

BEGINSELEN VAN GOED MARKTTOEZICHT

Gedefinieerd, verklaard en uitgewerkt voor het toezicht op de financiële markten

Omslagontwerp: Nichon Glerum

Opmaak binnenwerk: Klaartje Hoeberechts, afdeling editing Rechtsgeleerdheid, Universiteit Utrecht

© 2014 M. Aelen | Boom Juridische uitgevers

Behoudens de in of krachtens de Auteurswet gestelde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Voor zover het maken van reprografische verveelvoudigingen uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16h Auteurswet dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoedingen te voldoen aan de Stichting Reprorecht (Postbus 3051, 2130 KB Hoofddorp, www.reprorecht.nl). Voor het overnemen van (een) gedeelte(n) uit deze uitgave in bloemlezingen, readers en andere compilatiewerken (art. 16 Auteurswet) kan men zich wenden tot de Stichting PRO (Stichting Publicatie- en Reproductierechten Organisatie, Postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, www.stichting-pro.nl).

No part of this book may be reproduced in any form, by print, photoprint, microfilm or any other means without written permission from the publisher.

ISBN 978-90-8974-982-6

ISBN 978-94-6274-163-8 (e-book)

NUR 823 & 827

www.bju.nl

Beginselen van goed markttoezicht

Gedefinieerd, verklaard en uitgewerkt voor het toezicht op de financiële markten

Principles of good market supervision

*Defined, analysed and explained for the supervision of the financial markets
(with a summary in English)*

Proefschrift

ter verkrijging van de graad van doctor
aan de Universiteit Utrecht op gezag van de rector magnificus,
prof.dr. G.J. van der Zwaan,
ingevolge het besluit van het college voor promoties
in het openbaar te verdedigen
op vrijdag 26 september 2014
des ochtends te 10.30 uur

door

Margot Aelen

geboren op 17 september 1985
te Rotterdam

Promotor: Prof.dr. A.T. Ottow
Copromotor: Mr.dr. S.A.C.M. Lavrijssen

Voorwoord

Tijdens het sollicitatiegesprek dat ertoe leidde dat ik dit proefschrift zou gaan schrijven, vroeg mijn toekomstige promotor Annetje Ottow aan mij of ik niet liever de trein naar Parijs zou willen nemen om daar een flitsende en beweeglijke carrière in het mededingingsrecht tegemoet te gaan. ‘Voor het schrijven van een proefschrift heb je namelijk wel veel “zitvlees” en doorzettingsvermogen nodig’, voegde zij er aan toe. Dat bleek. Hoewel ik gedurende de vier jaar dat ik aan dit proefschrift heb gewerkt regelmatig in die trein naar Parijs heb gezeten, heb ik geen spijt gekregen van de beslissing om deze uitdaging aan te gaan. Naast de inhoudelijke verrijking die het doen van onderzoek met zich meebrengt, heb ik het ook ervaren als een persoonlijke uitdaging om te bewijzen dat ik over bovengenoemd zitvlees en doorzettingsvermogen beschik.

Bij het doen van dit onderzoek en bij het schrijven van dit proefschrift heb ik zowel op professioneel als persoonlijk vlak op veel steun kunnen rekenen. Ik ben mij ervan bewust dat ik gedurende die vier jaar omringd ben geweest door personen zonder wie de totstandkoming van dit proefschrift een stuk moeilijker zou zijn geweest. Er zijn een aantal personen die ik op deze plek wil bedanken.

In de eerste plaats gaat veel dank uit naar mijn promotoren prof.dr. A.T. Ottow en prof.dr. S.A.C.M. Lavrijssen. Zonder hen was dit boek niet tot stand gekomen. Waar het niet eenvoudig is de verschillende rechtsgebieden en disciplines die verband houden met het toezicht te verbinden, wist Annetje vanuit haar deskundigheid altijd precies de vinger op de gevoelige plek te leggen, zowel wat betreft de inhoudelijke aspecten als wat betreft de voortgang van het doen van dit onderzoek. Haar kritische commentaar en de scherpe kanttekeningen bij conceptversies van dit proefschrift heb ik zeer gewaardeerd en zijn onmisbaar geweest voor het uitvoeren en afronden ervan. Het precieze en gedetailleerde commentaar van Saskia bleken daar een welkome aanvulling op. Ook onze gesprekken over het wel en wee van het aio-bestaan hebben mij erg geholpen. Het vertrouwen waarmee beiden mij hebben begeleid heeft mij altijd energie gegeven om verder te gaan. Ik heb veel van hen geleerd en ben er trots op te kunnen zeggen dat mijn proefschrift in het verlengde ligt van hun proefschriften.

Daarnaast gaat veel dank uit naar de leden van de beoordelingscommissie. Prof. dr. G.H. Addink, prof.dr. J.A. de Bruijn, prof.dr. M. de Cock-Buning, prof.dr. A.J.C.

de Moor-van Vugt en prof.dr. W.J. Oostwouder ben ik allen dankbaar voor hun grondige en kritische commentaar op het manuscript van dit proefschrift. Voor commentaar op concepthoofdstukken ben ik in het bijzonder Karina Raaijmakers dankbaar, die een groot deel van dit proefschrift grondig heeft gelezen en becommentarieerd. Voorts hebben Loes Brekhof, Melissa van den Broek, Frederik van Doorn, Anna Gerbrandy, Johan den Hertog, Willem Janssen en Eva Lachnit hoofdstukken van dit proefschrift van het nodige commentaar voorzien. Ook hen dank ik voor hun kritische blik.

Bij de afronding van dit proefschrift was de professionele hulp van collega's van de editing afdeling van het G.J. Wiarda Instituut onmisbaar. Titia Kloos en Klaartje Hoeberechts dank ik voor de zorgvuldige redactie respectievelijk de opmaak van het binnenwerk. Titia Hijmans-van den Bergh dank ik voor de vertaling van de samenvatting naar het Engels. Ook wil ik Selma Hoedt en Floor Milar van Boom Juridische uitgevers bedanken voor hun ondersteuning bij de praktische zaken die komen kijken bij het uitgeven van dit proefschrift.

Tijdens het schrijven van mijn proefschrift heb ik een stage gelopen bij de Nederlandsche Bank. Paul Hilbers en Femke de Vries bedank ik voor het bieden van de mogelijkheid hiertoe. Daarnaast dank ik Frans de Weert, Paul Cavelaars, Martine Hemmes en Henk Korthorst voor hun begeleiding gedurende deze stage. Dat deze stage een succes was, moge blijken uit het feit dat ik nu bij DNB werk.

Op de faculteit REBO heb ik mij vanaf het begin op mijn gemak gevoeld. Dit heeft niet in de laatste plaats te maken met collega's met wie ik een hechte band heb opgebouwd en waaruit ook vriendschappen zijn ontstaan. Dit geldt voor de directe EPR-collega's, alsmede de collega's van andere vakgroepen en de promovendiraad. Het zou teveel zijn om alle collega's om wie het gaat op te noemen. Toch wil ik er een paar in het bijzonder bedanken. Anna en Bart dank ik voor het luisterend oor dat zij mij boden in alle fasen van het schrijven van het proefschrift en de hulp die zij altijd bereid waren te geven daar waar nodig. Naast de inhoudelijke support was (en is!) het een feest om met Hanneke, Loes, Bettina, Eva en Marloes ervaringen te kunnen delen tijdens menig sushi-avond of andersoortige PhD-activiteit. Ook Melissa en Paulien dank ik voor de leuke momenten op en buiten ASP. Tijdens het schrijven van dit proefschrift heb ik altijd geweldige kamergenoten gehad. Met achtereenvolgens Margriet en Willem heb ik alle dagelijkse werk- en niet-werkgerelateerde beslommeringen gedeeld en vooral erg veel gelachen. Ook wil ik mijn nieuwe collega's bij DNB bedanken. Gedurende de eerste maanden bij de afdeling RMT heb ik het vast veel te vaak over mijn proefschrift gehad. Toch heb ik op steun en begrip kunnen rekenen en ben ik blij dat ik samen met jullie de goedkeuring heb kunnen vieren.

Ik word omringd door een groep heel goede vrienden. Hopelijk geeft het eindresultaat dat nu voor jullie ligt jullie een idee van waar ik me de afgelopen jaren mee bezig heb gehouden en van de reden waarom ik me in de laatste fasen vaak terugtrok. Wel heb ik de momenten (etentjes, borrels, feestjes) met jullie altijd erg nodig gehad om te kunnen relativeren en om zo af en toe afstand van het proefschrift te kunnen nemen. In het bijzonder noem ik Laura, Kim, Floor, Nichon (ook voor de cover!), Hatice,

Jelleke, Maartje, Désirée, Mariska, Imara, Iris, Sophie, Jasper, Suzanna, de dames van de NKK en de Gators. Ik hoop dat ik jullie niet te veel verwaarloosd heb.

Niet voor niets zijn Laura en Maartje mijn paranimfen. Lau, wij hebben alle fasen van onze levens samen doorlopen en ik ben blij dat jij tijdens mijn verdediging naast me staat. En hoe bijzonder is het dat ik mijn proefschrift verdedig voorafgaand aan het weekend waarin wij onze 28 jaar vriendschap mogen vieren! Maartje, ook onze vriendschap gaat ver terug. Daarnaast maakte jij als huisgenoot de eerste fasen van mijn proefschrift van heel dichtbij mee. Ook in onze vriendschap heeft het weekend na mijn verdediging een bijzondere betekenis! Ik dank jullie allebei voor jullie vriendschap en onvoorwaardelijke steun bij het schrijven en afronden van dit proefschrift.

Papa, mama en Thomas, jullie bedank ik voor het onverwoestbare vertrouwen en geloof dat jullie in me hebben. Jullie geven mij altijd het gevoel dat ik alles kan en dat alles mogelijk is, zolang ik het maar wil. Bij de keuzes die ik maak, staan jullie altijd achter me en helpen jullie waar nodig. Hoewel ik vaak denk dat jullie me een beetje overschatten, ben ik ontzettend dankbaar voor jullie steun en support op alle fronten.

Herman Kasper, jij bent op alle manieren verbonden met dit boek. Niet alleen hadden we elkaar misschien wel niet eens ontmoet als ik toch had besloten die trein naar Parijs te pakken. Ook hebben we elkaar gesteund in de verschillende fasen van het schrijven van onze proefschriften, waarbij jouw steun aan mij ook strekte tot het lezen en corrigeren van de teksten. Jouw wens om mij te steunen zoals ik jou heb gesteund heb je meer dan waargemaakt en ik ben je dankbaar voor het geloof dat je altijd in me hebt gehad. Jij *wist* dat het af zou komen. Het vlak na elkaar afronden van een proefschrift voelde soms als een eindeloze exercitie waarin maar beperkt ruimte was voor gezamenlijke vrije tijd. Naar dit moment hebben we dan ook vaak uitgekeken: fantaserend over twee boeken op de boekenplank maakten we voorzichtige plannen voor mooie reizen. En binnenkort gaan we! Voor Sjors vinden we wel een oppas.

Utrecht, juli 2014
Margot Aelen

Inhoudsopgave

Voorwoord	v
Afkortingenlijst	xix

Deel 1 Inleiding

Hoofdstuk 1 Inleiding

1	Introductie van het onderzoek	3
2	Aanleiding voor het onderzoek en onderzoeksvraag	4
3	Drie perspectieven op toezicht	6
3.1	Een politiek-bestuurlijk perspectief op toezicht	6
3.2	Een economisch perspectief op toezicht	7
3.3	Een juridisch perspectief op toezicht	7
4	De beginselen van goed toezicht	8
4.1	Beginselen van effectief toezicht	9
4.2	Beginselen van gelegitimeerd toezicht	10
4.3	Beginselen van behoorlijk toezicht	12
5	De waarborg versus instrumentele functie van het recht	13
6	Afbakening: beginselen van goed markttoezicht ingevuld voor het financieel toezicht	15
6.1	Ontwikkelingen naar aanleiding van de financiële crisis	16
6.2	Ontwikkelingen vóór de crisis	17
6.3	Het publieke belang van financieel toezicht	17
6.4	Het publieke belang zet dilemma's op scherp	18
7	Aanpak en methode van het onderzoek	19
8	Wetenschappelijke en maatschappelijke relevantie van het onderzoek	20
8.1	Wetenschappelijke relevantie	20
8.2	Maatschappelijke relevantie	21
9	Begripsbepaling	22
10	Hoofdstukindeling: introductie, verkenning en verdieping	24

Hoofdstuk 2 Markttoezicht en financieel markttoezicht

1	Introductie	27
2	Markttoezicht versus andere vormen van toezicht	27
3	Soorten markttoezicht	29
3.1	De ACM: generiek en sectorspecifiek mededingingstoezicht	32
3.2	De NZa: sectorspecifiek (niet-)mededingingstoezicht	33
3.3	DNB: sectorspecifiek niet-mededingingstoezicht	33
3.4	De AFM: sectorspecifiek niet-mededingingstoezicht	34
4	Financieel markttoezicht in perspectief tot andere vormen van markttoezicht	34
4.1	Pad één: markttoezicht in relatie tot liberalisering en privatisering van markten	35
4.2	Pad twee: toezicht op de financiële markten	37
4.2.1	Van kredietverlening naar prudentieel toezicht	38
4.2.2	Toezicht op pensioenfondsen en verzekeraars	39
4.2.3	Van een sectoraal naar een functioneel model	40
4.2.4	Verdere afsplitsing toezichttaken DNB in het licht van de financiële crisis	40
4.3	Oprichting markttoezichthouders versus financieel markttoezichthouders	42
5	Incidenten tijdens de crisis	43
5.1	Icesave	44
5.2	DSB Bank	47
5.3	Nationalisaties: Fortis en SNS REAAL	48
6	Conclusie	50

Deel 2 Verkenning en benoeming van de beginselen

Hoofdstuk 3 Markttoezicht in perspectief: ontwikkelingen en context

1	Inleiding	55
1.1	Hoofdstukindeling	56
2	De regelgevingsparadox en de onafhankelijkheid van toezichthouders	56
2.1	Toenemende toezichtlasten en de regelgevingsparadox	56
2.2	De onafhankelijkheid van de toezichthouders	58
3	Onafhankelijk toezicht door de jaren heen	60
3.1	De discussie omtrent de onafhankelijkheid van toezicht aan de hand van rapporten	60
3.2	Periode 1: vóór 1995: verkenning	61
3.3	Periode 2: 1995 – 2000: ontwikkeling	62
3.4	Periode 3: 2000 – 2005: verzelfstandiging	64
3.5	Periode 4: 2005 – 2009: vertrouwen en het begin van de crisis	68

3.6	Periode 5: 2010 – toekomst: herbezinning en herstructurering	72
4	Analyse: twee discussies en de ontwikkeling	75
4.1	De klassieke visie op toezicht: toezicht dichtbij de overheid	77
4.2	Een moderne visie op toezicht: op afstand van de overheid	78
4.3	Tussenconclusie	78
5	De internationale en Europese dimensie van het toezicht	79
5.1	Internationale invloeden	80
5.2	Europese invloeden op markttoezicht	81
5.2.1	Europeanisering van markttoezicht	81
5.2.2	Beginselen van <i>good governance</i>	83
6	Financieel toezicht in nationale en internationale context	84
6.1	Internationale standaardbepalende fora	84
6.2	Invloedrijke rapporten naar aanleiding van de financiële crisis	86
7	Conclusie	91

Hoofdstuk 4 Doelstellingen van en valkuilen in het toezicht

1	Inleiding	95
1.1	Hoofdstukindeling	96
1.2	Duiding van de theorieën	96
2	Toezicht als oplossing voor marktfalen	97
2.1	De welvaartstheorie	97
2.2	Marktfalen	100
2.2.1	Monopolievorming	100
2.2.2	Informatieasymmetrie	101
2.2.3	Externaliteiten	103
2.2.4	Marktfalen in de financiële crisis	103
2.3	Economische belangen van toezicht	106
2.4	De <i>public interest</i> -theorie	108
3	Overheidsfalen	110
4	Transactiekosten economie	111
5	<i>Private interest</i> -theorieën	112
5.1	<i>Regulatory capture</i>	114
5.2	<i>Capture</i> in huidig tijdsbestek	117
5.3	Tussenconclusie	119
6	Het belang van onafhankelijk toezicht vanuit effectiviteitsoogpunt	121
6.1	Institutionele onafhankelijkheid	121
6.2	Operationele onafhankelijkheid	122
7	Principaal-agent problematiek en informatieasymmetrie	123
8	Sturings- en controlemechanismen	127
8.1	Sturingsmechanismen	128
8.2	Controlemechanismen	130
9	Conclusie	132

Hoofdstuk 5 De beginselen van goed markttoezicht

1	Inleiding	135
1.1	Hoofdstukindeling	135
2	Theoretische duiding van beginselen van goed toezicht	136
3	Beginselen en het recht	136
3.1	Duiding van rechtsbeginselen	137
3.2	Toepassing van rechtsbeginselen	139
3.3	Erkenning als rechtsbeginsel	139
3.4	Beginseltypologieën	140
4	De functie van beginselen van goed toezicht	141
4.1	De Utrechtse School	141
4.2	Beginselen bezien in het licht van de Utrechtse School	143
4.3	Vier functies volgens Schlössels	145
4.4	Toepassing van beginselen van goed bestuur	146
5	Categorieën van beginselen van goed toezicht	147
6	Effectief markttoezicht	148
6.1	Een effectiviteitsbeginsel?	150
6.1.1	Het Europese effectiviteitsbeginsel	151
6.1.2	Effectiviteit als beginsel van <i>good governance</i>	153
6.1.3	Nationale dimensie van effectiviteit	153
6.2	Ruimte voor effectief markttoezicht	157
6.2.1	De institutioneel onafhankelijke toezichthouder	158
6.2.2	De operationeel onafhankelijke toezichthouder	159
7	Legitimiteit, machtenscheiding en legaliteit	163
7.1	Het legitimeitsvereiste	164
7.2	Het beginsel van machtenscheiding	168
7.3	Het legaliteitsbeginsel	170
7.4	Het beginsel van het primaat van de wetgever	171
8	Beginselen van behoorlijk toezicht	173
8.1	Algemene beginselen van behoorlijk bestuur	174
8.1.1	Het zorgvuldigheidsbeginsel	176
8.1.2	Het motiveringsbeginsel	177
8.2	De redelijk handelende (markt)toezichthouder	181
8.2.1	De <i>Vie d'Or</i> -uitspraken	182
8.2.2	BeFra	184
8.2.3	De Verenigingen	186
8.2.4	DSB	187
8.2.5	Icesave	188
8.3	De redelijk handelende (markt)toezichthouder: samengevat	189
8.4	Normering door de bestuursrechter en de burgerlijke rechter	190
8.5	Het handhavingsbeginsel	191
8.5.1	De beginselplicht tot handhaving in het Nederlandse recht	193
8.5.2	Prioriteringsmogelijkheden voor de markttoezichthouder	196
8.5.3	Ambtshalve handhaven versus handhaven op verzoek	198
8.5.4	De beginselplicht voor financieel toezichthouders	200

8.6	Waarborgen uit het EVRM	203
9	Overeenstemming tussen categorieën beginselen en <i>checks and balances</i>	206
9.1	Spanning tussen effectiviteit en juridische waarborgen	207
9.2	Het belang van <i>checks and balances</i>	209
10	Conclusie	211

Deel 3 Uitwerking van de beginselen

Hoofdstuk 6 Onafhankelijkheid als beginsel van goed markttoezicht

1	Inleiding	217
1.1	De jure en de facto onafhankelijkheid	217
1.2	Hoofdstukindeling	218
2	Ratio voor eisen aan de onafhankelijkheid van markttoezichthouders	219
2.1	<i>Capture</i> en belangenverstrengeling	219
2.2	Ruimte voor effectiviteit	220
3	Onderscheid marktonafhankelijkheid en onafhankelijkheid van de politiek	221
4	Belangenverstrengeling met de sector en <i>regulatory capture</i>	221
4.1	Factoren die de markttoezichthouder vatbaar maken voor beïnvloeding	222
4.1.1	Beleidsvrijheid, open normen en regelgevende bevoegdheden	222
4.1.2	De ontwikkeling naar meer informeel of horizontaal markttoezicht	223
4.1.3	De relatie tussen de markttoezichthouder en de onder toezicht staanden	224
4.2	Tegengaan van <i>capture</i>	225
4.2.1	Europese eisen: voorkomen van belangenverstrengeling met de sector	225
4.2.2	Nationale eisen: verbod op nevenfuncties en eisen aan openbaarheid	226
4.2.3	Lokale eisen: integriteit en <i>compliance</i>	227
4.2.4	Lokale eisen: <i>Chinese Walls</i>	227
4.2.5	Bevoegdheidsverdeling	228
4.2.6	Deskundigheid	229
4.3	Tussenconclusie	229
5	Onafhankelijkheid van het politieke veld	230
5.1	Belangenverstrengeling en staatsdeelnemingen	230
5.2	Wisselingen in politiek bestel	233
5.3	Expertise en efficiëntie	234
6	Institutionele en operationele onafhankelijkheid	235
6.1	Dilemma's inzake de institutionele onafhankelijkheid van markttoezichthouders	236
6.2	Dilemma's inzake operationele onafhankelijkheid van markttoezichthouders	238
7	Erkenning voor het onafhankelijkheidsbeginsel	240
8	Inbedding van onafhankelijkheid in Europese wet- en regelgeving	241
8.1	De verankering van institutionele onafhankelijkheid in het Europees recht	242

8.1.1	Frankrijk: de benoeming van een vaste afgevaardigde in het bestuur	244
8.1.2	Spanje: fusie van zeven toezichthouders tot één markttoezichthouder	244
8.1.3	Commissie dreigt met diverse inbreukprocedures	245
8.1.4	Het Hof van Justitie over volledige onafhankelijkheid	246
8.1.5	De Commissie-Hongarijeconfrontatie	247
8.1.6	Tussenconclusie	249
8.2	Operationele onafhankelijkheid in Europees recht	249
8.3	Doorwerking in nationaal recht	254
9	Inbedding van onafhankelijkheid in nationale wet en regelgeving	256
9.1	De verankering van institutionele onafhankelijkheid in het Nederlandse recht	257
9.1.1	De zbo-status als leidraad bij het vormgeven van onafhankelijkheid	257
9.1.2	De Kaderwet zelfstandige bestuursorganen	258
9.1.3	Instrumenten van de minister	260
9.1.4	Benoemingen en personele onafhankelijkheid	267
9.1.5	Budgettaire en financiële onafhankelijkheid	270
9.2	Operationele onafhankelijkheid in Nederlands recht	273
9.2.1	Ruimte om eigen beleid te ontwikkelen	274
9.2.2	Regelgevende bevoegdheden	277
9.2.3	Open normen en discretionaire ruimte	279
9.3	Tussenconclusie	282
10	Conclusie	284

Hoofdstuk 7 Onafhankelijkheid van financieel toezichthouders

1	Inleiding	287
1.1	Hoofdstukindeling	287
2	Marktonafhankelijkheid en <i>capture</i> in het financieel toezicht	288
3	Politieke onafhankelijkheid van financieel toezichthouders	293
4	Kenmerken financiële sector	293
4.1	Strategische functie financiële instellingen	294
4.2	Verwevenheid van financiële instellingen	294
4.3	Vertrouwen in de sector	295
4.4	Complexiteit van financiële producten	295
5	Onafhankelijkheid versus democratische controle	295
6	Gevolgen van crisismaatregelen op de onafhankelijkheid	297
7	Institutionele onafhankelijkheid	299
7.1	De onafhankelijke centrale bank versus de onafhankelijke toezichthouder	300
7.2	Impliciete Europese onafhankelijkheidseisen	304
7.3	Nederlands uitgangspunt: toezicht op afstand	307
7.4	De mogelijkheid van de minister om beleidsregels op te stellen	308
7.5	De mogelijkheid van de minister om de begroting te beïnvloeden	310
7.6	Benoemingen	311
7.7	Tussenconclusie	312
8	Operationele onafhankelijkheid van financieel toezichthouders	313

8.1	<i>Principles-based</i> regelgeving en markttoezicht	313
8.2	<i>Principles-based</i> toezicht en effectiviteit	317
8.3	<i>Principles-based</i> toezicht in relatie tot legitimiteit	318
8.4	<i>Principles-based</i> toezicht in relatie tot rechtszekerheid	321
8.5	Voorbeeld: de zorgplicht voor financiële ondernemingen	322
8.6	Tussenconclusie	325
8.7	Gedeelde bevoegdheid met de minister	326
9	Conclusie	328

Hoofdstuk 8 Transparantie en *accountability* als beginselen van goed markttoezicht

1	Inleiding	331
1.1	Hoofdstukindeling	332
2	Transparantie	332
2.1	Uitingen van transparantie	334
2.2	Openbaarheid en democratische legitimiteit	334
2.3	Openbaarheid en rechtszekerheid	338
2.4	Openbaarmaking en effectiviteit van markttoezicht	342
2.4.1	Transparantie als <i>incentive</i> voor effectief markttoezicht	343
2.4.2	Transparantie ter bevordering van normnaleving	344
2.4.3	Transparantie en consumenten <i>empowerment</i>	345
2.4.4	<i>Naming and shaming</i>	347
2.5	Grenzen aan transparantie	354
2.5.1	<i>Rational choice theory</i> en gedragseconomie	354
2.5.2	Strijd met het doel van toezicht	356
2.5.3	Geheimhoudingsplicht en vertrouwelijkheid	358
2.6	Conclusie transparantie	358
3	<i>Accountability</i>	359
3.1	<i>Accountability</i> in brede en in enge zin	361
3.2	<i>Accountability ex ante</i> en <i>accountability ex post</i>	365
3.3	Uitingen van <i>accountability</i> : naar aard, naar relatie en naar forum	366
3.4	Politieke <i>accountability</i>	367
3.4.1	Verticale <i>accountability</i>	367
3.4.2	Diagonale <i>accountability</i>	372
3.5	Publieke verantwoording	374
3.5.1	Directe verantwoording aan het publiek	375
3.5.2	Verantwoording door vertegenwoordigende groeperingen	376
3.6	Juridische <i>accountability</i>	379
3.6.1	Marginale toetsing door de rechter	380
3.6.2	<i>Accountability</i> en toezichthoudersaansprakelijkheid	387
3.7	Conclusie en samenhang <i>accountability</i>	390
4	Conclusie	392

Hoofdstuk 9 Transparantie en *accountability* van financieel toezichthouders

1	Inleiding	395
1.1	Hoofdstukindeling	396
2	Twee casus: de Algemene Rekenkamer en de commissie-De Wit	396
2.1	Onderzoek Algemene Rekenkamer	397
2.2	Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel	399
3	Een bijzonder openbaarmakings- en geheimhoudingsregime	402
3.1	Geheimhouding en openbaarmaking in het financieel toezichtrecht	404
3.2	De geheimhoudingsplicht	405
3.2.1	Ratio geheimhoudingsplicht	406
3.2.2	Reikwijdte van de Nederlandse geheimhoudingsplicht	408
3.3	Beperkingen aan publicatie van sancties	410
3.3.1	Ratio uitzondering op publicatieplicht	411
3.4	Samenhang tussen geheimhoudingsplicht en uitzondering op publicatieplicht	413
4	De balans tussen geheimhouding en transparantie: verantwoord openbaar maken	414
5	Ontwikkelingen naar meer (verplichte) transparantie van financieel toezichthouders	416
5.1	Informatieverstrekking aan de Algemene Rekenkamer en parlementaire enquêtecommissies	416
5.2	Uitbreiding bevoegdheden minister	419
5.3	Europeanisering publicatieplicht voor administratieve sancties	420
5.4	Samenhang	423
6	De onafhankelijke transparantiefunctionaris	425
7	Conclusie	427

Deel 4 Conclusies

Hoofdstuk 10 Conclusies

1	Inleiding	431
2	Behoeftte aan beginselen van goed toezicht	431
3	Beginselen van effectief toezicht	432
3.1	Het voorkomen van belangenverstremgeling en <i>capture</i>	432
3.2	De flexibele toezichthouder	434
4	Beginselen van gelegitimeerd toezicht	434
5	Beginselen van behoorlijk toezicht	435
5.1	Zorgvuldigheid en motivering	436
5.2	De redelijk handelende toezichthouder	436

5.3	Het handhavingsbeginsel	437
6	De betekenis van de beginselen van goed markttoezicht	437
7	Toezichtdilemma's: effectiviteit versus rechtswaarborgen	439
8	In balans	442
9	Het onafhankelijkheidsbeginsel	442
9.1	Ontevredenheid over zbo's als belemmerende factor	445
9.2	Uitgangspunten voor de onafhankelijkheid van toezichthouders	446
9.2.1	Meetbaarheid van het toezicht	446
9.2.2	Maatschappelijke impact en de aard van het publieke belang	447
10	Het <i>accountability</i> beginsel	448
10.1	Verbreed de politieke verantwoording	449
10.2	Versterk de publieke verantwoording	449
10.3	Consistentie in juridische verantwoording	450
11	Het transparantiebeginsel	451
11.1	Transparantie in het markttoezicht is hoofdzakelijk instrumenteel	452
11.2	De noodzaak om zelfkritisch te kunnen zijn	452
11.3	Transparantie in het kader van effectieve handhaving	452
11.4	De publicatie van boetebesluiten	453
11.4.1	De markttoezichthouder moet de publicatie van sanctiebesluiten kunnen afwegen	453
11.4.2	<i>Naming and shaming</i> en mensenrechten	454
11.5	Grenzen aan transparantie en verantwoording: geheimhouding	455
11.6	Verantwoorde transparantie in financieel toezicht	455
11.6.1	Verbreiding mogelijkheden verstrekken toezichtvertrouwelijke informatie	456
11.6.2	Verdieping materiële geheimhouding	457
11.7	Het benoemen van een transparantiefunctionaris	458
12	Uitdagingen voor het financieel toezicht	458
13	Tot besluit	459
	Summary	461
	Lijst van aangehaalde werken	475
	Geraadpleegde jurisprudentie	511
	Curriculum vitae	515

Afkortingenlijst

ACER	Agency for the Cooperation of Energy Regulators
ACM	Autoriteit Consument en Markt
AFM	Autoriteit Financiële Markten
Awb	Algemene wet bestuursrecht
BEREC	Body of European Regulators for Electronic Communications
CA	Consumentenautoriteit
CbB	College van Beroep voor het bedrijfsleven
DGS	Deposito Garantie Stelsel
DNB	De Nederlandsche Bank
EBA	European Banking Authority
ECB	Europese Centrale Bank
EER	Europese Economische Ruimte
EHRM	Europees Hof voor de Rechten van de Mens
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ESA	European Supervisory Authorities
ESCB	Europees Stelsel van Centrale Banken
ESMA	European Securities and Markets Authority
EU	Europese Unie
EVRM	Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens
FCA	Financial Conduct Authority
FOIA	Freedom of Information Act
FSA	Financial Services Authority
IMF	Internationaal Monetair Fonds
MDW	marktwerking, deregulering en wetgevingskwaliteit
Mw	Mededingingswet
NMa	Nederlandse Mededingingsautoriteit
NZa	Nederlandse Zorgautoriteit
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development
OPTA	Onafhankelijke Post- Telecommunicatieautoriteit
PEFS	Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel
PVK	Pensioen- en Verzekeringskamer
SER	Sociaal-Economische Raad
SSM	Single Supervisory Mechanism
STE	Stichting Toezicht Effectenverkeer

VK	Verzekeringskamer
Wbft	Wet bekostiging financieel toezicht
WEM	Wet economische mededinging
Wft	Wet op het financieel toezicht
Wob	Wet openbaarheid van bestuur
WRR	Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid
zbo	zelfstandig bestuursorgaan

DEEL 1

Inleiding

1

Inleiding

1 Introductie van het onderzoek

Toezicht is overal. In de maatschappij heerst de opvatting dat we zonder toezicht grote gevaren lopen van allerlei aard. Toezicht bestaat op verschillende niveaus: op het niveau van de Rijksoverheid, op decentraal niveau en op het particuliere niveau (zelftoezicht). Deze toezichthouders hebben met elkaar gemeen dat ze een *publiek belang* behartigen. Dit kan een veiligheidsbelang zijn, bijvoorbeeld wanneer de wet ondernemingen ertoe verplicht bepaalde voorzorgsmaatregelen te nemen met het oog op brandpreventie en de inspectie deze voorzorgsmaatregelen controleert. Dit kan een kwaliteitsbelang zijn, bijvoorbeeld in het geval van onderwijs. De inspectie controleert of scholen aan de bij wet gestelde kwaliteitseisen voldoen. Ook een economisch belang kan onderwerp van toezicht zijn. In dat geval tracht de wet ondernemingen zodanig te bewegen dat er in de maatschappij een gewenste of economisch efficiënte welvaartsverdeling ontstaat. In het belang van de consument houdt de toezichthouder toezicht op ondernemingen om te garanderen dat zij zich aan de marktordeningsregels houden. Deze marktordeningsregels beogen markten te laten concurreren en beschermen de consument tegen zogenoemd marktfalen. De markt faalt wanneer het gedrag van ondernemingen ertoe leidt dat de gewenste of economisch efficiënte welvaartsverdeling in het gedrang komt. Monopolievorming is een vorm van marktfalen die ongewenst is, omdat een onderneming met marktmacht eigenstandig prijzen kan bepalen, onafhankelijk van de vraag naar een product. Informatieasymmetrie is een vorm van marktfalen, omdat consumenten hierdoor minder informatie hebben over de kwaliteit van de producten die zij aanschaffen. Dit kan leiden tot verkeerde prikkels voor ondernemingen en heeft negatieve gevolgen voor consumenten.¹

Het toezicht ter (primaire) behartiging van economische belangen wordt uitgeoefend door zogenoemde markttoezichthouders. Markttoezichthouders zijn opgericht om marktfalen te corrigeren en tegen te gaan. De wetgever geeft hun hiertoe taken en bevoegdheden op het gebied van marktregulering en handhaving. In ideale omstandigheden slagen de toezichthouders in het vervullen van deze taken en zijn zij effectief in het oplossen en tegengaan van marktfalen. De in 2007 begonnen financiële crisis maakte echter pijnlijk duidelijk dat dit niet altijd het geval is. Een belangrijke

1 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 2.2.

conclusie uit het onderzoek van de commissie-De Wit, opgericht om onderzoek te doen naar het optreden van de Nederlandse overheid in de eerste fase van de financiële crisis, luidde als volgt:

‘Naast hiaten en tekortkomingen in de wet- en regelgeving voor de financiële sector, heeft de crisis ook duidelijk gemaakt dat het toezicht op de stabiliteit van het financiële stelsel en op de financiële instellingen wereldwijd te kort is geschoten.’²

De financiële crisis heeft blootgelegd dat het markttoezicht op de financiële markten heeft gefaald. In binnen- en buitenland werden diverse onderzoeken gedaan, waaruit vergelijkbare conclusies bleken. Hierop volgde de introductie van verschillende hervormingen die het toezicht dusdanig moeten veranderen dat het een volgende crisis zou kunnen voorkomen.³ De hervormingen hebben betrekking op het verstevigen van het nationale toezicht en het ontwikkelen van een robuust Europees toezichtstelsel.⁴ Zo zijn er in 2011 drie Europese financieel toezichthouders opgericht, krijgt de Europese Centrale Bank (ECB) naar verwachting eind 2014 vergaande toezichtbevoegdheden en is wetgeving op nationaal niveau herzien om het toezicht te versterken. De hervormingen zijn ten tijde van het afronden van dit onderzoek nog volop in ontwikkeling.

In dit onderzoek wordt op zoek gegaan naar de beginselen van goed markttoezicht. Deze zoektocht wordt vormgegeven door het toezicht vanuit verschillende disciplines te benaderen. Hoewel het juridisch perspectief centraal staat in dit onderzoek, wordt voor het definiëren en uitwerken van de beginselen van goed toezicht gebruikgemaakt van inzichten uit de (politieke) economie en de bestuurskunde. Op deze manier wordt in kaart gebracht op welke uitgangspunten de inrichting en uitvoering van toezicht moet zijn gebaseerd. Een belangrijk uitgangspunt hiervan is dat bij het ontwerpen van een wettelijk kader omtrent toezicht rekening dient te worden gehouden met deze andere inzichten in het toezicht. Een bijzondere focus van dit onderzoek ligt op het financieel markttoezicht. De beginselen die worden geïdentificeerd en verklaard voor het markttoezicht in brede zin, zullen worden uitgewerkt voor het toezicht op de financiële markten.

2 Aanleiding voor het onderzoek en onderzoeksvraag

Halverwege de jaren negentig werden diverse markttoezichthouders opgericht om toezicht te houden op sectoren die werden geliberaliseerd of geprivatiseerd. Staatsmonopolies moesten aan banden worden gelegd en aan de overmaat van regelgeving moest een einde komen.⁵ In plaats daarvan zouden ondernemingen eenvoudiger moeten kunnen toetreden tot een markt en hierop met andere aanbieders

2 Zie het eerste rapport van de commissie-De Wit, *Verloren Krediet, Kamerstukken II 2009/10*, 31980, 3-4, p. 20.

3 Zie bijvoorbeeld De Larosière 2009. Het IMF publiceerde beginselen van goed financieel toezicht: Viñals & Fiechter 2010. Een ander invloedrijk rapport is het Turner-rapport van de voormalig financieel toezichthouder in het VK, zie FSA 2009.

4 Zie hoofdstuk 2, paragraaf 4.2.4.

5 Zie bijvoorbeeld *Kamerstukken II 1994/95*, 24036, 4.

kunnen concurreren op prijs en kwaliteit. Ook het generieke mededingingstoezicht werd drastisch herzien en verscherpt. De Mededingingswet moest een einde maken aan het kartelparadijs waar Nederland om bekend stond.⁶ De initiatieven tot liberalisering van sectoren en de introductie van (meer) marktwerking verlangden een andere rol van de overheid. Het introduceren van marktwerking en het liberaliseren van sectoren had immers als consequentie dat er meer ruimte voor het bedrijfsleven werd gegeneerd. Hierdoor bleef er minder ruimte over voor de overheid als marktdeelnemer. In plaats van de overheid, zouden concurrerende markten moeten zorgen voor een verdeling van welvaart tussen consumenten. De rol van de overheid zou zich moeten beperken tot het houden van toezicht om zeker te stellen dat de marktwerking het gewenste resultaat zou hebben. Inmiddels zijn deze toezichthouders niet meer weg te denken uit onze maatschappij.

De veranderde rol van de overheid van marktparticipant naar markttoezichthouder heeft geleid tot diverse, immer relevante vraagstukken omtrent de vormgeving en inrichting van het toezicht. Enerzijds betreft het conceptuele vraagstukken naar de verhouding tussen markt en overheid en de mate waarin overheidsbemoediging gewenst is of de mate waarin er vertrouwen bestaat in marktwerking. Anderzijds betreft het meer praktische vraagstukken omtrent de positionering van toezichthouders in de maatschappij en de eisen die aan het toezicht moeten (mogen) worden gesteld. Deze laatste categorie vraagstukken genieten toenemende wetenschappelijke en maatschappelijke belangstelling. Daarnaast geven de voortdurende politieke discussies over de vormgeving van toezicht aan dat er behoefte is aan een eenduidige visie op toezicht. In dit onderzoek worden beginselen van goed toezicht geïdentificeerd, verklaard en uitgewerkt voor het toezicht op de financiële markten. De onderzoeksvraag van dit proefschrift luidt als volgt:

Wat zijn de beginselen van goed markttoezicht en hoe moeten deze beginselen worden uitgewerkt voor het veranderende toezicht op de financiële markten?

De onderzoeksvraag valt uiteen in een aantal deelthema's, die bepalend zijn voor de structuur van dit onderzoek. In de eerste plaats wordt verkend wat markttoezicht is en hoe markttoezicht zich verhoudt tot andere vormen van toezicht. In de tweede plaats wordt vanuit een theoretisch perspectief bezien wat (rechts)beginselen zijn en hoe beginselen van goed toezicht juridisch moeten worden geduid. Daarna volgt een verkenning van twee niet-juridische perspectieven op toezicht. Door middel van een verkenning van diverse politiek-bestuurlijke rapporten wordt de ontwikkeling van de toezichthouders geduid en wordt verklaard waarom de markttoezichthouders hun huidige vorm hebben. Een (politiek-)economisch perspectief geeft vervolgens inzicht in de doelstellingen van het toezicht en de processen die de effectiviteit van het behalen van de doelstellingen kunnen beperken. Uit deze twee perspectieven volgen relevante inzichten die worden gebruikt bij de verdere duiding van de beginselen van goed toezicht. Ten slotte wordt een selectie van deze beginselen nader uitgewerkt en toegepast op het toezicht op de financiële sector. De financiële crisis heeft het toezicht

6 Zie bijvoorbeeld Korsten & Van Wanroij 2008, p. 1.

op de financiële markten in een nieuw daglicht geplaatst en benadrukt daarnaast het belang van heldere uitgangspunten waarop de inrichting en vormgeving van het toezicht is gebaseerd. De veranderingen die ten aanzien van het financieel toezicht reeds zijn geïnitieerd vormen bij uitstek het moment om deze fundamenten van het toezicht vast te stellen.

3 Drie perspectieven op toezicht

Om tot een volledige verzameling van beginselen van goed toezicht te komen, wordt in dit onderzoek gebruikgemaakt van inzichten uit andere disciplines.⁷ In dit onderzoek worden inzichten uit een politiek-bestuurlijk perspectief en uit een economisch perspectief op toezicht verenigd waarna wordt bezien hoe zij vorm krijgen in het recht. Uit het politiek-bestuurlijk perspectief wordt een aantal inzichten gedestilleerd die tot op heden een rode draad vormen bij het vormgeven van toezicht. Het economisch perspectief geeft daarnaast inzichten in de doelstellingen van het markttoezicht, dat immers toezicht op economische markten behelst. Inzichten vanuit de economie verklaren de werking van diverse actoren binnen de maatschappij, waaronder toezichthouders en de marktdeelnemers, en voorzien daarmee in belangrijke aanknopingspunten voor de effectieve werking van het toezicht. Bij de vormgeving van de wettelijke kaders omtrent toezicht behoren deze inzichten daarom, naast de bestaande juridische waarborgen die gelden voor het toezicht, in acht te worden genomen.

3.1 Een politiek-bestuurlijk perspectief op toezicht

Vanuit een politiek-bestuurlijk perspectief op toezicht wordt in de context van dit onderzoek verkend hoe er door de politiek en de Rijksoverheid, te weten de Eerste Kamer, de Tweede Kamer, het kabinet en de ministeries over toezicht wordt gedacht. De invloed op hoe toezicht vormgegeven wordt is vanuit dit perspectief logischerwijs groot. De functie van de verkenning van dit perspectief is dan ook met name gelegen in het verklaren van waarom in het verleden bepaalde keuzes zijn gemaakt, welke ideeën hieraan ten grondslag liggen en welke eisen er aan de toezichthouder worden gesteld. Veel van deze ideeën zijn nog steeds dominant in het vormgeven en inrichten van het toezicht. In een breder perspectief wordt vanuit dit oogpunt een voortdurende ontevredenheid gesignaleerd ten aanzien van zelfstandige bestuursorganen (zbo). De markttoezichthouders die centraal staan in dit onderzoek zijn zelfstandige bestuursorganen, wat betekent dat zij niet hiërarchisch ondergeschikt zijn aan de minister, terwijl de minister wel verantwoordelijk is voor het toezicht. De onrust heeft betrekking op de *democratische legitimatie* van de toezichthouder, op basis waarvan er een heldere link moet bestaan tussen de onafhankelijke toezichthouder en de politiek. De beperkte ministeriële verantwoordelijkheid vormt de aanleiding voor discussies omtrent de sturing, de controle en de ogenschijnlijke macht van de onafhankelijke toezichthouder. In het bijzonder naar aanleiding van incidenten waaruit blijkt dat de toezichthouders fouten hebben gemaakt (te denken valt aan de financiële crisis),

7 Dit onderzoek heeft daarmee een multidimensionale benadering. Zie hierover verder paragraaf 7.

ontstaat hier veel discussie over, niet zelden met als gevolg dat de sturings- en controle-instrumenten van de minister ten aanzien van de toezichthouder worden aangescherpt. Deze inzichten zijn relevant voor de vormgeving van de onafhankelijkheid van de toezichthouder.

3.2 Een economisch perspectief op toezicht

Vanuit een economisch perspectief worden de doelstellingen van het markttoezicht in kaart gebracht. Daarnaast wordt op basis van diverse economische theorieën verklaard onder welke voorwaarden toezicht *effectief* is. Een efficiënte welvaartsverdeling is hierbij op grond van de overheersende neoklassieke economie het doel van de marktwerking. Marktfalen verstoort deze efficiënte welvaartsverdeling.⁸ De wetgever heeft daarmee een eerste verantwoordelijkheid in het tegengaan van marktfalen door ervoor te zorgen dat de toezichthouder beschikt over toereikende bevoegdheden en geschikte instrumenten om in te grijpen. De wet is vanuit dit perspectief een instrument voor de toezichthouder om effectief toezicht te kunnen houden. De wetgever is daarmee eerstverantwoordelijke voor de effectiviteit van het toezicht. Er zijn echter diverse theorieën die de aanname dat het toezicht dat op deze manier wordt georganiseerd altijd dient ter behartiging van het publieke belang, weerleggen. Zo kan de effectiviteit van het toezicht worden ondermijnd door processen die ertoe leiden dat de toezichthouder niet in het publiek belang handelt. De toezichthouder kan worden beïnvloed of worden *gecaptured* door politieke of sectorale belangen. Daarnaast veronderstellen theorieën inzake overheidsfalen dat de overheid (en daarmee de toezichthouder) niet altijd in staat zal zijn effectief toezicht te houden. Informatieproblemen kunnen ertoe leiden dat er te veel wordt gereguleerd, te weinig of juist ineffectief.⁹ Anderzijds kan de toezichthouder zich (bewust en onbewust) laten leiden door eigen belangen die niet altijd zullen overeenkomen met het publieke belang.¹⁰ Het is van belang dat de wetgever en de toezichthouder zich bewust zijn van deze risico's en zorgen voor voldoende juridische waarborgen die dit tegengaan. Deze juridische waarborgen krijgen vorm in eisen aan de onafhankelijkheid van de toezichthouder enerzijds en eisen aan de controle van de toezichthouder anderzijds.

3.3 Een juridisch perspectief op toezicht

Zoals in de vorige paragraaf reeds werd opgemerkt, is de wet het belangrijkste instrument van de toezichthouder. De toezichthouder is afhankelijk van de bevoegdheden die de wetgever hem toekent en de doelstellingen van het toezicht die de wetgever formuleert. Markttoezichthouders hebben veelal een breed takenpakket. Ze houden toezicht op een groot aantal instellingen, en zijn tevens handhaver en adviseur van de politiek en wetgever. Ze beschikken over regulerende en handhavende bevoegdheden en hebben hierbij doorgaans discretionaire ruimte.¹¹ Daarbij komt dat de toezichthouder deze taken op afstand van de politiek uitvoert in de vorm van een

8 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 2.

9 Van Damme & Schinkel 2009, p. 19.

10 Niskanen 1974, McCubbins, Noll & Weingast 1987.

11 Zie hierover hoofdstuk 4, paragraaf 6.2 en hoofdstuk 6, paragraaf 9.2.

zbo. Een zbo is niet hiërarchisch ondergeschikt aan de minister waardoor een direct verband met de volksvertegenwoordiging ontbreekt. Uit deze situatie vloeien een aantal juridische vraagstukken voort die in dit onderzoek centraal staan. Deze vraagstukken hebben enerzijds betrekking op de constitutionele inbedding van de toezichthouders en anderzijds op hun omgang met de hun toekomende discretionaire ruimte. Inzake de constitutionele inbedding van de toezichthouder vormen een aantal rechtstatelijke beginselen, waaronder het democratiebeginsel, een belangrijke leidraad. Hierin zit de in paragraaf 3.1 geformuleerde eis vevat dat het bestuur democratisch gelegitimeerd moet zijn. Tevens vereist het legaliteitsbeginsel een wettelijke grondslag voor al het overheidsoptreden. De onafhankelijkheid van de toezichthouder wordt door deze vereisten beperkt.

Tevens wordt gewezen op een aantal juridische waarborgen waaraan het gedrag van de toezichthouder wordt genormeerd. Het gaat hier om juridische behoorlijkeidnormen, waaronder bijvoorbeeld de algemene beginselen van behoorlijk bestuur worden geschaard, maar ook juridische waarborgen aan overheidsoptreden uit het EVRM.¹² De behoorlijkeidnormen beogen te garanderen dat de toezichthouder zich in de maatschappij opstelt als een *redelijk handelende toezichthouder*. Ze vormen daarmee een maatstaf voor behoorlijk toezicht, in het bijzonder wanneer een heldere norm waaraan het toezicht moet worden getoetst, ontbreekt. Deze behoorlijkeidnormen vormen voor de toezichthouder dan ook een belangrijk aanknopingspunt bij het vormgeven van zijn beleid. Daarnaast normeert de rechter het optreden van de toezichthouder aan de behoorlijkeidnormen.

In deze paragraaf is een introductie gegeven op de verschillende perspectieven van waaruit het toezicht in dit onderzoek wordt benaderd. Deze verschillende perspectieven vormen de bronnen van beginselen van goed toezicht. De beginselen behoren een belangrijk uitgangspunt voor de wetgever te vormen bij het inrichten van de juridische kaders omtrent toezicht en voor de toezichthouder bij het nader vormgeven van het toezicht. De beginselen moeten daarom vorm krijgen in het recht. Bij de vormgeving van dit recht moet echter tevens rekening worden gehouden met de gevestigde juridische waarborgen die worden gesteld aan het overheidsoptreden. Een in dit onderzoek terugkerend thema betreft de vraag hoe deze juridische waarborgen zich verhouden tot de eerder genoemde perspectieven op toezicht.

4 De beginselen van goed toezicht

In navolging van de bespreking van de verschillende perspectieven van beginselen van goed toezicht, worden drie categorieën beginselen geïdentificeerd. In de eerste plaats zijn er beginselen die invulling geven aan de effectiviteit van het toezicht. Ten tweede worden beginselen geïdentificeerd die invulling geven aan de (democratische) legitimatie van het toezicht. Ten slotte zijn er beginselen die invulling geven aan de redelijkheid van het optreden van de toezichthouder. Gezamenlijk vormen deze beginselen de beginselen van goed toezicht. Een duidelijk verband kan hier worden

12 Zie hoofdstuk 5, paragraaf 8.6.

geschetst met wat door Hessel de driesporenbenadering wordt genoemd.¹³ De driesporenbenadering staat voor de noodzakelijke multidisciplinaire benadering van overheidsoptreden in de markt. Binnen deze multidisciplinaire benadering moeten juridische, economische en sociologische aspecten samen komen in het ordenen van het overheidsoptreden. Het eerste spoor is het doel-middel-spoor, waarbinnen elementen van effectiviteit en efficiency centraal staan. Het tweede spoor is het rechtspoor, dat ziet op procedurele rechtmatigheid en materiële rechtvaardigheid. Het derde spoor is het invloedspoor, dat ziet op 'het democratisch gehalte van het overheidsoptreden'.¹⁴ De drie sporen moeten met elkaar worden verenigd voor een optimalisering van het overheidsoptreden. Het verenigen van deze elementen is echter niet altijd even eenvoudig. De beginselen van goed toezicht behoren hierin leidend te zijn.

4.1 Beginselen van effectief toezicht

In het voorgaande werd reeds gerefereerd aan het belang van onafhankelijkheid van de toezichthouder met het oog op het voorkomen van belangenverstremgeling tussen de toezichthouder en politiek of sector. Belangenverstremgeling ondermijnt de effectiviteit van het toezicht omdat het uiteindelijke doel van het toezicht is gelegen in het bereiken van een gewenste of efficiënte welvaartsverdeling. Een toezichthouder die is beïnvloed door de politiek of door de sector zou dit doel uit het oog kunnen verliezen. De eis wordt vervat in het onafhankelijkheidsbeginsel.¹⁵ Op grond van het onafhankelijkheidsbeginsel behoort het toezicht zowel fysiek als in de uitvoering onafhankelijk te zijn van de politiek en de sector. Dit krijgt vorm in eisen aan institutionele onafhankelijkheid en operationele onafhankelijkheid. De institutionele onafhankelijkheid heeft primair betrekking op de fysieke afstand tussen de toezichthouder en de minister, de operationele onafhankelijkheid heeft betrekking op de mate van beslissruimte die de toezichthouder toekomt.

Een tweede beginsel dat in het kader van de effectiviteit van het toezicht wordt geformuleerd, is het beginsel van de reflectieve en slagvaardige toezichthouder.¹⁶ De dynamiek van de markt vereist snel en adequaat handelen.¹⁷ Bezien in het licht van de eerder gemaakte opmerking dat de wetgever de eerstverantwoordelijke is voor de effectiviteit van het toezicht, doet zich hier een dilemma voor. De wetgever heeft een informatieachterstand op de markt en zal daarom niet altijd in staat zijn om toereikende wetgeving op te stellen. Vanuit dit perspectief is het wenselijk dat de toezichthouder de ruimte krijgt om op basis van eigen inzichten snel te handelen naar

13 Hessel 1988, p. 2.

14 Hessel 1988, p. 2.

15 Zie ook over onafhankelijkheid als beginsel (of kernwaarde) van goed toezicht: WRR 2013, Markttoezichthoudersberaad 2013, Lavrijssen & Ottow 2012, De Visser 2009, Quintyn & Taylor 2002.

16 Slagvaardigheid is een van de zes principes van toezicht geformuleerd door het kabinet in 2005. Ministerie van Buitenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2005. Snelheid werd door Ottow benoemd als een van de vereisten voor effectief toezicht. Ottow 2006, p. 76.

17 Ottow 2006.

gelang de ontwikkelingen op de markt. Dit verlangt operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder.

4.2 Beginselen van gelegitimeerd toezicht

De tweede categorie beginselen wordt gevormd door de beginselen van gelegitimeerd toezicht. De beginselen van gelegitimeerd toezicht geven vorm aan de democratische legitimatie van het toezicht. Hiermee wordt bedoeld dat het toezicht, als zijnde een publieke taak, draagvlak heeft in de maatschappij. Op verschillende manieren wordt hier vorm aan gegeven. Het legitimizeitsvereiste verlangt dat er draagvlak is voor het overheidsoptreden door een directe link te bewerkstelligen tussen het overheidshandelen en de instemming van het volk.¹⁸ In meest traditionele zin verlangt het legitimizeitsvereiste dat er een directe link is tussen de stem van het electoraat en het overheidsoptreden. Door de zbo-status van de markttoezichthouder ontbreekt deze directe link.¹⁹ De minister is dan wel verantwoordelijk voor het toezicht, hij heeft zelf beperkt inzicht in het toezicht.²⁰ Dit leidt tot de constatering dat zbo's niet direct democratisch gelegitimeerd zijn. In de literatuur wordt ook wel gesproken van een *democratic deficit*.²¹ De beperkte democratische legitimatie verlangt dat wordt bezien in hoeverre op andere wijze dan via de democratische keten tussen het parlement en de minister, het handelen van de toezichthouder in verband kan worden gebracht met de instemming van het volk. Het doel van het legitimizeitsvereiste is immers dat er draagvlak bestaat voor het toezicht. In het kader van het *accountability* beginsel wordt gezocht naar mechanismen op basis waarvan het toezicht gelegitimeerd wordt. Op basis van *accountability* mechanismen legt de toezichthouder verantwoording af over zijn handelen met het oog op de legitimiteit van het toezicht. Ter versterking van de – beperkte – democratische legitimatie via de minister moet vorm gegeven worden aan adequate verantwoordingsmechanismen die van de toezichthouder verlangen dat hij verantwoording aflegt aan het parlement en het publiek. Gezamenlijk vormen deze verantwoordingselementen een belangrijk tegenwicht voor de onafhankelijkheid en vullen daarmee het gat dat ten gevolge van de onafhankelijkheid in de democratische legitimatie van de toezichthouder ontstaat. Een belangrijke voorwaarde voor verantwoording is ten slotte transparantie. Dat de toezichthouder inzicht geeft en kan geven in zijn handelen, is een belangrijke eerste stap in het afleggen van verantwoording.

Een ander legitimerende factor voor het toezicht is de wet. Met de wet heeft het volk een instrument in handen om het overheidsoptreden (waaronder dat van de toezichthouder) te sturen. De volksvertegenwoordigende organen hebben immers een zeer belangrijke plaats in het wetgevingsproces. Het toezicht is daardoor gedeeltelijk

18 Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2012, p. 207.

19 In tegenstelling tot bij toezichthouders die geen zbo zijn. Dit zijn over het algemeen geen markttoezichthouders (deze hebben inmiddels allemaal de zbo-status), maar bijvoorbeeld inspectiediensten. Hier vormt de democratische legitimatie geen discussie. De onafhankelijkheid van deze toezichthouders valt echter te betwijfelen. Zie bijvoorbeeld Aelen & Biezeveld 2013.

20 De Kaderwet zelfstandige bestuursorganen bevat standaardbepalingen inzake de bevoegdheden van de minister ten aanzien van het zbo en de verplichtingen van het zbo jegens de minister. Zie hierover hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.2.

21 Zie bijvoorbeeld Brenninkmeijer & Lavrijssen 2004, p. 137.

via wet- en regelgeving gelegitimeerd. De toezichthouder is voorts gebonden aan het toepassen van de wet en heeft wettelijke bevoegdheden nodig om te kunnen optreden. Het legaliteitsbeginsel stelt eisen aan de toepassing van de wet door de toezichthouder. Het legaliteitsbeginsel houdt in dat niet is toegestaan om in strijd met de wet of het overige recht te handelen en beoogt daarmee de burger te beschermen tegen onverwachts en te vergaand overheidsoptreden.²² Een belangrijke eis die voortvloeit uit het legaliteitsbeginsel is de eis dat voor ieder overheidsoptreden een juridische grondslag moet bestaan.²³ Dat betekent dat iedere vorm van overheidsoptreden moet worden uitgevoerd door een instantie die daartoe de bevoegdheid heeft gekregen bij of krachtens de wet.²⁴ Hierdoor wordt zeker gesteld dat het overheidsoptreden is gebaseerd op de wil van het volk en wordt verhinderd dat overheidsinstanties optreden zonder hiertoe bevoegd te zijn.

Uit het legaliteitsbeginsel vloeit het beginsel van het primaat van de wetgever voort. Het beginsel van het primaat van de wetgever verzet zich tegen het toekennen van bevoegdheden die tot gevolg hebben dat een niet democratisch gelegitimeerd orgaan beleidskeuzes maakt.²⁵ Het maken van beleidskeuzes is immers voorbehouden aan organen die een directe relatie hebben met het volk.

Het toekennen van ruime bevoegdheden aan onafhankelijke toezichthouders staat op gespannen voet met een strikte interpretatie van het legaliteitsbeginsel en het hiermee samenhangende beginsel van het primaat van de wetgever.²⁶ Immers, wanneer open normen de toezichthouder de bevoegdheid geven om op basis van een eigen oordeel bepaalde regels te stellen of beleid te maken, betekent dit dat een beperkt democratisch gelegitimeerd orgaan beleidsbeslissingen neemt welke op grond van bovengenoemde beginselen toebehoren aan een orgaan waar het volk direct invloed op heeft.²⁷ De huidige wetgeving kent de toezichthouder in sommige gevallen echter wel een aanzienlijke vorm van beleidsvrijheid en beoordelingsruimte toe. Gezien het eerder benoemde belang van operationele onafhankelijkheid, wordt in dit kader door sommigen dan ook een oproep gedaan ter relativering van het legaliteitsbeginsel.²⁸ Een relativering van dit beginsel creëert ruimte voor de benodigde onafhankelijkheid van het toezicht. Ook hier geldt weer dat de verruiming van de onafhankelijkheid vanuit het perspectief van de legitimiteit, gepaard moet gaan met een verantwoordingsmechanisme. Ten aanzien van de operationele onafhankelijkheid vormt de juridische verantwoording een belangrijk tegenwicht. De rechter controleert of de toezichthouder op juiste wijze

22 Zie bijvoorbeeld Van Ommeren 2010.

23 Zie uitgebreid Ottow 2006, p. 87. Naast de eis van het hebben van een wettelijke bevoegdheid, verlangt het legaliteitsbeginsel dan ook wetmatig optreden van de overheid. Zie bijvoorbeeld Van Ommeren 2010. Zie over de verschillende facetten van het legaliteitsbeginsel ook hoofdstuk 5, paragraaf 7.3.

24 Zie bijvoorbeeld Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2012, p. 17.

25 Voermans 1998.

26 Zie Lavrijssen & Ottow 2012, Ottow 2006.

27 Overigens kan in dit verband ook worden gewezen op het *lex certa* beginsel, dat voortvloeit uit het rechtszekerheidsbeginsel. Het *lex certa* beginsel verlangt in het geval van toezicht dat de norm voor de onder toezicht staanden voldoende duidelijk moet zijn. In dit verband wordt wel gesproken van het bepaaldheidsgebod. Zie hierover verder hoofdstuk 6, paragraaf 9.2.3 en hoofdstuk 7 paragraaf 8.4.

28 Zie voor de oproep tot relativering Ottow 2006, p. 95 en Lavrijssen & Ottow 2012.

gebruik heeft gemaakt van zijn (op open normen gebaseerde) bevoegdheden. In het kader van het *accountability*beginsel wordt hier nader vorm aan gegeven.

4.3 Beginselen van behoorlijk toezicht

De laatste categorie beginselen wordt gevormd door de beginselen van behoorlijk toezicht. Deze beginselen zien op de behoorlijkheid en de redelijkheid van het optreden van de toezichthouder. Er zijn verschillende bronnen van beginselen van behoorlijk toezicht. In de eerste plaats wordt gewezen op de algemene beginselen van behoorlijk bestuur.²⁹ De algemene beginselen van behoorlijk bestuur normeren het gedrag van de toezichthouder. Met name aan de (formele) zorgvuldigheid en de motivering van het optreden van de toezichthouder met discretionaire ruimte worden zeer strenge eisen gesteld.³⁰ Vanuit het civiele recht wordt ten tweede door de norm van de redelijk handelende toezichthouder vorm gegeven aan het maatschappelijke zorgvuldigheidscriterium. Aan de norm van de redelijk handelende toezichthouder wordt getoetst of de toezichthouder voldoende zorgvuldigheid heeft betracht in zijn optreden.³¹ Ten derde wordt gewezen op de (Europese en nationale) beginselplicht tot handhaving. Het handhavingsbeginsel, dat deze beginselplicht omvat, verlangt in bepaalde omstandigheden van de toezichthouder dat hij handhavend optreedt.³² Ondanks dat het handhavingsbeginsel voortvloeit uit het rechtszekerheidsbeginsel, dat reeds tot de algemene beginselen van behoorlijk bestuur wordt gerekend, wordt het handhavingsbeginsel expliciet benoemd als beginsel van behoorlijk toezicht. Een laatste bron van beginselen van behoorlijk toezicht wordt gevormd door de procedurele waarborgen (*fairplay*regels) die voortvloeien uit het EVRM.³³ Uit het EVRM worden enkele procedurele waarborgen afgeleid die relevant zijn voor het Nederlandse bestuursrecht. Artikel 6 EVRM bevat het recht op een eerlijk proces. Dit betekent dat een ieder recht heeft op 'een eerlijke en openbare behandeling van zijn zaak, binnen een redelijke termijn en door een onafhankelijk en onpartijdig gerecht dat bij de wet is ingesteld.'³⁴ Voorts wordt in het bijzonder gewezen op de onschuldpresumptie. De onschuldpresumptie betekent dat eenieder tegen wie een vervolging is ingesteld, voor onschuldig wordt gehouden totdat zijn schuld in rechte is komen vast te staan. Vanuit dit perspectief wordt het publiceren van handhavingsmaatregelen door sommigen in strijd gevonden met de onschuldpresumptie. Het argument hierbij is dat de publicatie van een boete kan worden ervaren als een op zichzelf staande straf.³⁵ De toezichthouder zal echter in beginsel zijn boetebesluiten willen (en in sommige gevallen moeten)

29 Addink 1999 en Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 267.

30 Zie voor een bespreking van jurisprudentie inzake het financieel toezicht hoofdstuk 5, paragraaf 8.1.

31 Zie hoofdstuk 5, paragraaf 8.3.

32 Over de vraag of de beginselplicht tot handhaving zoals geformuleerd in het Nederlandse (omgevings) recht van toepassing is op de economisch toezichthouders die in dit onderzoek centraal staan, bestaat geen consensus. In dit onderzoek wordt ervan uitgegaan dat de beginselplicht in beginsel wel van toepassing is op de toezichthouder, maar dat de toezichthouders ten aanzien van de handhaving wel een bepaalde mate van beleidsvrijheid hebben. Zie hierover hoofdstuk 5, paragraaf 8.5.

33 Ottow 2014.

34 Barkhuysen 2004, p. 61.

35 Doorenbos 2003, Doorenbos 2007 en Doorenbos 2010.

publiceren.³⁶ Hier doet zich dus een spanningsveld voor tussen transparantie en de waarborgen uit het EVRM.

In deze paragraaf zijn op basis van een onderscheid in drie categorieën de beginselen van goed toezicht benoemd. De beginselen van goed toezicht worden gezamenlijk gevormd door de beginselen van gelegitimeerd toezicht, beginselen van behoorlijk toezicht en beginselen van effectief toezicht.³⁷ Als beginselen zijn voorts geïdentificeerd het onafhankelijkheidsbeginsel, het *accountability*beginsel, het transparantiebeginsel, het zorgvuldigheidsbeginsel, het motiveringsbeginsel, het beginsel van de redelijk handelende toezichthouder, het handhavingsbeginsel en de *fairplay*regels. Deze beginselen spelen in de categorieën waarvan zij onderdeel uitmaken een prominente rol.

Beginselen van goed toezicht		
Effectief toezicht	Gelegitimeerd toezicht	Behoorlijk toezicht
Onafhankelijkheidsbeginsel	<i>Accountability</i> beginsel Transparantiebeginsel	Zorgvuldigheidsbeginsel Motiveringsbeginsel Beginsel van de redelijk handelende toezichthouder Handhavingsbeginsel <i>Fairplay</i> regels

5 De waarborg versus instrumentele functie van het recht

De beginselen die in de voorgaande paragraaf zijn benoemd vormen gezamenlijk de beginselen van goed toezicht. Deze beginselen zullen in dit onderzoek vorm krijgen. Echter, zoals reeds moet zijn opgevallen, zijn de eisen die vanuit de verschillende perspectieven aan het toezicht worden gesteld, niet altijd even goed met elkaar te verenigen. Dit bleek reeds uit de constatering dat het legaliteitsbeginsel en het hieruit voortvloeiende beginsel van het primaat van de wetgever, zich moeilijk verhoudt met de eis dat het toezicht om effectief te kunnen zijn, operationeel onafhankelijk moet zijn. De operationele onafhankelijkheid wordt daarmee begrensd door het legaliteitsbeginsel. Dergelijke dilemma's doen zich tussen meer van de benoemde beginselen voor. Zo wordt de institutionele onafhankelijkheid van de toezichthouder begrensd door eisen aan de legitimiteit van het toezicht. Daarnaast beperken de juridische waarborgen op grond van de benoemde behoorlijkheden mogelijk de slagvaardigheid van het toezicht. De eisen die op grond van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur worden gesteld aan de toezichthouder, bijvoorbeeld de zorgvuldigheid en de motivering, kunnen immers de snelheid en slagvaardigheid en daarmee uiteindelijk de effectiviteit van het toezicht vertragen of zelfs verlammen.

36 Zie over publicatiebevoegdheden en publicatieplichten hoofdstuk 8, paragraaf 2.4.

37 Er is een verband met de door Addink geformuleerde beginselen van goed bestuur, bestaande uit de beginselen van behoorlijk bestuur, aangevuld met beginselen van transparant bestuur, participatief bestuur, effectief en efficiënt bestuur, verantwoordend bestuur en mensenrechten en bestuur. Zie hierover verder hoofdstuk 5.

Deze dilemma's zijn te herleiden tot een spanningsveld dat typisch is voor het economisch publiekrecht en reeds door leden van de zogeheten 'Utrechtse School' in kaart is gebracht.³⁸ De Utrechtse School kenmerkt zich door haar onderzoek naar de balans tussen deze twee functies in het economisch publiekrecht. Dit is het dilemma tussen de waarborgfunctie van het recht en de instrumentele functie van het bestuursrecht.³⁹ De instrumentele functie van het recht betekent dat het recht een instrument vormt om bepaalde door de wetgever geformuleerde (beleids)doelstellingen te behalen. Toegepast op het toezichtrecht wordt op grond van de instrumentele functie van het recht het toezicht zo ingericht dat de toezichthouder zo effectief mogelijk toezicht kan houden. Dit heeft betrekking op institutionele arrangementen, maar houdt ook in dat bepaalde instrumenten aan de toezichthouder worden toegekend die ertoe dienen te leiden dat de toezichthouder effectief toezicht kan houden. De effectiviteit heeft dan betrekking op het daadwerkelijk oplossen en tegengaan van marktfalen met het oog op een gewenste of efficiënte welvaartsverdeling. Anderzijds beogen juridische waarborgen op grond van de waarborgfunctie van het recht de burger te beschermen tegen het optreden van de overheid.⁴⁰ Op grond van de waarborgfunctie van het recht worden bepaalde eisen gesteld aan het optreden van de toezichthouder. Deze eisen hebben betrekking op het behoorlijk handelen van de toezichthouder, maar betekenen ook dat het toezicht democratisch gelegitimeerd moet zijn.⁴¹ Bezien in het licht van het voorgaande, geven de beginselen uit de categorieën behoorlijk en gelegitimeerd toezicht invulling aan de waarborgfunctie van het recht, terwijl de beginselen van effectief toezicht invulling geven aan de instrumentele functie van het recht. Idealiter vullen de instrumentele functie en de waarborgfunctie van het recht elkaar aan. Zoals reeds ten aanzien van de beginselen van goed toezicht werd gesteld, wordt de instrumentaliteit van het recht in bepaalde gevallen beperkt door de eisen die voortvloeien uit de waarborgfunctie van het recht.⁴²

De beginselen van goed toezicht die in dit proefschrift worden onderzocht, beogen zowel recht te doen aan de instrumentele functie als aan de waarborgfunctie van het recht. Dit betekent dat in de uitwerking van de beginselen waarbinnen de nadruk ligt op de instrumentele functie, ruimte moet worden gecreëerd voor de juridische waarborgbeginselen. Andersom moet bij de uitwerking van de beginselen met een hoofdzakelijk waarborgend karakter rekening worden gehouden met de instrumentele beginselen. Deze ruimte kan worden gecreëerd door bij de uitwerking van de beginselen uit te gaan van het belang van *checks and balances*.⁴³ Dit betekent bijvoorbeeld dat de hierboven genoemde *accountability*mechanismen een belangrijk tegenwicht behoren te vormen voor de institutionele onafhankelijkheid van de toezichthouder. Maar binnen deze *accountability*mechanismen moet wel ruimte blijven bestaan voor de institutionele onafhankelijkheid. Dat betekent dat de verantwoording de

38 Ottow 2009, Hellingman & Mortelmans 1989.

39 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 44.

40 Zie uitgebreid hoofdstuk 5, paragraaf 4.1.

41 De waarborgfunctie wordt in dit perspectief dus breed opgevat, ook omvattende de legitimiteit van het bestuursoptreden.

42 Hellingman & Mortelmans 1989, p. 86.

43 Lavrijssen 2006.

onafhankelijkheid aanvult in plaats van beperkt. Juridische behoorlijkheidsnormen vormen daarnaast een belangrijk tegenwicht voor de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder. De wetgever kan de toezichthouder ruime bevoegdheden toekennen in de wetenschap dat de rechter het gebruik van deze bevoegdheden zal toetsen aan behoorlijkheidsnormen. Deze toets behoort echter niet dermate streng te zijn, dat deze eisen het toezicht zullen verlammen. Immers, in dat geval schiet de operationele onafhankelijkheid haar doel voorbij en worden de mogelijkheden voor de toezichthouder om effectief toezicht te houden beperkt.⁴⁴

De *checks-and-balances*-benadering beoogt het spanningsveld tussen de instrumentele functie van het recht en de waarborgfunctie van het recht te reduceren. Op deze manier kan, zoals Ottow dat verwoordt, een 'optimalisering van het toezichtproces' plaatsvinden.

6 Afbakening: beginselen van goed markttoezicht ingevuld voor het financieel toezicht

Bij de uitwerking van de beginselen wordt in het bijzonder gefocust op de financiële sector. Deze keuze is gemaakt omdat verondersteld wordt dat de uiteindelijke uitwerking van de beginselen contextafhankelijk is. Er zijn verschillen tussen het financieel markttoezicht en de andere vormen van markttoezicht, waardoor de beginselen van goed markttoezicht een andere uitwerking behoeven in de financiële sector. Door het bijzondere karakter van het financieel toezicht is deze vorm van toezicht dan ook niet altijd eenvoudig te vergelijken met de andere vormen van markttoezicht. Het financieel toezicht heeft een andere en langere geschiedenis dan het markttoezicht dat in relatie tot liberaliserings- en privatiseringsprocessen tot stand kwam vanaf halverwege de jaren negentig.⁴⁵ Daarnaast vergen sectorspecifieke omstandigheden een specifieke balans tussen bijvoorbeeld de onafhankelijkheid van de toezichthouder enerzijds en eisen aan legitimiteit anderzijds. De financiële sector kenmerkt zich door een grote mate van verwevenheid, ondoorzichtigheid, complexiteit en het belang van vertrouwen van het publiek. Dit legt een nadruk op bepaalde capaciteiten van de financieel toezichthouders (bijvoorbeeld de capaciteit om het publiek te kunnen waarschuwen), maar benadrukt anderzijds tevens het belang van democratische legitimiteit. Dit heeft gevolgen voor de uitwerking van het transparantiebeginsel en het *accountability*beginsel.

De keuze voor een specifieke sector maakt het mogelijk om de beginselen uit te werken aan de hand van specifieke zaken, wetgeving en rechterlijke uitspraken. Bij de uitwerking van de beginselen van goed toezicht wordt in het bijzonder gekeken naar de Nederlandse context van het financieel toezicht. De manier waarop de toezichthouder wordt gepositioneerd en ingericht is afhankelijk van de juridische en constitutionele tradities in een land. Dat zorgt ervoor dat de uitwerking van de beginselen sterk afhankelijk is van gevestigde staats- en bestuursrechtelijke principes. Daarnaast is het

44 Ottow 2006.

45 Zie uitgebreid hoofdstuk 3.

Nederlandse financieel toezichtstelsysteem inhoudelijk interessant. In Nederland hebben zich een aantal incidenten voorgedaan die de financiële sector hebben veranderd. De financiële sector kenmerkt zich door zijn grensoverschrijdende karakter. Dit maakt de financiële sector afhankelijk van het buitenland en legt een nadruk op het belang van samenwerking in het toezicht.⁴⁶

Er zijn vier specifieke redenen op basis waarvan is gekozen voor een verdieping van de beginselen van goed markttoezicht voor het financieel toezicht. Ten eerste heeft het financieel toezicht de afgelopen jaren een aantal ontwikkelingen doorgemaakt, zowel als gevolg van de economische en financiële crisis, als daarvoor om het financieel toezicht te laten passen bij het karakter van de markt.⁴⁷ Hiermee hangt samen dat het financieel toezicht de oudste vorm van markttoezicht is. Daarnaast is het publieke belang dat wordt behartigd door de financieel toezichthouders groot. Dit geldt voornamelijk voor de prudentieel toezichthouder die toezicht houdt op de financiële stabiliteit van de sector. Bovendien worden door de zwaarte van dit publieke belang een aantal dilemma's van toezicht op scherp gezet. De redenen worden in de hiernavolgende paragrafen kort toegelicht.

6.1 Ontwikkelingen naar aanleiding van de financiële crisis

De financiële crisis is een aanleiding geweest voor een aantal hervormingen in het financieel toezicht. Deze hervormingen hebben betrekking gehad op de inrichting van toezicht in formele en materiële zin. In formele zin is de relatie tussen de financieel toezichthouders en de minister versterkt. Daarnaast zijn er Europese toezichthouders opgericht die de rol van de nationale toezichthouders veranderen. In materiële zin hebben de toezichthouders meer bevoegdheden gekregen en zijn initiatieven genomen om het toezicht te versterken. In diverse onderzoeken naar aanleiding van incidenten en naar aanleiding van de crisis werd gesteld dat de financieel toezichthouders niet slagvaardig en indringend genoeg waren en meer gebruik moesten maken van hun bevoegdheden om de markt te disciplineren.⁴⁸ De incidenten die zich hebben voorgedaan ten tijde van de crisis maken het financieel toezicht tastbaar en laten zien dat het toezicht kan falen.

De incidenten en de crisis bieden voorts inzichten in de relatie tussen de maatschappij en de toezichthouders. De manier waarop vanuit de maatschappij naar het toezicht gekeken wordt, is veranderd. Zowel vanuit de politiek als vanuit de maatschappij wordt druk uitgeoefend op de toezichthouder en worden verwachtingen uitgesproken. Deze maatschappelijke druk heeft een uitwerking gehad op de wetgever en de

46 Zie hierover het IMF 2011.

47 De hervormingen die hebben geleid tot het *Twin Peaks*-model, werden mede ingegeven door de veranderde situatie dat financiële instellingen niet langer of bank, of verzekeraar waren, maar zich ook vaker als conglomeraten gingen gedragen. Het sectorale toezicht paste hier volgens de Nederlandse overheid niet meer bij. Zie over deze overweging bijvoorbeeld de nota 'Hervormingen van het toezicht op de financiële marktsector', *Kamerstukken II 2001/02*, 28122, 2.

48 De Moor-van Vugt & Du Perron 2008, commissie-Scheltema 2010, commissie-De Wit (I) 2010, commissie-De Wit (II) 2012. Op Europees niveau is vooral invloedrijk geweest De Larosière 2009. Het IMF publiceerde beginselen van goed financieel toezicht: Viñals & Fiechter 2010.

toezichthouder en de relatie tussen beide partijen. De effecten van de (hernieuwde) eisen aan maatschappelijke legitimiteit op de inrichting van het juridisch kader omtrent toezicht bieden interessante inzichten over de relatie tussen toezichthouder, politiek en het maatschappelijk belang.

6.2 Ontwikkelingen vóór de crisis

In het verlengde van de recente ontwikkelingen in het financieel toezicht wordt gewezen op de vele ontwikkelingen die het toezicht sinds de oprichting heeft doorgemaakt. Financieel toezicht is de oudste vorm van markttoezicht en is sinds de oprichting al vele malen aan verschillende veranderingen onderhevig geweest. De financieel toezichthouders hebben verschillende rechtsvormen gehad, variërend van private rechtspersoon tot publiekrechtelijk zelfstandig bestuursorgaan. Ook de organisatie van het financieel toezicht is drastisch veranderd. Vóór de oprichting van de AFM was het financiële toezicht sectoraal georganiseerd. Verschillende segmenten van de financiële markt kenden een eigen toezichthouder. Het huidige systeem is gebaseerd op het zogenoemde *Twin Peaks*-model, waarbij er twee financieel toezichthouders verantwoordelijk zijn voor het toezicht op de financiële markten. De Nederlandsche Bank (DNB) is verantwoordelijk voor het prudentiële toezicht op de hele financiële markt en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) is verantwoordelijk voor het gedragtoezicht op de hele financiële sector.

De ontwikkelingen in het financieel toezicht bieden inzichten in hoe er werd gedacht over toezicht in het verleden, waarom bepaalde keuzen zijn gemaakt en wat de effecten hiervan waren.

6.3 Het publieke belang van financieel toezicht

Een derde reden waarom in dit onderzoek een nadruk ligt op het financieel toezicht heeft betrekking op de potentiële maatschappelijke impact van marktfalen in de financiële sector. De financiële sector staat aan de basis van de welvaart van een staat en is daarom per definitie voor iedere burger van belang. Vrijwel iedereen is financiële consument. Daarnaast is de afhankelijkheid van andere markten van de financiële sector groot en de verwevenheid van de financiële instellingen sterk. Deze afhankelijkheid en verwevenheid zorgen ervoor dat marktfalen van de financiële sector zich als een olievlek kan verspreiden. De impact van dit marktfalen is potentieel van enorme omvang, omdat dit marktfalen directe consequenties kan hebben voor de welvaart van de maatschappij. Incidenten als het faillissement van DSB Bank, de liquiditeitsproblemen van Icesave en de nationalisaties van diverse financiële instellingen hebben dit geïllustreerd.⁴⁹ Het faillissement van een bank die systeemrelevant is kan

⁴⁹ In Nederland ging in 2009 DSB Bank failliet. In 2008 kon Icesave niet meer voldoen aan haar verplichtingen en werd moederbedrijf Landsbanki overgenomen door de IJslandse regering. Beide faillissementen leidden tot rechtszaken van schuldeisers. De overheid stond voor iedere rekeninghouder tot €100.000 garant op basis van het depositogarantiestelsel. Dit stelsel wordt in beginsel gefinancierd door kredietinstellingen zelf. Hier komen dus in principe geen algemene middelen aan te pas. Zie ook hoofdstuk 2, paragraaf 5.

voorts een domino-effect hebben op andere financiële instellingen die afhankelijk zijn van deze bank. Systeemrelevante banken zijn banken waarvan het faillissement een volgend faillissement tot gevolg kan hebben. Een nationalisatie of kapitaalinjectie heeft gevolgen voor de hele maatschappij, doordat het falen vaak hoofdzakelijk uit de staatskas wordt betaald.⁵⁰ De risico's op marktfalen in deze sector moeten dus zo klein mogelijk zijn en het belang van goed toezicht is groot. De belangen die in het financieel toezicht worden behartigd zijn dus dermate groot, dat falend toezicht verstreckende consequenties kan hebben in een maatschappij. De besluitvorming van de financieel toezichthouders heeft vaak een directere en grotere impact en beslaat veelal een groter publiek.⁵¹ Dat maakt een gedegen kader met beginselen van goed toezicht van groot belang.

6.4 Het publieke belang zet dilemma's op scherp

Bij de uitwerking van de beginselen voor het toezicht op de financiële markten wordt een aantal dilemma's blootgelegd die in het bijzonder gevoelig liggen voor het financieel toezicht. In dit onderzoek wordt gewezen op het dilemma omtrent de onafhankelijkheid van de toezichthouder versus de verantwoordelijkheid van de minister om het publieke belang te behartigen. Zoals in de vorige paragraaf bleek, kunnen de beslissingen van de financieel toezichthouder in bepaalde gevallen een dermate grote impact hebben op de maatschappij, dat het kan worden betwist of deze wel door een onafhankelijke toezichthouder moeten worden genomen, zonder dat hier de minister of het parlement bij wordt betrokken. Het is om die reden dat het financieel toezicht deels een competentie is van de minister en de toezichthouder gezamenlijk. De daadwerkelijke besluitvorming inzake de nationalisaties is dan ook een verantwoordelijkheid van de minister.⁵² Wanneer het gaat om besluiten met een grote maatschappelijke en economische impact (zoals een interventie), behoren deze in beginsel niet toe aan een zelfstandig bestuursorgaan als de toezichthouder.⁵³ De gedeelde competentie plaatst vraagtekens bij de onafhankelijkheid van de toezichthouder (het impliceert immers nauwe samenwerking). Daarnaast legt de gevoeligheid van de besluitvorming inzake het financieel toezicht een nadruk op het belang van democratische legitimiteit. Het legitimiteitsvraagstuk waarnaar in paragraaf 3.1 reeds werd verwezen, is bijzonder relevant als besluiten van het onafhankelijk bestuursorgaan grootschalige maatschappelijke consequenties hebben.

Een ander dilemma dat op scherp wordt gezet door de zwaarte van het publieke belang is het dilemma tussen transparantie en verantwoording enerzijds, en geheimhouding anderzijds. In het financieel toezicht is geheimhouding van gevoelige informatie essentieel voor de stabiliteit van de sector. Openbaarmaking van gevoelige informatie

50 In Nederland werd in 2008 ABN AMRO genationaliseerd en de verzekeringsactiviteiten van Fortis Bank Nederland (ASR). ING kreeg in 2008 10 miljard euro staatssteun. In februari 2013 werd SNS Bank genationaliseerd. Zie ook hierover hoofdstuk 2.

51 Zie hoofdstuk 7, paragraaf 4 en 5.

52 Inmiddels gecodificeerd in de in 2012 inwerking getreden Interventiewet.

53 Zie bijvoorbeeld de parlementaire geschiedenis bij de Interventiewet. *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 7, p. 36. Zie hierover hoofdstuk 7, paragraaf 8.7.

kan de financiële stabiliteit ernstig frustreren. Anderzijds is het juist van groot belang dat de onafhankelijke toezichthouder kan uitleggen hoe bepaalde besluiten tot stand zijn gekomen. De geheimhoudingsplicht belemmert dus de mogelijkheden voor de financieel toezichthouder om transparant te zijn. In het verlengde hiervan stelt de geheimhouding daarmee ook grenzen aan de publieke en politieke verantwoording door de toezichthouders. De geheimhouding bepaalt daarmee in belangrijke mate in hoeverre vanuit de *checks-and-balances*-benadering vorm kan worden gegeven aan verantwoording als tegenwicht voor de onafhankelijkheid van de toezichthouder.

Dat de uitwerking in het bijzonder plaatsvindt voor de Nederlandse toezichthouders op de financiële markten, wil niet zeggen dat de beginselen die worden samengebracht en uitgewerkt in dit onderzoek enkel hier van relevante betekenis zijn. Het is goed denkbaar dat het normenkader en de uitwerking van de beginselen tevens van toepassing is op andere toezichthouders, of dat het denkkader en de factoren die worden meegewogen bij het invullen van de beginselen, kan worden gebruikt bij het ontwikkelen van wetgeving gerelateerd aan andere toezichtvormen. Uit de uitwerking van de beginselen kunnen lessen worden getrokken die ook voor andere vormen van markttoezicht van belang kunnen zijn.

7 Aanpak en methode van het onderzoek

Dit onderzoek is een juridisch onderzoek. Dat betekent dat de rechtswetenschappelijke methoden centraal staan. Voor de juridische analyse is derhalve rechtspraak, wetgeving en literatuur bestudeerd. In dit onderzoek is tevens kennis genomen van conclusies en analyses uit de bestuurskundige en economische wetenschappen. Hierbij is niet getracht zelfstandig onderzoek te doen in die disciplines, maar is voortgebouwd op inzichten voortkomend uit die disciplines en is bezien in hoeverre deze perspectieven het juridisch kader beïnvloeden. Deze benadering kan *multidimensionaal* worden genoemd.⁵⁴ In tegenstelling tot een multidisciplinair onderzoek, wordt in een *multidimensionaal* onderzoek niet zelfstandig onderzoek gedaan in verschillende disciplines. Wel wordt gebruikgemaakt van de resultaten van het onderzoek uit andere disciplines. In dit onderzoek wordt gebruikgemaakt van diverse inzichten uit de economische wetenschappen en de bestuurskunde. Deze inzichten zijn in de eerste plaats relevant voor het bepalen van de beginselen van goed toezicht. Op de tweede plaats worden deze inzichten gebruikt voor de uitwerking van de beginselen.

De analyse van de genoemde perspectieven betreft een feitelijke analyse van de materie waaruit een normatief kader van beginselen voortvloeit. Het onderzoek is in dit geval beschrijvend. De definiëring van de beginselen is gebaseerd op buitenlandse en Nederlandse literatuur en publicaties van de overheid. Hierbij is uitgegaan van de juridische benadering van het begrip 'beginselen'. In hoofdstuk 5 wordt hiertoe uiteengezet welke betekenis aan de beginselen van goed toezicht moet worden toegekend in het recht. De beginselen komen voort uit een breed gedragen principe

54 Giesen 2005, p. 19 en Van Boom 2003, p. 36. Ook zou deze benadering interdisciplinair kunnen worden genoemd. Zie Addink 2010, p. 1.

en geven richting in specifieke situaties. In de hoofdstukken hierna wordt ingegaan op welke breed gedragen principes zijn te destilleren uit een economisch perspectief en een politiek-bestuurlijk perspectief. Aangevuld met de beginselen die vanuit het recht worden geïdentificeerd, vormen zij de beginselen van goed toezicht. Het gaat hierbij strikt genomen niet altijd om rechtsbeginselen, maar om beginselen die in acht moeten worden genomen bij de vormgeving van het wettelijk kader omtrent toezicht.⁵⁵ Dit wettelijk kader met het geheel aan regels van toepassing op de toezichthouder en het toezicht, wordt ook wel het toezichtrecht genoemd.

Voorts is het onderzoek evaluerend voor zover het nagaat in hoeverre deze uitgangspunten vorm krijgen in het juridisch kader omtrent toezicht. Het geeft een waardeoordeel over hoe de benoemde beginselen moeten worden uitgewerkt. Bij de uitwerking van de beginselen is voornamelijk gericht op het Nederlandse financieel toezicht. Hierbij is tevens gebruikgemaakt van de eerder genoemde inzichten uit niet-juridische disciplines. De achtergronden en doelstellingen van de afzonderlijke beginselen worden toegepast op de context van het toezicht. Buitenlandse toezichthouders zijn incidenteel bestudeerd met als doel het Nederlandse toezicht in perspectief te plaatsen. Hierbij is niet beoogd een uitgebreide rechtsvergelijking te doen.

8 Wetenschappelijke en maatschappelijke relevantie van het onderzoek

Dit onderzoek draagt bij aan de ontwikkeling van wetenschappelijk onderzoek met als thema toezicht. Hoewel het een juridisch onderzoek betreft, bouwt het voort op inzichten uit andere disciplines. Het onderzoek verbindt diverse perspectieven op toezicht, verklaart waarom het toezicht op de huidige manier is georganiseerd en beveelt aan hoe het in bepaalde gevallen beter kan. Zowel wetenschappelijk als maatschappelijk is dit onderzoek derhalve relevant.

8.1 Wetenschappelijke relevantie

Vanuit een wetenschappelijk perspectief vormt dit onderzoek een onderdeel van de wetenschappelijke literatuur over toezicht. Het toezicht is een relatief nieuw afzonderlijk onderzoeksterrein dat vanuit verschillende disciplines steeds vaker wordt onderzocht. Hoewel er veel geschreven is over de afzonderlijke deelgebieden, zijn er nog maar weinig onderzoeken die de verschillende visies op toezicht in een juridisch onderzoek bij elkaar brengen. De theorieën over marktwerking en overheidsingrijpen zijn in talloze onderzoeken beschreven en uitgewerkt, maar hebben niet vaak gediend als bron voor het definiëren van goed toezicht. Vanuit het rechtswetenschappelijke perspectief brengt dit onderzoek tevens verschillende dimensies bijeen. Het onderzoek kent een staatsrechtelijke dimensie voor zover het ingaat op aspecten van democratisch legitimiteit, en een bestuursrechtelijke dimensie voor zover het gaat over beginselen

55 Ingevolge Addink, die claimt dat beginselen van *good governance* moeten worden beschouwd als een 'central organizing point', Addink 2005, p. 30.

van behoorlijk bestuur. Ten slotte kent het onderzoek een privaatrechtelijk aspect voor zover het ingaat op de normering van het toezicht door de burgerlijke rechter en de rol van het aansprakelijkheidsrecht. Het onderzoek brengt deze perspectieven bij elkaar in een focus op de toezichtdiscipline. Het onderzoek heeft daarnaast een brede toepassing doordat het niet enkel ziet op één een van de genoemde disciplines, maar juist de relevantie van deze thema's voor het toezicht bij elkaar brengt. Deze brede toepassing is voorts relevant, omdat het wijst op het belang van een eigenstandige benadering van toezicht door de wetgever, beleidsmakers en de rechter. Het toezicht kan zogezegd niet alleen vanuit een specifieke bril worden bekeken. Dit onderzoek reikt een methode aan om op een dusdanige manier naar het toezicht te kijken, dat alle relevante aspecten ervan kunnen worden meegewogen.

8.2 Maatschappelijke relevantie

De in paragraaf 6 weergegeven ontwikkelingen in het financieel toezicht geven een deel van de maatschappelijke relevantie van dit onderzoek reeds weer. De financiële crisis heeft een aantal dingen duidelijk gemaakt. Ten eerste bleek dat het toezicht had gefaald. De wetgeving en het toezicht zijn niet in staat geweest het marktfalen in de financiële sector te voorkomen of effectief te corrigeren. Ten tweede werd duidelijk dat er een gebrek was aan een kader waar de inrichting en vormgeving van het financieel toezicht op moest zijn gebaseerd. De behoefte aan een eenduidig kader met beginselen van goed toezicht is ook in de niet-financiële sector relevant. Dit bleek bijvoorbeeld uit de in 2013 gerealiseerde fusie tussen de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa), de Onafhankelijke Post en Telecom Autoriteit (OPTA) en de Consumentenautoriteit (CA) tot de Autoriteit Consument en Markt (ACM). In de parlementaire geschiedenis inzake deze fusie domineert de discussie omtrent de onafhankelijkheid en de bevoegdheden van de minister ten aanzien van de ACM. Aan de twee uiterste zijden bevond zich enerzijds de opvatting dat toezichthouders niet onafhankelijk zouden moeten zijn en dat de minister zich indien nodig met individuele zaken van de toezichthouder zou moeten kunnen bezighouden. Anderzijds bestond juist de opvatting dat de toezichthouder zo onafhankelijk mogelijk moest worden gepositioneerd.⁵⁶ In een breder perspectief kan nog worden gewezen op de voortdurende discussie over de rol en positie van zbo's. In het regeerakkoord uit 2012 wordt aangegeven dat wanneer het noodzakelijk is een zbo op te richten, de zbo-status enkel op het bestuur van toepassing moet zijn en niet op de gehele organisatie.⁵⁷ Dat betekent dat het personeel van een zbo direct onder de minister komt te vallen. Dit heeft een effect op de onafhankelijkheid. Het rapport van de Parlementaire Onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging Overheidsdiensten komt tot de conclusie dat aansturingsmechanismen van zbo's niet altijd helder zijn en pleit voor een restrictieve omgang met het instellen van zbo's.⁵⁸ Deze discussie vormt een rode draad door het debat aangaande de oprichting van toezichthouders sinds de oprichting van de toezichthouders in de jaren negentig.

56 Zie hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.

57 Regeerakkoord *Bruggen slaan* 2012.

58 Parlementaire Onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging Overheidsdiensten 2012, p. 10.

De maatschappelijke relevantie van dit onderzoek blijkt voorts uit de toegenomen behoefte aan kennis over de toezichthouders. Waar de toezichthouders voorheen voornamelijk werden beschouwd als een hulpmiddel van een ministerie, krijgen ze steeds meer een eigenstandige functie binnen de maatschappij. De toezichthouders verschijnen steeds vaker in de media en hun rol wordt steeds vaker openlijk bediscussieerd.⁵⁹ Dit betekent ook dat toezichthouders meer en meer publiekelijk worden afgerekend op hun handelen. De toezichthouders zijn hier zelf op ingehaakt door krachten te bundelen en samen na te denken over beginselen van goed toezicht.⁶⁰ Met deze beginselen beogen de toezichthouders aan te geven waar zij voor staan en op welke competenties zij willen worden beoordeeld. Ook moet worden gewezen op het WRR-rapport dat verscheen in 2013.⁶¹ Hierin wordt gewezen op de uitdagingen waar het toezicht mee wordt geconfronteerd en de complex geworden verhouding tussen samenleving en toezicht, wat noopt tot een nadere beschouwing van het toezicht. Op deze behoefte gaat dit onderzoek in, maar in tegenstelling tot het WRR-rapport vormt in dit onderzoek het juridische perspectief de basis. Het belang van dit juridische perspectief is helder: de toezichthouder is afhankelijk van de instrumenten die de wetgever hem aanreikt. De wetgever is daarmee even verantwoordelijk voor de effectiviteit van het toezicht als de toezichthouder zelf.

Ten slotte wordt gewezen op de maatschappelijke relevantie van het toezicht als zodanig. Iedere toezichthouder behartigt een publiek belang. De maatschappij gaat ervan uit dat er toezicht is en dat de toezichthouder haar beschermt tegen allerhande (economische en niet-economische) misstanden. De toezichthouders worden aldus opgericht met het oog op een maatschappelijk belang.

9 Begripsbepaling

In deze paragraaf zullen de belangrijkste begrippen die in dit onderzoek worden gebruikt, worden uitgelegd. Een aantal begrippen verdient opheldering omdat zij meerdere betekenissen kunnen hebben of omdat er in de literatuur van mening wordt verschild over de betekenis.

Toezicht

Aan het begrip ‘toezicht’ wordt in dit onderzoek een ruime betekenis toegekend. Toezicht omvat alle activiteiten van de toezichthouder die zijn gericht op het voorkomen of oplossen van marktfalen. Dit omvat dus de vanuit het bestuursrecht gehanteerde term ‘toezicht op de naleving’, maar heeft ook betrekking op regulering, handhaving en de overige activiteiten van toezichthouders.

59 Zie hierover het themanummer van het *Tijdschrift voor Toezicht* over Toezicht en Media, *Tijdschrift voor Toezicht* 2013-3.

60 Markttoezichthoudersberaad 2013.

61 WRR 2013.

Toezichthouder

Met het begrip ‘toezichthouder’ wordt in dit onderzoek – in afwijking van de Awb – bedoeld de instelling. Wanneer het ingevolge de Awb specifiek gaat om de persoon van toezichthouder die werkzaam is bij een toezichthoudende autoriteit, dan zal dit expliciet worden vermeld.⁶² Daarnaast zal ook vrijwel altijd worden geduid op de markttoezichthouder, gezien het centrale thema van dit onderzoek.

Toezichtrecht

Met het toezichtrecht wordt bedoeld het geheel aan wet- en regelgeving dat betrekking heeft op de bevoegdheden van de toezichthouder en de regels die gelden voor de markt en door de toezichthouder (of in bepaalde gevallen de minister) worden gehandhaafd of uitgevoerd.

Financieel toezichthouder

Met financieel toezichthouder wordt bedoeld de toezichthouder op de financiële markt.⁶³ In de context van dit onderzoek zal dit DNB of de AFM zijn, of een Europese of buitenlandse markttoezichthouder.

Regelgeving en regelgevende bevoegdheden

Met regelgeving wordt bedoeld wetten en regels die bindende juridische werking hebben. Met regelgevende bevoegdheden worden bedoeld de bevoegdheden die een instantie ertoe in staat stellen bindende voorschriften op te stellen met juridische gevolgen.⁶⁴

Regulering

Met regulering wordt bedoeld die regels die worden opgesteld door de toezichthouder, die voortvloeien uit wet- en regelgeving en die dienen ter nadere interpretatie en invulling van die wet- en regelgeving. Regulering heeft juridische consequenties en heeft een bindend effect op de ondernemingen aan wie zij gericht is.

Handhaving

Met handhaving wordt bedoeld de activiteiten van de toezichthouders gericht op het voorkomen, beëindigen of straffen van een bepaalde normovertredende gedraging. In beginsel zal met handhaving altijd bedoeld worden handhaving in formele zin, dat wil zeggen handhaving middels het inzetten van formele handhavingsinstrumenten. Van formele handhaving moet worden onderscheiden informele handhaving. Informele handhaving duidt op het op informele wijze beïnvloeden van onder toezicht staande instellingen om zich normconform te gedragen.

62 Ottow 2006.

63 Grammaticaal doet de term ‘financieel toezichthouder’ een bredere betekenis vermoeden, namelijk in de zin van toezicht op de financiën. Het is daarmee een ietwat ongelukkige term. ‘Financiële toezichthouder’, zoals ook geregeld wordt gebruikt, is echter nog minder van toepassing, omdat de term doet vermoeden dat de toezichthouder zelf financieel is, of een financiële instelling is. Gemakshalve wordt in dit proefschrift gesproken van de financieel toezichthouder, zijnde de toezichthouder op de financiële markten. Zie hierover ook Van Dijk & Oppelaar 2004, p. 5.

64 Voermans 2004, p. 5.

Principles-based toezicht

In dit onderzoek worden verwezen naar het onderscheid tussen *principles-based* toezicht en *rules-based* toezicht. *Principles-based* toezicht verwijst naar toezicht op basis van principes in plaats van regels. De toezichthouder laat daarbij enige ruimte aan de onder toezicht staande instellingen om aan de wetgeving te voldoen. Meestal wordt geduid op een stelsel van open normen. Ten grondslag aan *principles-based* toezicht ligt dan ook *principles-based* wetgeving.

Rules-based toezicht

Tegenover *principles-based* toezicht staat *rules-based* toezicht. *Rules-based* toezicht staat voor toezicht op basis van gesloten normen. De toezichthouder controleert of de onder toezicht staande instelling voldoet aan de letter van de wet. Aan *rules-based* toezicht ligt meestal een *rule-based* wetgevingskader ten grondslag, maar dat hoeft niet noodzakelijkerwijs. De toezichthouder kan ook open normen dermate ver invullen, dat er sprake is van *rules-based* toezicht op basis van *principles-based* wetgeving.

10 Hoofdstukindeling: introductie, verkenning en verdieping

De opzet van dit onderzoek is als volgt. Het hoofdstuk bestaat uit drie delen die op een gelaagde wijze in elkaar overvloeien. Het eerste deel van het onderzoek is het introducerende deel. Na de introductie van het onderzoek en de belangrijke onderzoeksvragen en uitgangspunten, volgt in hoofdstuk 2 een verdieping van het concept 'markttoezicht'. Het tweede deel vormt de verkenning. In dit deel van dit onderzoek worden de beginselen van goed toezicht verkend en benoemd. Het derde deel is de verdieping. In deel III van het onderzoek worden de beginselen ingevolge de in paragraaf 4 benoemde categorieën verder uitgewerkt. Gekozen is om ten aanzien van het hoofdstuk over onafhankelijkheid en het hoofdstuk over transparantie en *accountability* een apart hoofdstuk op te nemen voor de uitwerking in het financieel toezicht. De nadruk op het financieel toezicht komt op twee wijzen terug in dit proefschrift. In de eerste plaats zal in de hoofdstukken de nadruk worden gelegd op het financieel toezicht door bij jurisprudentiebesprekingen voornamelijk te putten uit jurisprudentie uit het financieel toezicht. Daarnaast worden een tweetal hoofdstukken opgenomen die specifiek zien op het financieel toezicht. In deze hoofdstukken worden ook de specifieke dilemma's benoemd en besproken die bij de uitwerking van de beginselen in deze sector voorkomen. Deel IV bevat het concluderende hoofdstuk.

Deel 1 – Inleiding

Hoofdstuk 1 is het inleidend hoofdstuk. In dit hoofdstuk wordt de onderzoeksvraag uiteengezet en wordt ingegaan op de onderzoeksmethode van dit onderzoek. De keuze voor markttoezicht en specifiek financieel markttoezicht wordt toegelicht en verantwoord. Daarnaast wordt een algemene introductie gegeven op de thematiek van het onderzoek en wordt een begripsbepaling opgenomen ter toelichting van de regelmatig gebruikte begrippen in dit onderzoek.

Hoofdstuk 2 bevat een verdieping op het thema ‘toezicht’ dat in de inleiding werd geïntroduceerd. Daarnaast wordt in dit hoofdstuk het financieel toezicht geïntroduceerd en wordt ingegaan op een aantal casus die zich hebben voorgedaan tijdens de crisis. Deze casus illustreren het belang van beginselen van goed toezicht.

Deel 2 – Verkenning en benoeming van de beginselen

Hoofdstuk 3 bevat een analyse van relevante ontwikkelingen in toezicht sinds de oprichting ervan, vanuit een politiek-bestuurlijk perspectief. Dit is het eerste perspectief van waaruit ingegaan wordt op de vraag wat goed toezicht is. Hierbij wordt enerzijds gekeken naar de voortdurende discussie over het vormgeven van het toezicht en anderzijds naar de ontwikkelingen die de toezichthouders ondanks deze discussie hebben doorgemaakt.

Hoofdstuk 4 is een hoofdstuk waarin voornamelijk op de niet-juridische thematiek rondom het toezicht wordt ingegaan. Gekeken wordt naar diverse inzichten uit de economische wetenschappen. In dit hoofdstuk wordt daartoe ingegaan op de argumenten voor het instellen van toezicht en de processen die het toezicht frustreren. De *public interest* theorie wordt afgezet tegen *private interest* theorieën waarbij onder andere wordt gekeken naar het risico op *regulatory capture*. Tevens zal worden ingegaan op principaal-agent problematiek en problemen rondom informatieasymmetrie. Ten slotte worden in dit hoofdstuk enkele randvoorwaarden voor effectief toezicht benoemd.

Hoofdstuk 5 bevat de kern van dit proefschrift. De beginselen van goed toezicht worden theoretisch geduid en in dit hoofdstuk wordt gezien hoe de eisen aan het toezicht die voortvloeien uit de hoofdstukken 3 en 4 vorm krijgen in het recht. Daarnaast wordt ingegaan op de juridische waarborgen van toezicht. Hiermee wordt geduid op de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, de norm van de redelijk handelende toezichthouder en de procedurele waarborgen uit het EVRM. Dit hoofdstuk vormt daarnaast de basis voor de verder uitwerking van de beginselen in hoofdstuk 6 tot en met 9.

Deel 3 – Uitwerking van de beginselen

Hoofdstuk 6 gaat in op het beginsel van onafhankelijk toezicht. In dit hoofdstuk wordt in algemene zin het belang van onafhankelijkheid van toezicht uitgelegd. Hierbij zal een onderscheid worden gemaakt tussen verschillende vormen van onafhankelijkheid en hun onderlinge verband. Daarnaast wordt dieper ingegaan op de grenzen die vanuit een juridisch perspectief op toezicht worden gesteld aan de onafhankelijkheid van toezichthouders.

Hoofdstuk 7 bouwt voort op hoofdstuk 6. In dit hoofdstuk wordt ingegaan op hoe de onafhankelijkheid specifiek moet worden uitgelegd in het kader van financieel toezicht. Sector specifieke kenmerken van het financieel toezicht vergen een bijzondere benadering van het onafhankelijkheidsbeginsel.

Hoofdstuk 8 is gericht op de uitwerking van *accountability* en transparantie. In het eerste gedeelte zal in algemene zin worden ingegaan op de betekenis van *accountability* en transparantie van markttoezichthouders. *Accountability* en transparantie vormen een belangrijk tegenwicht voor de onafhankelijkheid van de toezichthouders en zijn noodzakelijk voor de legitimiteit van het toezicht.

Hoofdstuk 9 bouwt voort op hoofdstuk 8. In dit hoofdstuk worden *accountability* en transparantie verder uitgewerkt voor het financieel toezicht. In het bijzonder zal worden ingegaan op het dilemma tussen geheimhouding en transparantie.

Deel 4 – Conclusies

Hoofdstuk 10 is de conclusie van het onderzoek. Hiertoe zal worden ingegaan op de bevindingen in de hierboven genoemde hoofdstukken. Ook zullen in dit hoofdstuk aanbevelingen worden gedaan die zouden moeten worden toegepast bij het invulling geven aan de beginselen van goed toezicht.

Het onderzoek voor dit proefschrift is afgerond op 1 februari 2014. Ontwikkelingen die zich hierna hebben voorgedaan zijn nog slechts incidenteel verwerkt.

2

Markttoezicht en financieel markttoezicht

1 Introductie

In de inleiding is een beknopte toelichting gegeven op het concept markttoezicht. In dit hoofdstuk wordt het concept markttoezicht nader geduid voor beter begrip van de ontwikkeling van markttoezicht en in het bijzonder financieel toezicht. Markttoezicht is een bijzondere vorm van toezicht. Markttoezichthouders hebben veelal een breed takenpakket waarin regulerende bevoegdheden, sanctionerende bevoegdheden en in sommige gevallen geschilbeslechtende bevoegdheden naast elkaar bestaan. Daarnaast staan markttoezichthouders op een zekere afstand van de minister, waardoor de invloed die de minister op de markttoezichthouders kan uitoefenen beperkt is. Deze bijzondere kenmerken typeren het markttoezicht. Daarnaast zijn er verschillende soorten markttoezicht. De soorten markttoezicht zijn grofweg onder te verdelen in markttoezicht dat hoofdzakelijk mededinging-gerelateerd is en het markttoezicht dat niet-mededinging-gerelateerd is. Het financieel toezicht maakt onderdeel uit van de laatste categorie. Het financieel toezicht kent een langere en significant andere geschiedenis dan het markttoezicht dat tot stand gekomen is in de context van diverse liberaliserings- en privatiseringstrajecten. In dit hoofdstuk wordt het financieel toezicht afgezet tegen de andere vormen van markttoezicht. Daarnaast wordt een introductie gegeven op de incidenten in het financieel toezicht ten tijde van de crisis en de ontwikkelingen die hieruit zijn voortgevloeid.

De indeling van dit hoofdstuk is als volgt. Ten eerste wordt ingegaan op de definitie van toezicht en de bijzondere kenmerken van markttoezicht (paragraaf 2). Hierna worden de soorten markttoezicht van elkaar onderscheiden (paragraaf 3). Vervolgens wordt ingegaan op de totstandkoming van het financieel toezicht (paragraaf 4) en een aantal incidenten die bepalend zijn geweest voor de ontwikkelingen van en het denken over financieel toezicht (paragraaf 5). Het hoofdstuk wordt afgesloten met een conclusie (paragraaf 6).

2 Markttoezicht versus andere vormen van toezicht

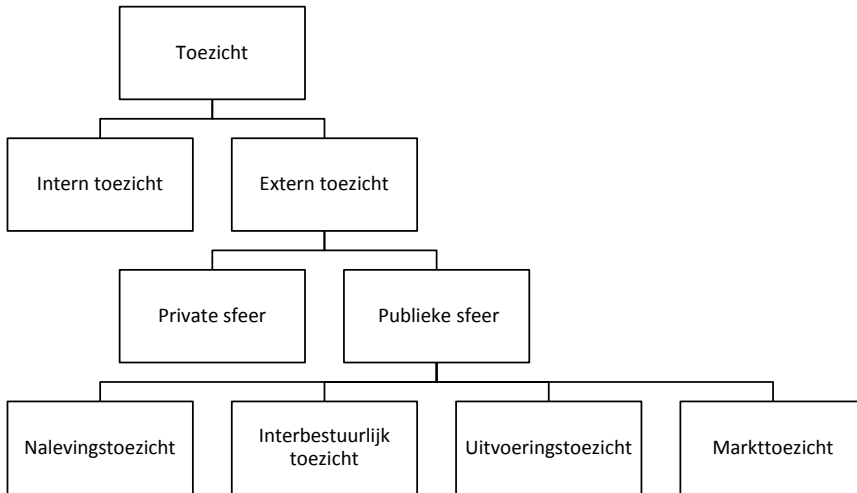
De gangbare definitie van toezicht die door het kabinet wordt gehanteerd is de definitie van de Algemene Rekenkamer:

‘Toezicht is het verzamelen van informatie over de vraag of een handeling of een zaak voldoet aan de daaraan gestelde eisen, het zich vervolgens vormen van een oordeel daarover en het eventueel naar aanleiding daarvan interveniëren.’¹

Deze definitie heeft betrekking op toezicht in de meest brede betekenis. Een eerste onderscheid kan worden gemaakt tussen intern toezicht en extern toezicht. Intern toezicht staat voor het toezicht dat door een onder toezicht staande zelf wordt uitgeoefend. Een voorbeeld van een interne toezichthouder is de raad van toezicht bij een semipublieke organisatie, bijvoorbeeld een ziekenhuis. Een ander voorbeeld van intern toezicht is het toezicht dat door de raad van commissarissen wordt uitgeoefend op een beursgenoteerde onderneming. Extern toezicht is toezicht dat door een buiten de onder toezicht staande toezichthouder wordt uitgeoefend. Accountants zijn in principe externe toezichthouders, maar ook een brancheorganisatie die toezicht houdt op de naleving van gedragscodes kan worden beschouwd als een externe toezichthouder.

Het externe toezicht wordt verder onderverdeeld in toezicht in de publieke sfeer en toezicht in de private sfeer. Extern toezicht in de private sfeer is toezicht dat (mede) door de onder toezicht staande instellingen zelf wordt georganiseerd of geïnitieerd, zoals de zojuist genoemde brancheorganisatie die toezicht houdt op de naleving van een gedragscode.² Extern toezicht in de publieke sfeer is het toezicht dat door de overheid wordt uitgeoefend. Deze vorm van toezicht wordt onderverdeeld in nalevingstoezicht, uitvoeringstoezicht, interbestuurlijk toezicht en markttoezicht.³ Nalevingstoezicht ziet op de naleving van bepaalde wet- en regelgeving. Uitvoeringstoezicht is toezicht op de uitvoering van publieke taken door zelfstandige entiteiten. Interbestuurlijk toezicht is het toezicht op decentrale overheden, zoals provincies, gemeenten en waterschappen. Markttoezicht is toezicht op markten gericht op het voorkomen en oplossen van marktfalen. De soorten toezicht die zijn onderverdeeld in categorieën worden in onderstaande figuur schematisch weergegeven:

-
- 1 Zie Algemene Rekenkamer 2008 en zie ook Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2001.
 - 2 Het initiatief tot het opstellen van een gedragscode hoeft niet altijd te worden genomen door de brancheorganisatie. De corporate governance code (de code Tabaksblad) werd opgesteld door de commissie corporate governance, die werd opgericht op verzoek van Euronext Amsterdam, het Nederlands Centrum van Directeuren en Commissarissen, de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen, de Vereniging van Effectenbezitters, de Vereniging Effecten Uitgevend Ondernemingen en de Vereniging VNONCW en op verzoek van de ministers van Financiën en Economische Zaken. Zie Commissie Corporate Governance 2003, p. 3.
 - 3 Zie voor dit onderscheid bijvoorbeeld de tweede *Kaderstellende Visie op Toezicht* uit 2005: Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2005. Markttoezicht wordt in deze visie niet gezien als een aparte vorm van toezicht, maar wordt beschouwd als een onderdeel van nalevingstoezicht. In dit onderzoek wordt echter betoogd dat markttoezicht, gezien de vele activiteiten die hieronder vallen en de bijzondere positie van de markttoezichthouders, wel degelijk een aparte vorm van toezicht is. Zie Michiels 2006, p. 10.



Figuur 1. Markttoezicht in relatie tot andere vormen van toezicht

Het is niet heel gangbaar om, zoals hierboven wel gedaan, markttoezicht te onderscheiden van het nalevingstoezicht. Het kabinet beschouwt het markttoezicht als onderdeel van het nalevingstoezicht.⁴ Daarnaast wordt in het bestuursrecht het begrip ‘toezicht’ veelal krap benaderd. Toezicht is in deze betekenis een voortraject of een onderdeel van handhaving.⁵ In dit onderzoek wordt een bredere betekenis toegekend aan het markttoezicht. De rol van de markttoezichthouder is breder dan alleen het toezicht houden op naleving: de markttoezichthouder moet waarborgen dat een markt goed functioneert. Het markttoezicht onderscheidt zich daardoor in een aantal opzichten van andere vormen van toezicht. In de volgende paragraaf zal hier verder op worden ingegaan.

3 Soorten markttoezicht

Markttoezicht ziet op het toezicht op een markt of sector. Dit kan een afgebakende markt of sector zijn, zoals het energietoezicht of het telecommunicatietoezicht, maar kan ook zien op economische markten in het algemeen, zoals het mededingingstoezicht. In economische termen is een markt een mechanisme waarin producten of diensten worden verhandeld. Door deze verhandeling ontstaat een prijs. Markttoezicht ziet voorts op de marktwerking van deze markt en beoogt hiermee een zo goed mogelijke werking van het marktsysteem te bewerkstelligen.⁶ Marktwerking leidt tot concurrentie op de markt. De bedoeling hiervan is dat een efficiënte welvaartsverdeling ontstaat. De markttoezichthouder ziet toe op het voorkomen van het ontstaan van marktfalen dat de marktwerking verstoort.⁷ In het markttoezicht staat daarmee een economisch

4 Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2005.

5 Dit is ook hoe de Algemene wet bestuursrecht is opgebouwd: toezicht op de naleving is een afzonderlijk hoofdstuk binnen het hoofdstuk handhaving. Zie Blomberg 2006, p. 19.

6 *Kamerstukken II* 2003/04, 29200 XIII, 5.

7 Zie hierover uitgebreider hoofdstuk 4, paragraaf 2.

belang centraal. Immers, marktwerking behoort te leiden tot concurrerende prijzen, een gevarieerd aanbod van producten en diensten, en prikkels tot het leveren van kwaliteit en tot innovatie.

Om zijn taken uit te kunnen oefenen, heeft de toezichthouder bevoegdheden en instrumenten die zien op regulering van de sector en op de handhaving van wet- en regelgeving. De taakopvatting van markttoezichthouders is vaak breder dan de taakopvatting van toezichthouders die puur belast zijn met het houden van nalevingstoezicht in het kader van een specifieke wet. De reden hiervoor is dat een markttoezichthouder toezicht houdt op een dynamische markt waarbij toezicht een combinatie wordt van reguleren, handhaven (sanctioneren) en soms geschilbeslechting. Daar kan nog aan worden toegevoegd dat de toezichthouder soms expliciet de opdracht krijgt om de markt te stimuleren.⁸ De dynamiek op de markt is moeilijk in wetgeving om te zetten waardoor het onvermijdelijk wordt dat aan de toezichthouder in bepaalde gevallen ruime discretionaire bevoegdheden worden toegekend.⁹ Dit maakt het markttoezicht een bijzondere vorm van toezicht waarop de definitie van de Algemene Rekenkamer beperkt van toepassing is. Het toezicht dat door de markttoezichthouders wordt uitgeoefend ziet op meer dan de drie elementen uit de in de vorige paragraaf weergegeven definitie.

Markttoezicht wordt, afhankelijk van de bijzondere doelstellingen, op verschillende manieren georganiseerd. In dit onderzoek worden vier typen markttoezicht van elkaar onderscheiden. Ten eerste wordt een onderscheid gemaakt tussen (i) generiek mededingingstoezicht en (ii) sectorspecifiek mededingingstoezicht. Ten tweede wordt een onderscheid gemaakt tussen (iii) generiek niet-mededingingstoezicht en (iv) sectorspecifiek niet-mededingingstoezicht.¹⁰

In de inleiding van dit hoofdstuk werd al gewezen op de introductie van toezicht in geliberaliseerde sectoren en de introductie van mededingingstoezicht als onderdeel van de versteviging van het generieke mededingingsbeleid. Deze toezichthouders zijn te categoriseren als generieke of sectorspecifieke mededingingstoezichthouders. Generieke of sectorspecifieke mededingingstoezichthouders hebben hoofdzakelijk de verantwoordelijkheid voor het bewaken van de mededinging door bijvoorbeeld handhavend op te treden. Het generieke mededingingstoezicht van de Autoriteit Consument en Markt (ACM), het energietoezicht, het toezicht op de telecommunicatiesector en het toezicht op de postmarkt zijn voorbeelden van generiek

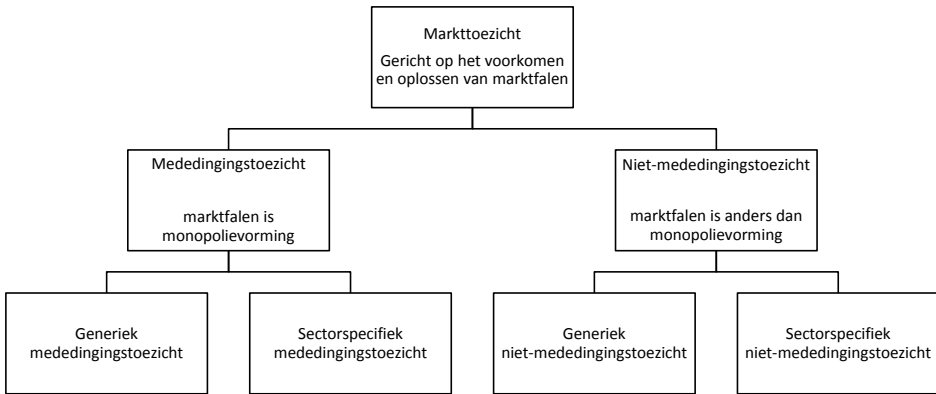
8 Voor DNB geldt bijvoorbeeld dat in de taakstelling is opgenomen dat het prudentieel toezicht is gericht op het bijdragen aan de stabiliteit van de financiële sector.

9 Zie hierover hoofdstuk 6, paragraaf 9.2.

10 Dit onderscheid is gebaseerd op het onderscheid dat door de commissie-Visser in 1998 werd gemaakt. Hier is aan toegevoegd het onderscheid tussen generiek en sectorspecifiek niet-mededingingstoezicht. Dit is overigens niet het enige onderscheid dat kan worden gemaakt. Verhey en Verheij maken een onderscheid tussen generiek mededingingstoezicht, specifiek mededingingstoezicht, toezicht op gedrag van marktpartijen en toezicht op andere publieke belangen. Ten aanzien van het toezicht op publieke belangen stellen Verhey en Verheij dat dit ook een vorm van markttoezicht is omdat het invloed uitoefent op marktwerking en gerelateerd is aan de andere vormen van markttoezicht zie Verhey & Verheij 2005, p. 146.

en sectorspecifiek mededingingstoezicht. Van deze categorie moet worden onderscheiden het sectorspecifiek niet-mededingingstoezicht en het generiek niet-mededingingstoezicht. Deze vormen van markttoezicht richten zich wel op het oplossen en tegengaan van marktfalen, maar hebben niet als (voornaamste) taak het tegengaan van mededingingsbeperkende gedragingen. Hieronder kan tevens worden geschaard het gedragstoezicht voor zover dat betrekking heeft op het gedrag van marktpartijen in relatie tot marktfalen.¹¹ Onder het niet-mededingingstoezicht vallen het financieel toezicht, het consumententoezicht en het toezicht op de zorgmarkt.¹² Deze typen toezicht hebben wel als primaire doelstelling het tegengaan en oplossen van marktfalen, maar hebben hierbij geen primaire mededingingsdoelstelling.

Schematisch ziet de onderverdeling naar soorten toezicht er als volgt uit:



Figuur 2. Verschillende soorten markttoezicht

De beginselen van goed toezicht die in dit onderzoek worden geïdentificeerd en uitgewerkt, worden verondersteld een brede toepassing te hebben. Dat betekent dat zij in beginsel zien op alle markttoezichthouders. De toezichthouders die een rol spelen in dit onderzoek zijn de Autoriteit Consument en Markt (ACM), de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa), de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB). Door sommigen worden ook de Kansspelautoriteit en het College Bescherming Persoonsgegevens (CBP) aangemerkt als markttoezichthouder.¹³ Zij vallen echter buiten het bestek van dit onderzoek. Het argument hiervoor is dat de andere toezichthouders alle primair een marktbelang behartigen. De Kansspelautoriteit en het CBP behartigen primair een publiek belang van een andere categorie, namelijk een gezondheids- respectievelijk privacybelang. Anderzijds

11 Het financieel toezicht door de AFM wordt meestal gedragstoezicht genoemd omdat het toezicht betreft op het gedrag van instellingen jegens elkaar en jegens consumenten. Toezicht op consumentenbescherming kent ook elementen van gedragstoezicht. Tevens kent het mededingingstoezicht elementen van gedragstoezicht.

12 Het zorgtoezicht door de NZa ziet ook op mededingingstoezicht, maar dit is niet het primaire doel van het toezicht.

13 Dit blijkt bijvoorbeeld uit hun deelname in het markttoezichthoudersberaad. Zie bijvoorbeeld Markttoezichthoudersberaad 2013.

wordt het financieel toezicht door sommigen niet als een vorm van markttoezicht beschouwd, omdat het financieel toezicht van een heel andere aard is dan het markttoezicht dat is opgericht in verband met de liberalisering en privatisering van diverse sectoren (zie hierover verder paragraaf 4.1). Het criterium dat echter doorslaggevend moet zijn om een toezichthouder als markttoezichthouder te kunnen kwalificeren, is of de toezichthouder primair als opdracht heeft om een economisch marktfalen op te lossen of tegen te gaan. De primaire doelstellingen zijn derhalve economisch van aard, de toezichthouder behartigt primair economische belangen. Dit criterium is van toepassing op de financieel toezichthouders en de andere markttoezichthouders, hoewel de *typen* marktfalen die zij tegen dienen te gaan, verschillen.¹⁴ De mededingingstoezichthouders richten zich primair op marktfalen dat monopolievorming tegengaat. De financieel toezichthouders richten zich overwegend op marktfalen voortkomend uit informatieasymmetrie en negatieve externaliteiten.

In de volgende alinea's wordt een introductie gegeven op de markttoezichthouders die een relevante betekenis hebben in dit onderzoek en daarom vaak zullen worden genoemd.

3.1 De ACM: generiek en sectorspecifiek mededingingstoezicht

De ACM is op 1 april 2013 tot stand gekomen uit een fusie tussen de NMa, de OPTA en de CA. Omdat het grootste deel van dit onderzoek heeft plaatsgevonden toen de NMa, de OPTA en de CA nog bestonden, zal ook nog worden verwezen naar de afzonderlijke autoriteiten. Hoe het materiële toezicht precies vorm gaat krijgen, is ten tijde van het afronden van dit onderzoek nog niet duidelijk. De fysieke fusie tussen de drie toezichthouders heeft op institutioneel niveau al wel plaatsgevonden. De volgende fase is om het materiële toezicht op elkaar af te stemmen. De ACM ontleent haar bevoegdheden aan het generieke Europese en nationale mededingingsrecht. Voor het sectorspecifieke mededingingstoezicht in de telecommunicatiesector, de postsector, de vervoerssector en de energiesector geldt dat de bevoegdheden worden ontleend aan de bijzondere wetgeving inzake deze sectoren. Momenteel is er een wetgevingsproces gaande dat de bevoegdheden die de ACM ontleent aan de diverse wetgeving waarop zij toezicht houdt, moet stroomlijnen. Het streven is om de nieuwe wetgeving per 1 april 2014 in werking te laten treden.¹⁵

De primair verantwoordelijke minister is de minister van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie. Daarnaast vindt geregeld overleg plaats met de minister van Infrastructuur en Milieu omdat een aantal van de taken van de ACM onder zijn verantwoordelijkheid valt.

14 Zie over de verschillende typen marktfalen hoofdstuk 4, paragraaf 2.2.

15 Ten tijde van het afronden van dit onderzoek heeft de Tweede Kamer het wetsvoorstel aangenomen, maar ligt het nog ter behandeling bij de Eerste Kamer. *Kamerstukken I 2013/14, 33622, A.*

3.2 De NZa: sectorspecifiek (niet-)mededingingstoezicht

In het Nederlandse zorgsysteem is met ingang van 1 oktober 2006 meer marktwerking geïntroduceerd. Hoewel er zorgen bestonden over de versnippering van het toezicht, werd besloten dat er een sectorspecifieke toezichthouder zou moeten komen.¹⁶ De NZa is opgericht per 1 oktober 2006 en is verantwoordelijk voor het toezicht op de zorgsector. De NZa houdt onafhankelijk toezicht op correcte naleving van de regelgeving en heeft regulerende bevoegdheden om corrigerend op te treden in de markt. Primair zijn haar doelstellingen gelegen in het bewaken van de publieke belangen transparantie, toegankelijkheid en betaalbaarheid van de zorg. Hoewel de ACM verantwoordelijk is voor het generieke mededingingstoezicht, heeft de NZa ook de bevoegdheid om bepaalde regels op te stellen voor ondernemingen met een aanmerkelijke marktmacht. De NZa is dus een sectorspecifieke toezichthouder met zowel niet-mededinging-gerelateerde taken als mededingingstaken. Over de afstemming tussen het zorgtoezicht en het mededingingstoezicht is veel gediscussieerd gedurende de totstandkoming van de Wet marktordening gezondheidszorg, waaraan de NZa haar bevoegdheden ontleent.¹⁷ Er is voorgesteld om alle mededinging-gerelateerde onderzoeken te laten uitvoeren door de NMa. Uiteindelijk is besloten dat de NZa zelf onderzoek doet, maar zich richt naar de uitleg van begrippen door de ACM.¹⁸ De NZa is een zelfstandig bestuursorgaan dat onder de verantwoordelijkheid valt van de minister van Volksgezondheid, Welzijn en Sport.

3.3 DNB: sectorspecifiek niet-mededingingstoezicht

DNB is toezichthouder op financiële markten. DNB is verantwoordelijk voor prudentieel toezicht en systeemtoezicht en houdt toezicht op de algehele stabiliteit van financiële markten. DNB is in 1814 opgericht als bank. In 1948 werd de bank genationaliseerd, waarmee zij tegelijkertijd verantwoordelijk werd voor toezicht op kredietinstellingen.¹⁹ Tot 1948 was DNB een particuliere bank die werd beheerst door de Bankwet, waarin werd bepaald dat DNB in het algemeen welzijn moest handelen. Na 1998 viel DNB onder de directe verantwoordelijkheid van de minister van Financiën. De minister had een expliciete bevoegdheid om bindende aanwijzingen te geven 'voor zover hij dat ter coördinatie van de monetaire en financiële politiek van de Bank noodzakelijk acht'.²⁰ Deze bevoegdheid kwam te vervallen toen in 1998 de wetgeving in overeenstemming moest worden gebracht met de Europees Monetaire Unie (EMU), die werd opgericht met het Verdrag van Maastricht.²¹ De Bankwet 1998

16 *Kamerstukken II 2005/06, 30186, 7.*

17 *Wet van 7 juli 2006 houdende regels inzake marktordening, doelmatigheid en beheerste kostenontwikkeling op het gebied van de gezondheidszorg (Wet marktordening gezondheidszorg). Stb. 2006, 415.*

18 *Zie artikel 18 van de Wet marktordening gezondheidszorg.*

19 *Zie behandeling en aanneming van het wetsontwerp Verklaring van het algemeen nut van de naasting van de aandelen in het maatschappelijk kapitaal van De Nederlandsche Bank N.V. door de staat en regeling der naasting. Handelingen II 1947/48, 39, p. 1143-1152.*

20 *Zie Kamerstukken II 1997/98, 25719, 3.*

21 *Verdrag betreffende de Europese Unie, 7 februari 1992, PbEG 1992, C 191.*

veranderde de relatie met de minister en DNB werd wat betreft de toezichtspraktijk een zelfstandig bestuursorgaan.²²

Vóór de herziening van het financiële toezichtstelsel, dat afgerond werd met de inwerkingtreding van de Wet op het financieel toezicht (Wft) in 2007, was DNB verantwoordelijk voor toezicht op banken, beleggingsinstellingen en wisselkantoren. Door de herziening van het financiële toezichtstelsel werd het sectorale toezichtmodel vervangen door het zogenoemde *Twin Peaks*-model.²³ DNB fuseerde met de Pensioen- en Verzekeringskamer (PVK) en werd verantwoordelijk voor prudentieel en systeemtoezicht op de financiële markten. DNB ontleent haar bevoegdheden grotendeels aan de Wft en de Pensioenwet (Pw). DNB is wat betreft het uitoefenen van toezicht een zelfstandig bestuursorgaan. De verantwoordelijke minister is de minister van Financiën.

3.4 De AFM: sectorspecifiek niet-mededingingstoezicht

De AFM is de toezichthouder die verantwoordelijk is voor gedragstoezicht op de financiële markten. De AFM is de opvolger van de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE), de sectorale toezichthouder op effecteninstellingen en de beurs. De STE is opgericht in 1989 door de markt zelf. In 2002, als gevolg van de hervorming van het financiële toezichtstelsel werd de AFM de opvolger van de STE.

De hervorming van het financiële toezichtstelsel hief het sectorale model op en verving dit systeem door een zogenoemd *Twin Peaks*-model (een functioneel model). De AFM is verantwoordelijk voor gedragstoezicht op de financiële markten. Het doel van het toezicht van de AFM is het bevorderen van eerlijke en transparante financiële markten. Net als DNB ontleent de AFM haar bevoegdheden grotendeels aan de Wft en de Pw, maar ook aan de Wet handhaving consumentenbescherming en de Wet toezicht accountantorganisaties. De AFM is een zelfstandig bestuursorgaan. De politiek verantwoordelijke minister is de minister van Financiën. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid is verantwoordelijk voor het toezicht op pensioenuitvoerders.

4 Financieel markttoezicht in perspectief tot andere vormen van markttoezicht

Om een beter begrip te krijgen van het markttoezicht in zijn huidige hoedanigheid, wordt in deze paragraaf gezien tegen welke achtergronden de markttoezichthouders zijn opgericht. In de inleiding van dit onderzoek werd al kort verwezen naar de twee verschillende paden die hebben geleid tot de totstandkoming van markttoezichthouders. Het eerste pad heeft geleid tot de totstandkoming van markttoezichthouders in relatie

22 Wet van 26 maart 1998, houdende nieuwe bepalingen inzake De Nederlandsche Bank N.V. in verband met het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap (Bankwet 1998). *Stb.* 1998, 200.

23 Nota 'Herziening van het toezicht op de financiële marktsector'. *Kamerstukken II* 2001/02, 28122, 2.

tot het liberaliseren en privatiseren van markten. Het tweede pad heeft geleid tot de totstandkoming van de toezichthouders op de financiële markten.

4.1 Pad één: markttoezicht in relatie tot liberalisering en privatisering van markten

Markttoezichthouders werden vanaf halverwege de jaren negentig opgericht om de introductie van marktwerking in geliberaliseerde (en later geprivatiseerde) sectoren te begeleiden. Het regeerakkoord 1994 kan worden gezien als een belangrijk startpunt waarin de eerste initiatieven tot in het introduceren van meer marktwerking in diverse sectoren werden vastgelegd. Het akkoord bevatte een aantal belangrijke speerpunten die hebben geleid tot diverse projecten ter vermindering van de rol van de overheid en ter versterking van de eigen verantwoordelijkheid van het bedrijfsleven. De leidende gedachte was ‘het herijken van de verhouding tussen gemeenschappelijke regelingen en eigen verantwoordelijkheid’, omdat er behoefte was aan ‘nieuwe evenwichten in de verantwoordelijkheidsverdeling tussen overheid, burgers, bedrijven en sociale partners.’²⁴ Tegelijkertijd met de introductie van meer marktwerking, ontstond er een roep om minder regelgeving. De Nederlandse economie zou een ‘verstregelde netwerkeconomie’ zijn.²⁵ Door een overmaat aan regelgeving ontstond de overtuiging dat Nederlandse bedrijven werden belemmerd in het toetreden tot de internationale markt. Er moest ruimte gemaakt worden voor marktwerking en de rolverdeling tussen overheid en bedrijfsleven moest worden gherdefinieerd. Hiertoe werden verschillende initiatieven genomen. De overheid raakte geleidelijk overtuigd van het feit dat haar rol als wetgever en beleidsmaker erg groot was en zag zichzelf meer als een regisseur dan als een speler op economische markten.²⁶ In de inleiding van dit hoofdstuk werd al gewezen op de twee soorten ontwikkelingen die zich ontplooiden. Er werden initiatieven genomen tot deregulering van markten en initiatieven tot het introduceren van marktwerking en de oprichting van toezichthouders.

Een van de initiatieven die vrijwel direct werden opgepakt, is het grootschalige project ‘Marktwerking, deregulering en wetgevingskwaliteit’, dat in 1994 van start ging.²⁷ Onder de noemer van dit programma, ‘operatie-MDW’, werden verschillende projecten geïnitieerd met als doel het evalueren van verschillende sectoren en het beter laten functioneren van markten. Deregulering was een van de belangrijkste doelstellingen en zou moeten leiden tot meer ruimte voor zelfregulering van de sectoren. Ook werd een aantal voorstellen van meer algemene aard gedaan, die betrekking hadden op het doen terugdringen van administratieve lasten.²⁸ Het kabinet nam zich voor administratieve lasten voor het bedrijfsleven te doen afnemen. Een onderdeel van dit plan was het voorkomen van het ontstaan van nieuwe verplichtingen en het doen van voorstellen om de administratieve lasten te doen dalen. Een belangrijkste doelstelling was om aan het eind van de kabinetsperiode 10% van de verplichtingen te hebben gereduceerd.

24 Zie het regeerakkoord 1994, te raadplegen via www.rijksbegroting.nl.

25 Zie bijvoorbeeld *Kamerstukken II 1994/95*, 24 036, nr. 4.

26 Zie bijvoorbeeld *Kamerstukken II 1999/00*, 27 018, nr. 1.

27 *Kamerstukken II 1994/95*, 24 036, nr. 1.

28 *Kamerstukken II 1994/95*, 24 036, nr. 5.

De initiatieven rondom de deregulering van markten en het terugdringen van administratieve lasten vormden een belangrijke aanleiding om te gaan nadenken over de hernieuwde rol van de overheid. De overheid wilde niet langer een speler zijn op de markt, maar zag zichzelf meer als een regisseur. Begin jaren negentig werden initiatieven genomen om het Nederlandse mededingingsbeleid beter te laten aansluiten op het Europees mededingingsbeleid. De Wet economische mededinging (WEM), de voorganger van de Mededingingswet, voorzag slechts beperkt in mogelijkheden om mededingingbeperkend gedrag tegen te gaan. Bovendien werd amper gebruikgemaakt van die (beperkte) mogelijkheden.²⁹ In de voorbereidingsfase van de Mededingingswet werd in eerste instantie besloten tot het oprichten van een Dienst voor de mededinging. De dienst zou moeten functioneren als buitendienst van het ministerie van Economische Zaken. Hierdoor zou de uitvoering van de wet gescheiden blijven van de beleidsbepaling. De directeur van de dienst stond wel onder volledige verantwoordelijkheid van de minister en was gehouden 'zich naar diens instructies te gedragen'.³⁰ Al voordat het wetsvoorstel in werking trad bestond er discussie over de vorm van de toezichthouder en met name over de vraag of de autoriteit het karakter van een zelfstandig bestuursorgaan moest krijgen. De naam 'Dienst voor de mededinging' werd gedurende de behandeling van het wetsvoorstel veranderd in 'Nederlandse Kartelautoriteit' en vervolgens in 'Nederlandse Mededingingsautoriteit'.³¹ Met de minister werd afgesproken dat binnen een aantal jaar zou worden gesproken over de vraag of de NMa een zbo-karakter zou krijgen. Uiteindelijk werd de NMa in 2005 omgevormd tot zelfstandig bestuursorgaan.

De oprichting van de NMa was een aanleiding om na te denken over hoe het toezicht op (te liberaliseren) nutssectoren zou moeten worden georganiseerd. Onder de noemer 'Toezicht bij geprivatiseerde nutsvoorzieningen', werd een MDW-project opgestart dat onderzoek moest doen naar de verhouding tussen de aanscherping van het mededingingsbeleid en de liberalisering van een aantal nutssectoren.³² De vraag die centraal stond was hoe het toezicht op deze sectoren moest worden georganiseerd. Meer specifiek ging het over de afweging tussen de verschillende opties, te weten (i) het initiëren van eigenstandig sectorspecifiek toezicht, (ii) toezicht in een kamer bij de NMa of (iii) de NMa als sectorspecifieke toezichthouder. Bij de keuze voor de inrichting van het toezicht moest in elk geval terughoudend worden omgegaan met het instellen van sectorspecifieke mededingingsregels, omdat het mededingingstoezicht zoveel mogelijk centraal (bij de NMa) zou moeten zijn belegd ter voorkoming van het ontstaan van versnipperd toezicht. Daarnaast moest er rekening worden gehouden met de aansprakelijkheid van de overheid voor de toepassing van Europees recht en moest worden gewaarborgd dat de toezichthouders zich aan verplichtingen uit het Europees recht zouden houden. De relatie tussen de minister en de toezichthouder zou daarom zo moeten worden ingericht, dat de minister de mogelijkheid zou hebben om te bereiken dat het toezichtsorgaan een bepaald onderzoek zou verrichten. De inhoud, uitkomst en wijze van het onderzoek, zouden niet mogen worden beïnvloed door de minister.

29 Zie Mok 2004, p. 52 en 58.

30 *Kamerstukken II* 1995/96, 24707, nr. 3.

31 *Kamerstukken II* 1996/97, 24707, 15 en *Kamerstukken I* 1996/97, 24707, 232.

32 *Kamerstukken II* 1997/98, 24036, 73.

In diverse sectoren werden (Europese) initiatieven ontplooid die hebben geleid tot het liberaliseren van markten die voorheen geheel of grotendeels in handen waren van de overheid door middel van staatsmonopolies. In de jaren negentig leidde dit tot de oprichting van de OPTA met als taak het toezicht op de telecommunicatiemarkt en de postmarkt (welke uiteindelijk pas in 2009 werd geliberaliseerd).³³ Ook werd in 1999 de Directie toezicht energie ondergebracht bij de NMa, met als taak het toezicht op de energiemarkt, waar liberalisering sindsdien geleidelijk werd ingevoerd. In de jaren die volgden, werden ten aanzien van meer markten vanuit zowel Europees als nationaal perspectief liberaliseringsinitiatieven genomen. In 2004 wordt de vervoerkamer opgericht als onderdeel van de NMa. De vervoerkamer (inmiddels opgegaan in de ACM) was verantwoordelijk voor het mededingingstoezicht op de spoormarkt, Schiphol, gemeentelijke vervoerbedrijven en het loodswezen.³⁴

De NZa en de (voormalige) CA zijn de jongste markttoezichthouders en zijn opgericht in 2006 respectievelijk 2007.³⁵ Zoals in paragraaf 3 reeds is aangegeven, zijn deze toezichthouders beide primair niet-mededingingstoezichthouders, waardoor zij een ander karakter hebben dan de hiervoor besproken markttoezichthouders. De NZa houdt toezicht op de transparantie, toegankelijkheid en betaalbaarheid van de zorg. De CA houdt toezicht op de naleving van Europese richtlijnen inzake consumentenbescherming.³⁶ Wel ligt aan beide vormen van toezicht een vergelijkbare basisgedachte ten grondslag. Dit is de neoliberale gedachte dat op geliberaliseerde markten enkel mag worden ingegrepen als de markt faalt in het zelfstandig behartigen van bepaalde (publieke) belangen. Hoewel de toezichthouders op de financiële markten een vergelijkbaar doel dienen, is hun ontstaansgeschiedenis aanzienlijk anders.

4.2 Pad twee: toezicht op de financiële markten

De financieel toezichthouders de AFM en DNB kennen een andere achtergrond dan de in de vorige paragraaf besproken markttoezichthouders. Beide toezichthouders komen voort uit een vorm van zelftoezicht en kennen een lange(re) geschiedenis. Elementen van deze achtergrond van de financiële toezichthouders zijn nog steeds zichtbaar. Zo zijn DNB en de AFM beide privaatrechtelijke rechtspersonen en was hun

33 De initiatieven tot de liberalisering van deze sectoren en het oprichten van een toezichthouder zijn Europees van aard. Zie artikel 22 van Richtlijn 97/67/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 1997 betreffende gemeenschappelijke regels voor de ontwikkeling van de interne markt voor postdiensten in de Gemeenschap en de verbetering van de kwaliteit van de dienst, *PbEG* 1998, L 15/14, en artikel 3 van Richtlijn 2002/21/EG van het Europees Parlement en de Raad van 7 maart 2002 inzake een gemeenschappelijk regelgevingskader voor elektronische communicatienetwerken en -diensten, *PbEG* 2002, L 108/33. Voor de postmarkt zie Richtlijn 97/67/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 1997 betreffende gemeenschappelijke regels voor de ontwikkeling van de interne markt voor postdiensten in de Gemeenschap en de verbetering van de kwaliteit van de dienst, *PbEG* 1998, L15/14.

34 NMa 2006.

35 Ingevolge de Wet van 7 juli 2006 houdende regels inzake marktordening, doelmatigheid en beheerste kostenontwikkeling op het gebied van de gezondheidszorg (Wet marktordening gezondheidszorg), *Stb.* 2006, 415, respectievelijk de Wet van 20 november 2006 houdende regels omtrent instanties die verantwoordelijk zijn voor handhaving van de wetgeving inzake consumentenbescherming (Wet handhaving consumentenbescherming), *Stb.* 2006, 591.

36 Deze Europese richtlijnen zijn geïncorporeerd in de Wet handhaving consumentenbescherming.

relatie met de minister afstandelijker dan die van de andere markttoezichthouders. Het financieel markttoezicht is een aparte tak van toezicht die weinig gemeenschappelijk had met de andere vormen van markttoezicht die veelal werden opgericht in relatie tot het introduceren van meer marktwerking. In deze volgende paragraaf wordt dit kort toegelicht.

4.2.1 Van kredietverlening naar prudentieel toezicht

Toen DNB werd opgericht in 1814 had de bank als taak het verlenen van krediet en was zij verantwoordelijk voor de uitgifte van bankbiljetten. Het doel van de oprichting van de bank was het bewerkstelligen van een 'gereede omloop van geld' in verband met het behoud van of het stimuleren van de welvaart.³⁷ De toezichttaken van DNB zijn pas ontstaan in het laatste kwart van de 19^e eeuw en in het begin van de 20^e eeuw, toen het bedrijfsleven kredieten bij particuliere banken gingen afnemen en de rol van DNB veranderde van kredietverstrekker voor het bedrijfsleven naar kredietverstrekker voor particuliere banken. DNB legde banken allerlei regels op en banken moesten DNB informatie verstrekken zodat DNB inzage had in de betrouwbaarheid van haar klanten. In de Bankwet 1863 werd DNB hiertoe formeel bevoegd.³⁸ In 1948 werd DNB genationaliseerd en werd het toezicht op kredietinstellingen geïnstitutionaliseerd en in wetgeving gecodificeerd.³⁹ De publieke functie van DNB als toezichthouder trad steeds meer op de voorgrond. DNB trad op in het belang van het algemene welzijn en de minister was van mening dat die financiële verantwoordelijkheid niet langer met particulieren kon worden gedeeld. Daarnaast werd de coördinerende functie van de minister bevestigd, die reeds in een koninklijk besluit was geïntroduceerd tegelijkertijd met de hernieuwde inwerkingtreding van de Bankwet 1937, die tijdens de Tweede Wereldoorlog buiten werking was gesteld en was vervangen door een verordening van de Duitse rijkscommissaris.⁴⁰

In 1952 verscheen de eerste bijzondere toezichtwet, namelijk de Wet op het kredietwezen 1952. De wet formaliseerde de toezichtsbevoegdheden van DNB en had twee doelstellingen. De eerste doelstelling was het scheppen van waarborgen voor een coördinatie van een beleid van de overheid en van het beleid van het bankwezen in verband met algemeen-economische en monetaire omstandigheden. Ten tweede beoogde de wet de liquiditeit en solvabiliteit van kredietinstellingen te handhaven en zo nodig te bevorderen.⁴¹ In de jaren tachtig en negentig kreeg DNB ook de verantwoordelijkheid voor toezicht op beleggingsinstellingen en wisselkantoren.⁴² De Wtk werd hiertoe een aantal keer gewijzigd. In 1998 werd de Bankwet gewijzigd om de monetaire taken van DNB in lijn met het Verdrag van Maastricht te brengen.⁴³ Het Verdrag van Maastricht vereiste dat in de tweede fase van de totstandbrenging

37 Bankwet 1814, *Stb.* 1814, 40.

38 Bankwet 1863, *Stb.* 1863, 148.

39 Artikel 9 van de Bankwet 1948, *Stb.* 1948, I 166.

40 Zie *Handelingen II* 1947/48, 39, p. 1143-1152.

41 Zie *Kamerstukken II* 1950/51, 2149, nr. 3.

42 Zie DNB 2004a.

43 Verdrag betreffende de Europese Unie, 7 februari 1992, *PbEG* 1992, C 191.

van EMU, de lidstaten het proces op gang moesten brengen dat zou leiden tot de onafhankelijkheid van de centrale bank.⁴⁴ Dit betekende dat de invloed van de minister verder moest worden beperkt. DNB was op grond van de Bankwet 1948 al onafhankelijk, maar nu werd de minister zijn bevoegdheid om bindende aanwijzingen te geven ontnomen. Tevens werden de taken van DNB gesplitst in ESCB doelstellingen en taken en niet-ESCB doelstellingen en taken, waaronder toezicht.⁴⁵ De institutionele relatie tussen DNB en de minister werd in eerste instantie enkel geregeld door de Bankwet, maar inmiddels wordt deze relatie wat betreft het toezicht bepaald door de Wet op het financieel toezicht uit 2007 en de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen (Kaderwet zbo).

4.2.2 Toezicht op pensioenfondsen en verzekeraars

DNB was niet de enige toezichthouder in de financiële sector. In 1923 werd de Verzekeringskamer opgericht als onafhankelijk orgaan om toezicht te houden op de Wet op het levensverzekeringsbedrijf. Bij de oprichting was de minister van mening dat politieke belangen geen rol mochten spelen bij het toezicht. Het toezicht draaide zo veel mogelijk om de financiële gezondheid van onder toezicht staande instellingen en om consumentenbescherming.⁴⁶ Vanaf 1952 kreeg de Verzekeringskamer er de verantwoordelijkheid bij om toezicht te houden op pensioenfondsen. In 1992 werd de Verzekeringskamer zelfs omgevormd tot een stichting met een eigen begroting. Op die manier zou ze beter kunnen inspelen op de markt. In 2001 werd de naam veranderd in Pensioen- en Verzekeringskamer (PVK) en in 2004 fuseerde de PVK met DNB omdat het sectorale model geleidelijk zou gaan veranderen in een functioneel model.

Naast de PVK en DNB bestond de financieel toezichthouder Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE). De STE werd opgericht in 1988 door de Vereniging voor de Effectenhandel en de (Europese) Vereniging European Options Exchange. De STE was een stichting en had als voornaamste taak het doen van aangifte na niet-naleving van regelgeving op het terrein van de effectenhandel. In de jaren negentig kreeg de STE er ook sanctiebevoegdheden bij.⁴⁷ De STE hield bijvoorbeeld toezicht op de Wet toezicht effectenverkeer. In 2002 veranderde de STE in de AFM naar aanleiding van het besluit om het financieel toezicht te hervormen naar een functioneel model. De prudentiële toezichttaken die de STE had op grond van de Wet toezicht effectenverkeer werden daarmee overgedragen aan DNB. In de volgende paragraaf wordt ingegaan op de transformatie van een sectoraal model van financieel toezicht naar een functioneel model van financieel toezicht.

44 Zie artikel 109 E van het Verdrag van Maastricht. Momenteel is de onafhankelijkheidseis van de centrale banken binnen het Europees Systeem van Centrale Banken (ESCB) vastgelegd in artikel 130 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VwEG).

45 Zie bijvoorbeeld hierover Vletter-van Dort 2009, p. 11 e.v.

46 DNB 2004b.

47 Zie Selectielijst van de Stichting Toezicht Effectenverkeer op het beleidsterrein Regulering & Toezicht bank- en kredietwezen. Deze hoort bij het Besluit vaststelling selectielijst neerslag handelingen beleidsterrein Regulering en toezicht bank- en kredietwezen 1992-2002, *Stcr.* 2009, 16072.

4.2.3 Van een sectoraal naar een functioneel model

De wetgeving op het terrein van financieel toezicht werd aanzienlijk uitgebreid in de jaren negentig. Naast de Wtk 1992 traden in werking de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993, de Wet toezicht natura-uitvaartverzekeringsbedrijf, de Wet toezicht effectenverkeer 1995, de Wet toezicht beleggingsinstellingen, de Wet assurantiebemiddelingsbedrijf, de Wet op het consumentenkrediet en de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen 1996. Daarnaast bestonden ook al de Wet op het levensverzekeringsbedrijf en de Pensioen- en spaarfondsenwet. Het toezicht op deze wetgeving werd afzonderlijk in die wetten geregeld en verschilde van het noemen van de desbetreffende rechtspersoon, tot het toewijzen van bevoegdheden aan de minister die deze kon overdragen, of het laten beslissen door de minister wie verantwoordelijk zou zijn voor het toezicht.⁴⁸ In 2002 werden de eerste initiatieven genomen om dit sectorale toezichtmodel te hervormen. De aanleiding hiervoor was de veronderstelling dat een functioneel model beter zou aansluiten bij het karakter van de markt waarin financiële ondernemingen groter werden en zich op meerdere segmenten van de markt gingen begeven. Daarnaast heerste het gevoel dat de grote verscheidenheid aan wetgeving onbedoeld tot verschillen in de toepassing zou kunnen leiden. Ten slotte bestond er overlap in de wetgeving.⁴⁹ Het sectorale model zou geleidelijk plaatsmaken voor een functioneel model op basis waarvan er een prudentieel toezichthouder en een gedragstoezichthouder zouden komen. De hervormingen werden in 2007 afgerond met de inwerkingtreding van de Wft. De AFM is gedragstoezichthouder. DNB is de toezichthouder op het gebied van prudentieel financieel toezicht en is tevens centrale bank. Wat betreft de toezichttaken is DNB een zbo.⁵⁰ De relatie tussen de minister en de toezichthouders wordt geregeld in de Wft.

4.2.4 Verdere afsplitsing toezichttaken DNB in het licht van de financiële crisis

Naar aanleiding van de recente financiële crisis werd verder vorm gegeven aan de splitsing tussen de toezichttaken en de centralebanktaken van DNB. Zo werd in de Wet versterking governance van de Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten een aparte toezichtraad binnen DNB ingesteld en werd besloten tot een Voorzitter Toezicht. Op deze manier zouden de toezichttaken van DNB beter gestructureerd en herkenbaarder worden. Daarnaast werd in de Wijzigingswet financiële markten 2013 besloten dat ook de Kaderwet zbo van toepassing is op de financieel toezichthouders, waardoor de rol van de minister verder in lijn werd gebracht met de rol van de minister ten aanzien van andere toezichthouders. De rol werd feitelijk vergroot, zo kreeg de minister er een bevoegdheid bij om beleidsregels op te stellen en werd zijn invloed op

48 *Kamerstukken II 2003/04, 29708, 3.*

49 *Kamerstukken II 2003/04, 29708, 3.*

50 Opvallend in dit kader is dat DNB eigenlijk nergens als zodanig wordt aangemerkt. Er is dan ook geen specifiek moment te benoemen waarop DNB een zbo is geworden. In een telling van de WRR in de jaren tachtig werd DNB wel (deels) als administratief orgaan aangemerkt vanwege de bevoegdheid van de minister om aanwijzingen te geven. Zie Munneke, Ten Berge, Stroink, Haighton & Den Hoed 1983, p. 258. Voorts werd in 1994 DNB expliciet als zbo aangemerkt door de Algemene Rekenkamer in een studie naar zelfstandige bestuursorganen en ministeriële verantwoordelijkheid. Algemene Rekenkamer 1994, p. 11.

de begroting van DNB en de AFM verbreed. De veranderingen in de relatie tussen de minister en de toezichthouder hebben de onafhankelijkheid van de toezichthouders daarmee verder ingeperkt.⁵¹

Een ontwikkeling die daarnaast van evident belang is, is de ontwikkeling naar meer Europees toezicht. In deze ontwikkeling worden twee sporen van elkaar onderscheiden. Het eerste spoor heeft betrekking op de traditionele vorm van europeanisering van toezicht.⁵² Eind jaren negentig zijn verschillende initiatieven genomen om de financiële markten en het toezicht hierop verder te integreren. Met het Verdrag van Maastricht werd de EMU opgericht.⁵³ De EMU betekende dat kapitaalmarkten werden geliberaliseerd en beoogde de financiële markten verder te integreren. In 1998 werd naar aanleiding van dit proces de Bankwet herzien om de onafhankelijkheid van DNB in lijn te brengen met de Europese regelgeving.⁵⁴ In 2000 werd op initiatief van de Europese Commissie de zogenoemde Ronde Tafel van Toezichthouders opgericht om de samenwerking en informatiedeling tussen financieel toezichthouders te versterken.⁵⁵ Deze samenwerking werd verder geïnstitutionaliseerd toen in 2001 de eerste initiatieven werden genomen om de toezichthouders te verenigen ten behoeve van de Lamfalussy wetgevingsstructuur.⁵⁶ Dit zou uiteindelijk leiden tot de oprichting van drie netwerken van toezichthouders.⁵⁷ Nadat de Europese netwerken van toezichthouders niet afdoende bleken te functioneren om grensoverschrijdend toezicht te bewerkstellingen, werden de netwerken in 2011 omgezet in Europese toezichthouders met eigen toezichthoudende bevoegdheden.⁵⁸ Ten slotte zijn in 2012 plannen gemaakt voor het toekennen van toezichtsbevoegdheden aan de Europese Centrale Bank ten behoeve van de wens om een *single supervisory mechanism* (SSM) te creëren. Het SSM wordt in november van 2014 operationeel.

Dit betekent dat de nationale financieel toezichthouders participeren in, maar ook verantwoording af te leggen hebben aan en in bepaalde gevallen *overruled* kunnen worden door deze Europese toezichthouders. Het tweede spoor dat deel uitmaakt van de europeanisering van het financieel toezicht naar Europees niveau is de overheveling van prudentieel toezicht op kredietinstellingen naar de ECB. Naar verwachting zal vanaf

51 Zie uitgebreid hoofdstuk 7, in het bijzonder paragraaf 7.4 en 7.5.

52 Zie over europeanisering van toezicht Ottow 2011a, Ottow 2012, Ottow 2014a, De Moor-van Vugt 2011.

53 Verdrag betreffende de Europese Unie, 7 februari 1992, *PbEG* 1992, C 191.

54 Wet van 26 maart 1998, houdende nieuwe bepalingen inzake De Nederlandsche Bank N.V. in verband met het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap (Bankwet 1998), *Stb.* 1998, 200.

55 Zie bijvoorbeeld Europese Commissie 2001b, p. 3. Een van de doelstellingen van dit actieplan was het versterken van het kader voor het bedrijfseconomisch toezicht. Zie hierover de samenvatting van Mededeling van de Commissie van 11 mei 1999 over de tenuitvoerlegging van het kader voor financiële markten: een actieplan. COM 1999(232) – niet verschenen in het publicatieblad.

56 Zie Commission Decision of 6 June 2001 establishing the European Securities Committee, *PbEG* 2001, L 191/45.

57 Zie Commission Press Release: *Financial Services: Commission presents measures to improve regulation of banking, insurance and investment funds*, 06-11-2003, IP/03/1507 en Besluit van de Commissie van 5 november 2003 tot instelling van het Comité van Europese bankentoezichthouders, *PbEU* 2004, L 3/28 en Besluit van de Commissie van 5 november 2003 tot instelling van het Comité van Europese toezichthouders op verzekeringen en bedrijfspensioenen, *PbEU* 2004, L 3/30.

58 De voornaamste aanleiding hiervoor was het De Larosièrè-rapport, zie: De Larosièrè 2009.

september 2014 de ECB volledig verantwoordelijk zijn voor het prudentieel toezicht op kredietinstellingen.⁵⁹ Het toezicht voor de ‘minder belangrijke’ kredietinstellingen blijft in principe de verantwoordelijkheid voor de nationale toezichthouders.⁶⁰

De vergaande Europese ontwikkelingen zijn kenmerkend voor het financieel toezicht. Hoewel zich ook ten aanzien van het energietoezicht, het telecommunicatietoezicht en het mededingingstoezicht vergaande Europese ontwikkelingen voordoen, zijn deze ontwikkelingen nergens zo ingrijpend en vergaand als in het toezicht op de financiële markten.

4.3 Oprichting markttoezichthouders versus financieel markttoezichthouders

In vergelijking met de ontwikkeling van de andere markttoezichthouders is de ontwikkeling van het financieel toezicht enigszins tegengesteld. De NMa werd bijvoorbeeld juist dicht bij de overheid opgericht en kreeg pas later verderstreckende bevoegdheden. In de jaren negentig werd bijzonder terughoudend omgegaan met de verzelfstandiging van de toezichthouders. Alleen de OPTA vormt hierop een uitzondering. De OPTA werd opgericht als privaatrechtelijk zelfstandig bestuursorgaan in 1997. Het financieel toezicht werd geleidelijk een voornamelijk publieke taak waarbij het algemeen welzijn voorop moest worden gesteld. De toezichthouders op de financiële markten waren echter allemaal privaatrechtelijke organen met een zeer grote mate van onafhankelijkheid. Halverwege de 20^e eeuw werd DNB genationaliseerd, maar genoot nog steeds veel zelfstandigheid in het uitvoeren van haar taken. De zelfstandigheid werd in de jaren negentig zelfs verbreed toen de onafhankelijkheid van DNB in lijn werd gebracht met Europese onafhankelijkheidseisen en toen in de Wet toezicht kredietwezen de minister de goedkeuringsbevoegdheid ten aanzien van het opstellen van voorschriften ten aanzien van de liquiditeit en solvabiliteit van kredietinstellingen werd afgenomen. De verzelfstandiging van DNB ging niet zonder discussie, gevreesd werd voor een te grote machtsconcentratie bij DNB.⁶¹ Toch werd een verdere verzelfstandiging doorgezet. Met de uitbreiding van de wet- en regelgeving was deze zelfstandigheid op diverse plaatsen in wetgeving geregeld. Ook de STE kreeg een ruimer mandaat met betrekking tot haar toezichtstaken. Met de inwerkingtreding van de Wft in 2007 werd de rol van de minister eenduidig geregeld volgens het principe ‘toezicht op afstand’. Dat betekende dat de minister slechts bevoegdheden kreeg om in te grijpen wanneer de toezichthouder niet functioneerde. De bevoegdheden van de minister en de wijze van verantwoording afleggen, werden gebaseerd op de Kaderwet zbo. Bewust werd echter gekozen om deze wet niet van toepassing te laten zijn op de

59 Op 15 oktober 2013 is aangenomen Verordening 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen, *PbEU* 2013, L 287/63. Op 22 oktober 2013 is aangenomen Verordening 1022/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 22 oktober 2013 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1093 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit) waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen krachtens Verordening (EU) nr. 1024/2013 van de Raad, *PbEU* 2013, L 287/5.

60 Ingevolge artikel 6 van Verordening 1024/2013.

61 *Handelingen II* 1992/93, 20, p. 1451-1460.

toezichthouders, vanwege het onafhankelijkheidsvereiste.⁶² Pas zeer recentelijk, naar aanleiding van de financiële crisis begin deze eeuw, werden de bevoegdheden van de minister uitgebreid en aangescherpt en werd wet de Kaderwet zbo van toepassing op de financieel toezichthouders.

De meest recente ontwikkelingen in het financieel toezicht zijn in belangrijke mate beïnvloed door de ontwikkelingen die zich hebben voorgedaan voorafgaand en ten tijde van de financiële crisis. In de volgende paragraaf wordt een introductie gegeven op een aantal casus die in nationaal perspectief een relevante betekenis hebben gehad voor de ontwikkelingen van het financieel toezicht.

2

5 Incidenten tijdens de crisis

De financiële crisis wordt verondersteld te zijn begonnen in 2007 met flinke problemen op de Amerikaanse huizenmarkt. Hierop volgde een reeks incidenten met Amerikaanse financiële instellingen in de VS (Bear Stearns, Fannie May en Freddie Mac, Lehman Brothers).⁶³ Ook in Europa ontstonden problemen. Zo zijn tijdens de crisis de banken ABN AMRO en SNS Reaal genationaliseerd. Hetzelfde geldt voor verzekeraar ASR. ING kreeg een aanzienlijk bedrag aan staatssteun om overeind te blijven. Deze en meer incidenten zijn in verschillende rapporten uitvoerig geanalyseerd en de conclusie was in de kern eenduidig: het financieel toezicht was tekortgeschoten.⁶⁴

Een rapport dat bijzonder in het oog springt, is het Turner-rapport van de Britse Financial Services Authority (FSA).⁶⁵ De conclusies die in dit rapport worden getrokken, hebben niet alleen betrekking op wat er ten aanzien van een aantal specifieke incidenten in het toezicht mis was gegaan. Het rapport veltevens een oordeel over de algemene houding van de financieel toezichthouders.⁶⁶ In het rapport wordt er onder meer op gewezen dat voor de crisis verkeerde uitgangspunten ten grondslag lagen aan het financieel toezicht. Deze uitgangspunten hadden betrekking op verwachtingen van de groei van de markt, maar gingen ook te veel uit van het zelfreinigende vermogen van de sector.⁶⁷ De crisis heeft daarmee volgens het Turner-rapport inzichtelijk gemaakt dat de toezichthouders naïef zijn geweest en in de toekomst kritischer moeten kijken naar de ontwikkelingen van de markt.

62 *Kamerstukken II* 2003/04, 29708, 3, p. 15.

63 Zie voor een overzicht, alsmede van een uiteenzetting van oorzaken en aanleiding Hilbers 2011, p. 7.

64 Een greep uit de rapporten: De Larosière 2009, FSA 2009, commissie-De Wit (I) 2010, commissie-De Wit (II) 2012. Ook naar aanleiding van een aantal incidenten werden evaluaties uitgevoerd. Naar aanleiding van het faillissement van DSB Bank verscheen het rapport van de commissie-Scheltema, commissie-Scheltema 2009. Naar aanleiding van het Icesave-debacle verscheen een rapport, De Moor-van Vugt & Du Perron 2008. Naar aanleiding van de overname van ABN AMRO verscheen een rapport, Ministerie van Financiën 2008.

65 FSA 2009.

66 Deze redenering wordt ook wel in verband gebracht met *regulatory capture*. Zie hoofdstuk 4, paragraaf 5.

67 Zie voor deze uitgangspunten FSA 2009, p. 39.

In deze paragraaf wordt een introductie gegeven op een aantal bepalende casus die zich hebben voorgedaan in de financiële sector. De bedoeling hiervan is niet om deze incidenten uitgebreid te evalueren. Het doel van de uiteenzetting is het enerzijds geven van een inleiding op de incidenten die later in dit onderzoek aan bod zullen komen. Anderzijds wordt in deze paragraaf aangegeven hoe de incidenten bijdragen aan de huidige vorm van financieel toezicht. Alle genoemde incidenten zijn complex. Omdat het doel van de omschrijvingen hoofdzakelijk illustratief is, wordt in de onderstaande omschrijvingen volstaan met een beknopte samenvatting van de feiten en een beknopte introductie op de lessen voor het toezicht. Waar relevant zullen de casus verder in dit onderzoek worden verdiept. De omschrijvingen staan in chronologische volgorde.

5.1 Icesave

Icesave was de naam van het bijkantoor van de IJslandse bank Landsbanki dat in Nederland als internet spaarbank activiteiten ontplooid. Met een zogenoemd Europees paspoort kan een bank met een vergunning in een staat binnen de EU, maar ook binnen de Europese Economische Ruimte (EER), een bijkantoor oprichten in een andere staat binnen de EU of EER. Onder het principe van *home state control* geldt vervolgens dat de lidstaat in het thuisland van de bank (daar waar de bank gevestigd is en een vergunning heeft gekregen van de autoriteiten ter plekke), in de eerste plaats verantwoordelijk is voor het toezicht op de activiteiten van de bank en haar bijkantoren in het buitenland. De toezichthouder in de *host state* (de staat waar de bank haar bijkantoor vestigt) heeft wel bevoegdheden, maar beperkt.⁶⁸ De voornaamste bevoegdheid waarover de *host-state*toezichthouders in dergelijke gevallen beschikten was de bevoegdheid om bij de instelling en de *home-state*toezichthouder om inlichtingen te vragen. DNB had in het geval van Icesave daarnaast de bevoegdheid om liquiditeitstoezicht te houden, dat wil zeggen op de lopende gelden. Enkel bij normovertredingen kon DNB via de *home-state*toezichthouder ingrijpen. DNB had verder geen zicht op de solvabiliteit (het totaal aan vermogen waarmee een instelling kan voldoen aan langlopende opvorderbare eisen) van het bijkantoor. Daarnaast had DNB de bevoegdheid om inlichtingen te vragen aan de bank en de toezichthouder in IJsland (de Fjármálaeftirlitið, afgekort FME). In oktober 2008 werd moederbedrijf Landsbanki ten gevolge van de financiële problemen onder overheidscuratele geplaatst. Ook aan de vorderingen van de Nederlandse spaarders kon niet meer worden voldaan. Deze zijn uiteindelijk voor een groot deel uit het Nederlandse depositogarantiestelsel (DGS) betaald, omdat het IJslandse stelsel niet toereikend bleek.⁶⁹ DNB had de deelname van Landsbanki in het Nederlandse DGS goedgekeurd. Achteraf is betwist

68 De bevoegdheden vloeien voort uit de (inmiddels herziene) bankenrichtlijn. Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen, *PbEU* 2006, L 177/1. Zie over de ontoereikende bevoegdheden De Moor-van Vugt & Du Perron 2008, p. 29 e.v. Zie ook Vletter-van Dort 2009b.

69 Het DGS is een Europees stelsel dat instellingen die kredieten aantrekken ertoe verplicht deel te nemen in het DGS. Wanneer een van de deelnemende instellingen failliet gaat, zijn de consumenten tot een voorafgaand vastgesteld bedrag verzekerd. Dit bedrag kan verschillen per lidstaat. Ten tijde van het faillissement van Icesave was dit bedrag €40.000, hoewel voor Icesave de minister had bepaald dat het €100.000 was. Inmiddels is het €100.000. Het voornaamste doel van het DGS is het behouden van vertrouwen van de consumenten in de financiële sector en hun compenseren in geval van

of DNB hierin niet strenger had moeten zijn. DNB maakte zich reeds zorgen, maar kon op grond van Europees recht deelname niet weigeren.

Vanaf het moment dat Icesave plannen uit om via internet spaargelden te gaan aantrekken, uit DNB haar zorgen. Er bestaat twijfel over de soliditeit van de IJslandse financiële instellingen en de IJslandse economie. Na verschillende gesprekken met de FME en ook na berichtgeving van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en de FSA nemen de zorgen over de economie en de IJslandse banken toe. De FME stelt zich op het standpunt dat DNB zich geen zorgen hoeft te maken, omdat de liquiditeit van Icesave niet in gevaar is. Intussen breidt Icesave haar activiteiten uit. DNB wenst een bevrozing van de activiteiten van Icesave op het gebied van internetsparen, maar hier is volgens FME geen reden noch mogelijkheid toe. Hoewel de liquiditeit van het bijkantoor aan de formele eisen voldoet, wijst DNB een stille curator aan en roept de noodregeling in (ter inleiding van een door de rechtbank begeleide liquidatie). Op dezelfde dag maakte de FME bekend dat Landsbanki onder overheidscuratele werd geplaatst.⁷⁰

Het Icesave incident heeft geleid tot twee belangrijke vragen. Ten eerste was de vraag of DNB haar bevoegdheden juist heeft geïnterpreteerd, of dat zij adequater had kunnen optreden tegen de voornemens van Icesave om alsmear meer spaartegoeden aan te trekken, ondanks de onzekerheid over de gezondheid van de IJslandse economie. Hier zijn de meningen over verdeeld. In het rapport wordt geconcludeerd dat DNB in principe ontoereikende bevoegdheden had gehad, maar dat de toezichthouder wel in bepaalde gevallen voortvarender te werk had kunnen gaan.⁷¹ Zo wordt geopperd dat DNB de mogelijkheid had de aanvullende toegang van Landsbanki tot het Nederlandse DGS minder welwillend te behandelen dan zij heeft gedaan.⁷² Daarnaast had DNB volgens de conclusies in het rapport wel de mogelijkheid gehad een aanwijzing te geven aan het Nederlandse bijkantoor van Landsbanki, omdat de liquiditeit in gevaar was en omdat de FME te weinig deed. DNB heeft op grond van deze conclusies te voorzichtig gehandeld. Ten slotte had DNB er ingevolge de overwegingen uit het rapport verstandig aan gedaan om tijdens de overleggen met Landsbanki in te gaan op het aanbod van de bank om bij DNB onderpand onder te brengen. DNB was hier destijds niet op ingegaan. Concluderend wordt opgemerkt dat DNB juridisch ontoereikende bevoegdheden had, maar dat ze feitelijk wel voortvarender had kunnen handelen om de schade te beperken. Vletter-van Dort komt met een vergelijkbare conclusie door te stellen:

‘Wel had DNB, mijns insziens, wat creatiever met de beperkte haar ter beschikking staande bevoegdheden om kunnen gaan, door bijvoorbeeld te eisen dat het bijkantoor van Landsbanki in Amsterdam omgevormd zou worden tot een echte dochtervennootschap. Weliswaar is er geen directe regel waarop DNB zich had

incidenten. Richtlijn 94/19/EG van het Europees Parlement en de Raad van 30 mei 1994 inzake de depositogarantiestelsels, *PbEG* 1994, L 135/5.-14.

70 Ze voor een volledig overzicht van de feiten De Moor-van Vugt & Du Perron 2008, p. 29 e.v. Zie commissie-De Wit (II), p. 286.

71 De Moor-van Vugt & Du Perron 2008, p. 60.

72 De Moor-van Vugt & Du Perron 2008, p. 61.

kunnen baseren, maar in het kader van de onderhandelingen over de toelating van Landsbanki tot het Nederlandse DGS was deze eis wellicht wel gehonoreerd.⁷³

In een latere uitspraak van de Rechtbank Amsterdam, waarin de Vereniging gedupeerde spaarders verlangde dat voor recht zou worden verklaard dat DNB onrechtmatig had gehandeld door onder meer niet op te treden zoals een redelijk handelend en redelijk bekwaam toezichthouder betaamt, of falend toezicht, werd het handelen van DNB aangaande Icesave niet onrechtmatig bevonden.⁷⁴ Deze uitspraak is door het hof bevestigd.⁷⁵ Het hof kwam tot zijn oordeel door te stellen dat het in de eerste plaats onduidelijk is hoever DNB mocht gaan met het treffen van maatregelen. In de tweede plaats oordeelde het hof dat het niet eerder optreden door DNB dan 6 oktober 2008 in redelijkheid te verantwoorden was gezien, gezien de beleids- en beoordelingsruimte van DNB en gegeven de vergaande gevolgen die dergelijke maatregelen teweeg hadden kunnen brengen.⁷⁶ Vanuit een juridisch perspectief heeft DNB in dit geval dus niet onrechtmatig gehandeld.

De casus illustreert het belang van adequate wetgeving in het toezichtproces. In het bijzonder gaat het om het belang van toereikende bevoegdheden. De toezichthouder is afhankelijk van de bevoegdheden die hem toekomen om te kunnen ingrijpen bij gedragingen van instellingen die schadelijk zijn voor de markt en de consumenten. Wanneer bevoegdheden ontoereikend zijn of in dit geval onduidelijk, kan de toezichthouder feitelijk niet optreden.

Ten tweede rees de vraag of het systeem van *home state control* wel toereikend was voor effectief toezicht. Naar aanleiding van Icesave was al snel de conclusie van niet.⁷⁷ Ook in het kort daarna gepubliceerde De Larosière-rapport, dat de grondslagen legde voor de Europese hervormingen van het financieel toezicht, werd het systeem van *home state control* bekritiseerd. Het systeem, dat gebaseerd is op onderling vertrouwen tussen de toezichthoudende autoriteiten, faalde in de samenwerking tussen DNB en FME. Meningsverschillen en een andere interpretatie van de feiten en omstandigheden leidden in de Icesave-casus tot de situatie waarin DNB wel wilde optreden, maar niet kon. Naast ontoereikende bevoegdheden speelde ook mee dat FME de noodzaak van ingrijpen niet deelde met DNB. Inmiddels wordt verondersteld dat dergelijke incidenten zich niet zo snel meer voor zullen doen door Europees toezicht en strengere eisen aan de zogenoemde toezichthoudercolleges.⁷⁸ Zo zijn er Europese financieel toezichthouders opgericht met een coördinerende taak wat betreft het grensoverschrijdende toezicht. Daarnaast gelden er strengere regels voor de

73 Vletter-van Dort 2009, p. 816.

74 Rb. Amsterdam 19 september 2012, ECLI:NL:RBAMS:2012:BX7607, JOR 2012/322, m.nt. C.W.M. Lieverse, r.o. 4.1.

75 Gerechtshof Amsterdam 24 september 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:3014.

76 Zie verder hoofdstuk 5, paragraaf 8.2.5.

77 Zie hierover De Moor-van Vugt & Du Perron 2008, p. 59, Vletter-van Dort 2009b en Van Meerten & Ottow 2010, p. 6.

78 Dit zijn groepen van toezichthouders die gezamenlijk toezicht houden op een instelling die grensoverschrijdende activiteiten ontplooit. De bankenrichtlijn is herzien door wijzigingsrichtlijnen 2009/27/EG, 2009/83/EG en 2009/111/EG.

toezichthoudercolleges waarin de toezichthouders samen moeten werken in het geval van toezicht op een instelling die actief is in verschillende lidstaten.

5.2 DSB Bank

DSB Bank N.V. was een Nederlandse bank die onder het grotere concern DSB Groep N.V. opereerde. Onder DSB Groep N.V. vielen naast DSB Bank N.V. meer dochtermaatschappijen die actief waren op het gebied van verzekeringen. In 2000 krijgt de toen pas opgerichte dochtermaatschappij DSB Bank N.V. een bankvergunning van DNB. In 2005 krijgt de DSB Groep N.V. een universele bankvergunning. Ondanks de vergunningverlening, maakte zowel DNB als de AFM zich op bepaalde punten zorgen over het functioneren van de groep. Deze zorgen hadden echter in eerste instantie nog geen betrekking op de financiële situatie van de bank, maar hadden hoofdzakelijk betrekking de beleidsvoering binnen de bank. Van de crisis heeft de bank in het begin weinig last. Wel kampt ze al snel met problemen om kredieten te ontvangen voor het financieren van hypotheekleningen. Ondertussen constateren AFM en DNB verschillende tekortkomingen in het beleid van DSB, waaronder op het gebied van de solvabiliteit. In 2007 plaatst DNB DSB onder verhoogd toezicht. Op verschillende momenten geeft DNB aan dat DSB haar beleid moet aanpassen. In 2009 blijkt DSB Beheer N.V. (een andere maatschappij onder de DSB Groep) met ernstige liquiditeitstekorten te kampen. Deze problemen worden in eerste instantie opgelost met een lening verstrekt door DSB Bank. Al snel ontstaan de twijfels bij DNB hoe DSB Bank omgaat met deze vordering. De relatie tussen DSB Beheer en DSB Bank vormt de grootste zorg bij DNB. In dit jaar komt DSB ook negatief in de publiciteit, waardoor ook bij consumenten de zorgen toenemen. Er ontstaan klachten en de AFM legt boetes op omdat DSB in de visie van de toezichthouder te weinig bijdraagt aan consumentenbescherming en het adequaat laten functioneren van de markt. Begin oktober doet de heer Lakeman namens de Stichting Hypotheekleed een oproep aan spaarders om hun geld weg te halen bij de bank. Er ontstaat een zogenoemde *bank run* op DSB en in de maand die volgt wordt over verschillende oplossingen gesproken. Uiteindelijk blijkt er geen partij geïnteresseerd in een overname. Op 19 oktober 2009 wordt de bank failliet verklaard.⁷⁹

De casus illustreert dat binnen de kaders van de beleidsvrijheid, de toezichthouder een aanzienlijke ruimte toekomt om zelf te bepalen of er moet worden ingegrepen. Het gevolg hiervan is dat de toezichthouder, achteraf beoordeeld, een keuze kan maken die niet effectief blijkt te zijn. In casu kwam de commissie-Scheltema tot de conclusie dat DNB geen vergunning had mogen verlenen aan DSB Bank. Tevens kwam de commissie tot de conclusie dat DNB 'eerder en indringender' had moeten ingrijpen in de financiële problemen van DSB Bank.⁸⁰ De financiële problemen van DSB deden DNB echter voor een toezichthoudersdilemma staan. Ingrijpen, bijvoorbeeld door middel van het stellen van hoge eisen aan de kapitaalbuffer van DSB, had op korte termijn de positie van DSB in gevaar kunnen brengen (dit maakt het lastiger de continuïteit van een instelling te blijven garanderen). Een te lage kapitaalbuffer ook,

⁷⁹ Zie voor een uitgebreide beschrijving van de feiten commissie-Scheltema 2009.

⁸⁰ Commissie-Scheltema 2009, p. 242.

omdat hierdoor de bank achteraf in de problemen had kunnen komen.⁸¹ Daarnaast zou, wanneer het ingrijpen door de toezichthouder openbaar zou worden gemaakt, ingrijpen met als doel het stabiliseren van de bank, juist hebben kunnen leiden tot onrust op de markt met mogelijk omvangrijkere schade tot gevolg.

Toch hebben de conclusies die leidden tot de opvatting dat DNB geen vergunning had mogen verlenen aan DSB Bank, (vooralsnog) geen juridische consequenties gehad voor DNB.⁸² Wat betreft de AFM is wel aan de rechter voorgelegd of ze aansprakelijk kon worden gesteld wegens ontoereikend toezicht.⁸³ Het verwijt was dat de AFM in strijd met haar wettelijke plicht had gehandeld door, ondanks dat er signalen waren, geen diepgaand onderzoek te doen naar de manier waarop DSB haar klanten informeerde over bepaalde producten. De rechter oordeelde dat de AFM inderdaad nader onderzoek had moeten doen. Toch oordeelde hij niet dat er sprake was van onrechtmatig handelen. Dit oordeel was hoofdzakelijk gestoeld op de overweging dat feitelijk geen overtreding van informatieplichten door DSB had plaatsgevonden, waardoor van de AFM geen ingrijpen had kunnen worden verwacht. DSB voldeed strikt genomen aan de op haar rustende gedragsverplichtingen uit de Wft. De beoordelings- en beleidsvrijheid en het gegeven dat destijds de situatie op de financiële markten nog niet op scherp was komen te staan speelden tevens een rol in dit oordeel. Ook al had de AFM nader onderzoek gedaan, de uitkomsten hiervan hadden niet tot onmiddellijke actie geroept.

De casus is illustratief voor de discrepantie tussen juridische eisen die aan het toezicht worden gesteld en de eisen die vanuit een maatschappelijk perspectief aan het toezicht worden gesteld.

5.3 Nationalisaties: Fortis en SNS REAAL

De financieel toezichthouders kunnen niet besluiten om een financiële instelling te nationaliseren. De minister van Financiën neemt dit besluit. Wel spelen de toezichthouders, met name DNB, een belangrijke rol.

In oktober 2008 koopt de Nederlandse staat de Nederlandse onderdelen van Fortis (waaronder ABN AMRO), omdat Fortis zelf niet langer aan de aan haar gestelde kapitaal-eis kan voldoen. De oorzaak van de verergerde positie van Fortis na de overname van ABN AMRO wordt deels gezocht in het eigen beleid van Fortis en deels in de marktomstandigheden.⁸⁴ DNB had de overname van ABN AMRO door het

81 Commissie-Scheltema 2009, p. 242.

82 Wel is meerdere malen bedreigd met een aansprakelijkheidsclaim en lijkt er nu een claim te liggen. Zowel voormalig DSB-bestuurder Dirk Scheringa als de Stichting Hypotheekleed heeft bedreigd met het nemen van maatregelen om DNB aansprakelijk te stellen. Zie: <<http://vorige.nrc.nl/article2380104.ece>> en <www.nu.nl/binnenland/2359206/scheringa-doet-aangifte-dnbdirectie.html>. In oktober 2013 werd bekend dat de curatoren van DSB schadevergoeding claimen van DNB wegens gebrekkig toezicht. Zie: <www.nrc.nl/nieuws/2013/10/25/schadeclaim-dsb-tegen-nederlandsche-bank/>.

83 Gerechtshof Amsterdam 26 maart 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ5509, JOR 2013/173 m.nt. B.P.M. van Ravels.

84 Commissie-De Wit (II) 2012, p. 11.

consortium Fortis, Royal Bank of Scotland Group en Banco Santander goedgekeurd. Na afsplitsing van een aantal onderdelen komt ABN AMRO uiteindelijk bij Fortis. Vanaf 2008 gaan de toezichthouders zich zorgen maken over Fortis Bank. Fortis zou zich blootstellen aan giftige financiële producten. Duidelijk wordt dat Fortis kapitaal nodig heeft om de integratie met ABN AMRO te kunnen realiseren. Ondanks een kapitaalversterking verslechtert de financiële positie van Fortis en uiteindelijk verwerft de Nederlandse staat de Nederlandse Fortis-onderdelen.⁸⁵

De rol van DNB was divers. DNB had de overname goedgekeurd en was daarnaast nauw betrokken geweest bij het uiteindelijke besluit van de minister om de Fortis-onderdelen over te nemen. De casus wierp een aantal vragen op. In de eerste plaats werd de houding van DNB ter discussie gesteld. Vooral de vraag waarom DNB geen (eerdere) initiatieven had genomen om de problemen aan te pakken. DNB maakte zich al wel zorgen. Daarnaast werd getwijfeld aan de vraag of DNB de daadwerkelijke problemen wel overzag. Ten slotte was DNB bij het goedkeuren van de overname (te) veel uitgegaan van informatie die zij had vergaard van buitenlandse toezichthouders.⁸⁶

De ABN AMRO-casus maakte daarnaast inzichtelijk dat zowel de toezichthouders (met name DNB) als de minister van Financiën over onvoldoende instrumentarium beschikten om in te grijpen in gevallen als ABN AMRO. In 2012 trad daarom de Interventiewet in werking.⁸⁷ De Interventiewet geeft, kort samengevat, de minister de bevoegdheid om financiële instellingen te onteigenen in het belang van de stabiliteit van het financiële stelsel. Daarnaast kan DNB op grond van deze wet zogenoemde overdrachtsplannen opstellen teneinde de overname van een probleeminstelling te bewerkstelligen.⁸⁸

De eerste keer dat de Interventiewet werd ingezet, was bij de nationalisatie van SNS REAAL in februari 2012. De situatie van SNS REAAL, waaronder diverse verzekerings- en bancaire activiteiten werden ontplooid, was sinds de crisis verslechterd. Met name de vastgoedtak Property Finance leed onder de gevolgen van de crisis.⁸⁹ De verslechtering verspreidde zich over de andere takken van SNS REAAL. Vanaf eind 2008 kreeg SNS dan ook extra aandacht van DNB. Na diverse pogingen om de

85 Zie voor een uitgebreid overzicht van de feiten commissie-De Wit (II) 2012, p. 88 e.v. Zie ook Minister van Financiën 2008.

86 Zie commissie-De Wit (II) 2012, p. 12. Overigens wordt in het rapport dat onder meer het gedrag van de toezichthouder in de ABN AMRO zaak specifiek analyseert, geconcludeerd dat er geen tekortkomingen waren bij het toezicht van DNB. Zie Ministerie van Financiën 2008, p. 138. Hier moet wel de kanttekening worden geplaatst dat het rapport de overname van ABN AMRO onderzocht door het consortium en niet is ingegaan op de overname van de Nederlandse onderdelen van Fortis door de staat.

87 Wet van 24 mei 2012 tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet, almede enige andere wetten in verband met de introductie van aanvullende bevoegdheden tot interventie bij financiële ondernemingen in problemen (Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen), *Stb.* 2012, 241.

88 Zie voor (kritische) beschouwingen van deze wet bijvoorbeeld Van den Berg 2012, p. 48-53.

89 Zie voor een overzicht van de feiten en gebeurtenissen de brief van de president van DNB aan de Minister van Financiën, dd. 24 januari 2013, te raadplegen via <www.dnb.nl> en de brief van de Minister van Financiën aan de Tweede Kamer, dd. 1 februari 2013, te raadplegen via <www.rijksoverheid.nl>.

kapitaalpositie van SNS te versterken, concludeerde DNB dat SNS niet meer kon doen om haar positie te verbeteren. Aansluitend werd naar diverse oplossingen gezocht, waarbij werd geconstateerd dat insolventie van SNS Bank, maar ook van SNS REAAL ernstige gevolgen zou hebben voor de stabiliteit van het financiële stelsel. Een van de mogelijkheden die tijdens de verkenning van andere opties werd genoemd, was het inzetten van de bevoegdheid van DNB om een overdracht te realiseren. Naast het feit dat er geen geïnteresseerde partijen waren, bleek in dit geval de Interventiewet ontoereikend.⁹⁰ Op grond van de Interventiewet had DNB enkel de bevoegdheid in te grijpen in SNS Bank en de verzekeringmaatschappijen onder SNS REAAL. DNB kon echter niet ingrijpen in de holdingmaatschappij. Toen SNS REAAL niet aan de gestelde kapitaaleis meer kon voldoen, heeft de minister uiteindelijk op aanbeveling van DNB gekozen voor onteigening. Ten tijde van het afronden van dit onderzoek lopen er diverse rechtszaken en onderzoeken die het optreden van DNB ter discussie stellen.⁹¹

In de context van dit onderzoek zijn de nationalisatieprocedures interessant omdat ze inzichtelijk maken dat het financieel toezicht een gedeelde competentie is tussen de minister van Financiën en de prudentieel toezichthouder DNB. Dit vereist een scherpe samenwerking, ondanks onafhankelijkheidseisen voor de toezichthouder. Daarnaast stelt het eisen aan de kwaliteit van de samenwerking. De Fortis-zaak maakte duidelijk dat de informatie-uitwisseling tussen DNB en de minister niet optimaal was, hetgeen de effectiviteit van het optreden van de toezichthouder en de minister gezamenlijk ondermijnde.⁹² Ten slotte maken de nationalisatiecasus inzichtelijk dat het toezicht niet alle incidenten kan voorkomen. Dit is in tegenstelling tot wat in de maatschappij van het financieel toezicht wordt verwacht. Ook hier zit weer een discrepantie tussen de verwachtingen van toezicht en de werkelijkheid.

6 Conclusie

In dit hoofdstuk is een introductie gegeven op het hoofdthema van dit onderzoek: toezicht. Ten eerste is ingegaan op de bijzondere kenmerken van markttoezicht ten opzichte van andere vormen van toezicht. Markttoezicht wordt vaak in één adem genoemd met andere vormen van toezicht. De onafhankelijkheid ten opzichte van de politiek, de discretionaire ruimte die de markttoezichthouders over het algemeen hebben en de verscheidenheid aan bevoegdheden van markttoezichthouders, maken de markttoezichthouders een aparte categorie toezichthouders. Binnen het markttoezicht

90 Aelen & Van den Broek 2014, p. 20.

91 In januari 2014 is het rapport van de Evaluatiecommissie Nationalisatie SNS REAAL gepresenteerd. Een van de conclusies van het rapport is dat de besluitvorming over de verlening van verklaringen van geen bezwaar en de beoordeling van de risico's op een te laag niveau binnen DNB heeft plaatsgevonden. Ook is de commissie er niet van overtuigd dat DNB (en het Ministerie van Financiën) op tijd op signalen over de financiële positie van SNS REAAL heeft gereageerd. Hoekstra & Frijns 2014, p. 320 e.v. Daarnaast heeft de Stichting obligatiehouders SNS in augustus 2013 bekendgemaakt juridische stappen te zetten tegen de kapitaaleis die was vastgesteld door DNB. Eerder bepaalde de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State in beroep tegen het besluit dat strekte tot de onteigening dat het besluit rechtmatig was genomen.

92 Commissie-De Wit (II) 2012, p. 11.

wordt vervolgens een onderscheid gemaakt tussen generiek mededingingstoezicht, sectorspecifiek mededingingstoezicht, generiek niet-mededingingstoezicht en sector-specifiek niet-mededingingstoezicht.

Ten tweede is in dit hoofdstuk ingegaan op het financieel (markt)toezicht. Het financieel toezicht speelt een bijzondere rol in dit onderzoek. Het financieel toezicht kent echter een andere achtergrond dan de andere vormen van markttoezicht. De ontwikkeling is enigszins tegenstrijdig. De markttoezichthouders zijn opgericht in het kader van de liberalisering en privatisering van markten. De trend van het liberaliseren en privatiseren werd halverwege de jaren negentig ingezet. Het toezicht op de financiële markten bestaat echter al langer. Opvallend is dat de financieel toezichthouders van oorsprong relatief onafhankelijk zijn. De huidige situatie, waarin de staat zelf een financieel belang heeft in een aantal financiële instellingen, maakt het belang van onafhankelijkheid ook groot. Echter, als gevolg van crisis heeft de minister juist maatregelen genomen die de toezichthouders afhankelijker maken. Voor de markttoezichthouders in het kader van de geprivatiseerde en geliberaliseerde markten, kan een tegengestelde ontwikkeling worden geconstateerd. Naarmate het proces van liberalisering en privatisering vordert en de staat zich terugtrekt in de markt, verkleint het risico op belangenverstrengeling. Echter, er zijn geen markten waar de liberalisering en privatisering volledig voltooid is.⁹³

Ten slotte is het financieel markttoezicht in de context van de financiële crisis geplaatst. In de laatste paragraaf is daarom ingegaan op enkele incidenten die zich in Nederland hebben voorgedaan en die tekortkomingen in het toezicht hebben blootgelegd. Introducties werden gegeven op de Icesave-casus, het faillissement van DSB Bank en de nationalisatie van Fortis en de nationalisatie van SNS REAAL. Deze incidenten hebben het denken over het toezicht op de financiële markten op scherp gezet. Later in dit onderzoek zal aan deze incidenten worden gerefereerd.

93 De staat is bijvoorbeeld 100% aandeelhouder van de onderneming die de gasinfrastructuur beheert (de Gasunie) en de onderneming die het hoogspanningsnet beheert (TenneT).

DEEL 2

Verkenning en benoeming van de beginselen

3

Markttoezicht in perspectief: ontwikkelingen en context

1 Inleiding

De opkomst van markttoezicht kan worden gezien als het gevolg van een aantal ontwikkelingen in het denken over marktwerking, privatisering en liberalisering. Twee gebeurtenissen illustreren deze ontwikkeling. Eind jaren negentig werd met de inwerkingtreding van de Mededingingswet het mededingingsrecht in overeenstemming gebracht met Europese mededingingswetgeving.¹ Dit betekende niet alleen dat de wetgeving inhoudelijk veranderde, maar ook dat de handhaving hiervan en derhalve het toezicht op de naleving van de wetgeving moest worden ge(re)organiseerd. In 1998 werd hierom de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) opgericht als onderdeel van het ministerie van Economische Zaken.

Tegelijkertijd deed zich een ontwikkeling voor waarin markten onder invloed van Europees recht werden geliberaliseerd. Markten die voorheen werden gedomineerd door een staatsbedrijf werden geopend voor private partijen om concurrentie toe te laten. Om dit liberaliseringsproces voorspoedig te laten verlopen en naleving van nieuwe wet- en regelgeving te waarborgen, moest toezicht gehouden worden. Voorbeelden zijn de telecommunicatiemarkt en de energiemarkt. Voor het toezicht op de telecommunicatiemarkt werd in 1997 de Onafhankelijke Post-Telecommunicatieautoriteit (OPTA) opgericht en voor het toezicht op de energiemarkt werd in 1999 de Directie toezicht energie (Dte) toegevoegd aan de NMa.

De discussies die werden gevoerd ten aanzien van het vormgeven van toezicht en toezichthouders, vormen een belangrijke basis voor dit onderzoek. Dit hoofdstuk geeft daarom een overzicht van de ontwikkelingen in het markttoezicht vanuit een politiek-historisch perspectief. Het is gebaseerd op enkele belangrijke rapporten die door de jaren heen zijn uitgebracht door en in opdracht van de overheid. Het doel hiervan is om ontwikkelingen en tendensen in kaart te brengen en tot een weergave te komen van elementen van goed toezichthouderschap welke, door de jaren heen, vanuit politiek-bestuurlijk perspectief belangrijk worden geacht. Deze elementen verklaren in veel gevallen waarom is gekozen voor de huidige organisatievorm van toezichthouders (zbo) en verklaren tevens de dilemma's die zich hierbij voordoen. Deze inzichten

1 Wet van 22 mei 1997 omtrent de economische mededinging, *Stb.* 1997, 242.

vormen een bron voor het identificeren van beginselen van goed markttoezicht en dragen tevens bij aan de uitwerking van beginselen van goed toezicht.

1.1 Hoofdstukindeling

In dit hoofdstuk wordt in de eerste plaats verdiepend ingegaan op de ontwikkeling naar meer toezicht in het kader van de liberalisering en privatisering van markten (paragraaf 2). Hierna wordt ingegaan op een aantal relevante rapporten die het denken van het toezicht in specifiek geïdentificeerde periodes weergeven (paragraaf 3). Hierna wordt dit denken geëvalueerd, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen het traditionele denken over (zelfstandigheid van) toezicht en het moderne denken over (zelfstandigheid van) toezicht (paragraaf 4). Vervolgens worden een aantal internationale tendensen in kaart gebracht (paragraaf 5). Daarna wordt specifiek gekeken naar een aantal binnen- en buitenlandse rapporten die verschenen naar aanleiding van de financiële crisis en die van betekenis zijn geweest voor de in hoofdstuk 2 benoemde hervormingen van het financieel toezicht (paragraaf 6). Het hoofdstuk wordt afgesloten met een conclusie (paragraaf 7).

2 De regelgevingsparadox en de onafhankelijkheid van toezichthouders

De ontwikkelingen waaraan in de inleiding werd gerefereerd en welke in het vorige hoofdstuk uitgebreider zijn besproken, zijn de aanleiding geweest voor een aantal politieke discussies waarvan er twee worden uitgelicht. De vraag rees of het introduceren van marktwerking en het oprichten van markttoezichthouders wel daadwerkelijk zou leiden tot de gewenste deregulering en verkleining van de rol van de overheid. Daarnaast vormde de oprichting van de NMa en de OPTA een belangrijk startpunt voor een voortdurende discussie over de positionering van toezichthouders en de rol van de minister in het toezicht. Deze twee discussies worden in deze paragraaf ingeleid.

2.1 Toenemende toezichtlasten en de regelgevingsparadox

De initiatieven tot dereguleren en het leggen van meer verantwoordelijkheden bij de markt, zouden de overheid moeten maken tot een regisseur in plaats van een speler. De oprichting van toezichthouders en de introductie van marktwerking gingen echter gepaard met de introductie van veel nieuwe wet- en regelgeving. Dit lijkt tegenstrijdig. Het doel van het introduceren van marktwerking was juist gelegen in het geven van meer ruimte aan het bedrijfsleven. Het bedrijfsleven vond in de overheid niet langer een concurrent, maar wel een marktmeester die indien nodig met harde hand zou vertellen hoe zij zich in een markteconomie zouden moeten gedragen. De geïntroduceerde wet- en regelgeving vormden de spelregels voor het bedrijfsleven. Al snel leidde deze verschuiving daarom tot het gevoel dat met de introductie van meer marktwerking niet was bereikt wat was beoogd. De spelregels vormden een *last* voor het bedrijfsleven en de doelmatigheid (efficiëntie) en de toezichtlasten vormden een belangrijk punt

van discussie.² Zowel de introductie van meer regelgeving als de kosten die het gevolg waren van het voldoen aan deze regelgeving, resulteerde in ontevredenheid over de nieuwe koers van de overheid. Om meer doelmatigheid te bereiken, moesten toezichthouders meer met elkaar afstemmen en moest overlap worden voorkomen om de lasten zo laag mogelijk te houden. De zorgen omtrent de toezichtlasten bleken ook uit het rapport *Maat houden* door een MDW-werkgroep in 1996.³ Hierin werd een (herziene) checklist voor de doorberekening van toezichtkosten geïntroduceerd. In dit rapport werd gesteld dat alleen de kosten voor individueel toerekenbaar profijt, konden worden doorbelast. De rest van de kosten werden gefinancierd uit algemene middelen.

In de jaren hierna kwam geen einde aan deze discussie. De titel van de tweede *Kaderstellende Visie op Toezicht* is 'Minder last, meer effect', hetgeen de hierboven weergegeven onrust over de toegenomen toezichtlasten illustreert.⁴ Deze visie draaide om het vergroten van het vertrouwen in de samenleving en het verminderen van de toezichtlast. In 2006 verscheen er een uitgebreid rapport van de commissie-Stevens waarin aanbevelingen werden gedaan tot vermindering van de toezichtlast.⁵ In het Coalitieakkoord in 2007 wordt hier op voortgebouwd: de overheid moet efficiënter worden. In de *Nota Vernieuwing Rijksdienst* uit 2007, getiteld 'Minder lastendruk, betere handhaving', formuleert het kabinet een aantal plannen om de rijksdienst te vernieuwen.⁶ De overheid moet een terughoudendere houding aannemen en 'vertrouwen dient de leidraad te zijn voor veel overheidsbeleid en toezicht'.⁷ De overheid moet minder functies krijgen en er moet niet worden uitgegaan van de overheid als probleemoplosser. Het doel is de administratieve lastendruk te verlagen met 25%. Het kabinet stelt vervolgens dat 'als er minder beleidsdruk moet zijn dan dient niet alleen sprake te zijn van minder regels maar ook van minder toezicht en controle, waarbij bepaalde risico's worden geaccepteerd'.⁸ Nog steeds is deze discussie aan de orde van de dag. In het regeerakkoord 2012 is aangegeven dat de vormgeving van het toezicht gaat worden herbezien om de toezichtlasten te verminderen.⁹ In de programmabrief 'Goed geregeld, een verantwoorde vermindering van regeldruk 2012-2017' worden verdere plannen voor het verminderen van de regeldruk aangekondigd. Ten aanzien van toezicht wordt gesteld dat er slimmer toezicht moet worden gehouden en dat er minder stapeling moet komen.¹⁰

De introductie van marktwerking en deregulering heeft geleid tot de situatie waarin de rol van de overheid is veranderd. De introductie van markttoezicht is echter wel

2 *Kamerstukken II* 1999/00, 24036, 138.

3 'Maat houden. Bekendmaking van het kader voor de doorberekening van toelatings- en handhavingskosten', *Stcrt.* 2000, 90.

4 Bijlage bij *Kamerstukken II* 2005/06, 27831, 15.

5 Commissie-Stevens 2006.

6 *Nota Vernieuwing Rijksdienst*, september 2007, te raadplegen via <www.rijksoverheid.nl>.

7 *Nota Vernieuwing Rijksdienst*, september 2007, p. 31.

8 *Nota Vernieuwing Rijksdienst*, september 2007, p. 31.

9 Regeerakkoord 2012, te raadplegen via <www.rijksoverheid.nl>.

10 Kamerbrief 'Goed geregeld, een verantwoorde vermindering van regeldruk 2012-2017', te raadplegen via <www.rijksoverheid.nl>.

gepaard gegaan met veel nieuwe regelgeving.¹¹ Dit is de regelgevingsparadox: de initiatieven die hadden moeten leiden tot deregulering zijn gepaard gegaan met meer regelgeving (ook wel re-regulering genoemd).¹² Deze regelgeving bepaalt de spelregels voor marktpartijen. Bij de vraag in hoeverre dit wenselijk is, hoort de vraag hoeveel ruimte markten moet krijgen voor zelfregulering en voor marktwerking. Het is daarmee ook een vraag naar hoe verstrekkend en ingrijpend het toezicht moet zijn en dus hoever het vertrouwen van de overheid in de sectoren moet strekken. De beantwoording van deze vraag is sterk afhankelijk van het heersende economische en politieke klimaat.

2.2 De onafhankelijkheid van de toezichthouders

In de transitie van de rol van de overheid van regisseur naar speler werden diverse markttoezichthouders opgericht. In dit hoofdstuk werd reeds gewezen op de oprichting van de NMa en de OPTA en het onderbrengen van het toezicht op de energiesector bij de NMa. De oprichting van deze toezichthouders vormde de start voor een immer voortdurende discussie omtrent de positionering van deze toezichthouders ten opzichte van de minister.¹³ Bij de oprichting van de OPTA werd meteen gekozen voor een zbo-status. De reden om OPTA een zbo-status toe te kennen, was primair gelegen in het feit dat de staat aandeelhouder was van KPN. Het was onwenselijk dat de staat zowel toezichthouder als belanghebbende zou zijn.¹⁴ Bovendien vereiste het Europees recht een juridische en functionele onafhankelijkheid van de toezichthouder.¹⁵ Voor de NMa was het risico op belangenverstrengeling minder evident. Wel werd al sinds de oprichting van de NMa gediscussieerd over de vraag of de NMa een zbo-status moest krijgen. In de voorbereidingen van de Mededingingswet werden verschillende adviezen gegeven met betrekking tot de oprichting van de NMa. De Commissie economische mededinging adviseerde dat de bevoegdheid tot het vaststellen van sanctiebeschikkingen op grond van de Mededingingswet zou moeten worden toegekend aan een zelfstandig bestuursorgaan. De Sociaal-Economische Raad (SER) adviseerde dat onderzoeks- en opsporingsbevoegdheden moesten worden opgedragen aan een ambtelijke dienst. Sanctiebeschikkingen zouden moeten worden genomen door een zelfstandig bestuursorgaan of een ambtelijke dienst, maar de minister moest bevoegd zijn om aanwijzingen te geven.¹⁶ Ook de Raad van State wees op het belang van het onderscheid tussen onderzoek en opsporing enerzijds, en sanctieoplegging anderzijds.¹⁷ In het wetsvoorstel werd uiteindelijk voorgesteld tot de oprichting van een dienst waarbij een interne scheiding tussen de uitvoering van onderzoek

11 Ministerie van Economische Zaken 2008.

12 Parlementaire onderzoekscommissie privatisering/verzelfstandiging overheidsdiensten 2012.

13 De WRR noemt dit het tweede beleidsspoor waarbinnen zich contouren ontwikkelen van een algemene visie op toezicht. WRR 2013.

14 *Kamerstukken II 1996/97*, 25128, 3.

15 Artikel 22 van Richtlijn 97/67/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 1997 betreffende gemeenschappelijke regels voor de ontwikkeling van de interne markt voor postdiensten in de Gemeenschap en de verbetering van de kwaliteit van de dienst, *PbEG* 1998, L 15/14.

16 *Kamerstukken II 1995/96*, 24707, 3, p. 9.

17 *Kamerstukken II 1995/96*, 24707, A, p. 3.

en opsporing en sanctionering zou worden gegarandeerd.¹⁸ In de parlementaire behandeling van het wetsvoorstel kwam de onafhankelijkheid van de NMa wederom ter sprake. Hier werd gesteld dat de interne verzelfstandiging ten koste zou gaan van de geloofwaardigheid van het toezicht. Bovendien zou de overheid die tevens aandeelhouder van diverse marktpartijen is de schijn van belangenverstrengeling kunnen wekken.¹⁹ Een aantal partijen wilde dan ook toezeggingen dat de NMa binnen enkele jaren alsnog omgevormd zou worden tot zbo.²⁰ De minister stelde echter dat hij in de overgangsfase de teugels in handen wilde houden en dat daarna kon worden gezien of het wenselijk was dat de NMa een zbo zou worden.²¹ Bovendien zou de NMa wellicht voor politiek gevoelige beslissingen komen te staan waardoor het wenselijk was dat de minister invloed zou hebben op de besluitvorming. In dat verband lag ook het toekennen van discretionaire ruimte aan een onafhankelijk bestuursorgaan erg gevoelig. Uiteindelijk werd besloten de NMa onder te brengen in een dienst van het ministerie. Dit betekende dat de minister vergaande bevoegdheden had om de NMa instructies te geven. Zo kon de minister bijvoorbeeld algemene aanwijzingen geven en instructies in individuele gevallen.

Twee jaar na de oprichting van de NMa werd wederom het initiatief genomen om de NMa de zbo-status toe te kennen. Dit viel echter samen met de toenemende impopulariteit van zbo's destijds. De onrust kwam voort uit een aantal rapporten waarin gesignaleerd werd dat de overheid onvoldoende zicht had op de zbo's.²² De vraag rees hoe de bevoegdheden van de minister zouden veranderen wanneer de NMa zou worden omgevormd tot een zbo. Deze discussie speelde zich bovendien af tijdens de oprichting van de Kaderwet zbo, hetgeen reeds lang durend proces bleek te zijn.²³ Een onafhankelijke, slagvaardige en efficiënte toezichthouder werd echter wel van belang geacht om een daadkrachtige handhaving van het mededingingsbeleid te kunnen waarborgen. Het toezicht dat door de NMa werd uitgeoefend, diende derhalve te worden gedepolitiseerd.²⁴ Daarnaast zou het toekennen van de zbo-status de samenwerking met andere zbo's en het toekennen van sectorspecifiek mededingingstoezicht vergemakkelijken. Dit argument werd uiteindelijk geaccepteerd door de Tweede Kamer.²⁵

De voortdurende discussie over de onafhankelijkheid van de NMa is kenmerkend voor de ontwikkeling van de politieke onafhankelijkheid van toezichthouders en de ministeriële verantwoordelijkheid. Door de jaren heen zijn verschillende visies op

18 *Chinese Walls*, zie hierover (kort) hoofdstuk 6, paragraaf 4.2.4.

19 *Kamerstukken II* 1995/96, 24707, 5.

20 *Handelingen II* 1996/97, 63, p. 4552-4561.

21 *Handelingen II* 1996/97, 63, p. 4552-4561.

22 Illusterend zijn de rapporten van de commissie-Sint en de commissie-Scheltema. Zie commissie-Sint, 'Verantwoord verzelfstandigen' *Kamerstukken II* 1994/95, 21042, nr. 14 en 15 resp. commissie-Scheltema, 'Steekhoudend ministerschap', *Kamerstukken II* 1992/93, 21427, nr. 40 en 41.

23 Zie bijvoorbeeld *Kamerstukken I* 2004/05, 27639, B en Zijlstra 2005. Zie ook hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.2.

24 Wijziging van de Mededingingswet in verband met het omvormen van het bestuursorgaan van de Nederlandse Mededingingsautoriteit tot zelfstandig bestuursorgaan. *Kamerstukken I* 2003/04, 27639, A.

25 *Kamerstukken II* 2000/01, 27639, 3.

de zbo-status, de onafhankelijkheid van toezichthouders en het toezicht als zodanig verschenen. In de volgende paragraaf zullen deze visies worden verkend.

3 Onafhankelijk toezicht door de jaren heen

De discussie omtrent de politieke onafhankelijkheid van toezichthouders concentreert zich rond een aantal thema's die zowel op institutioneel als operationeel niveau de onafhankelijkheid van het toezicht bepalen. Het betreft hier de formele relatie tussen de minister en de toezichthouder enerzijds (de ministeriële verantwoordelijkheid) en het onderscheid tussen beleid en uitvoering anderzijds. Uit de weergave van de discussie zal blijken dat deze discussie zich geleidelijk heeft verschoven van een discussie over de positionering van de toezichthouders (institutionele aspecten) naar een discussie over het gedrag van de toezichthouders (materiële aspecten). Een terugkerend element blijft de rol van de minister in het toezicht.

De opzet van deze paragraaf is als volgt. In het eerste deel zullen de rapporten worden behandeld. In het tweede deel zal worden geanalyseerd wat de belangrijkste punten zijn die hebben bijgedragen aan de ontwikkeling van het toezicht.

3.1 De discussie omtrent de onafhankelijkheid van toezicht aan de hand van rapporten

Naar aanleiding van de introductie van meer marktwerking in verschillende sectoren en het verscherpen van het mededingingsbeleid, zijn diverse rapporten verschenen over hoe het toezicht door de overheid op de markten zou moeten worden georganiseerd en over hoe zou moeten worden omgegaan met vraagstukken omtrent verzelfstandiging. Voor dit onderzoek is een selectie van deze rapporten geanalyseerd. In de bespreking van de rapporten is niet getracht volledig te zijn; zij is gericht op die rapporten die vanuit een algemeen perspectief op toezicht kenmerkend zijn voor de discussie en de ontwikkeling omtrent de oprichting van toezichthouders en het toezicht zelf. Bij de keuze van de rapporten is gebaseerd op het criterium dat het rapport relevant moest zijn voor het denken over de ontwikkeling van onafhankelijke toezichthouders. Sommige rapporten hebben daarom een breder bereik dan toezicht alleen.

De rapporten zullen in chronologische volgorde worden besproken. Het rapport van de commissie-Sint uit 1995, getiteld *Verantwoord verzelfstandigen*, is als startpunt gekozen vanwege de relevantie van het rapport voor het denken over de verzelfstandiging van overheidstaken. In datzelfde jaar deed de Algemene Rekenkamer een onderzoek naar toezicht. Daarna werd in 1997 de commissie-Holtslag opgericht om een kader te ontwikkelen voor overheidstoezicht in relatie tot ministeriële verantwoordelijkheid. In 1999 werd de Ambtelijke Commissie Toezicht (ACT of commissie-Borghouts) ingesteld en in 2003 de Ambtelijke Commissie Toezicht II. Van groot belang was ook het rapport van de commissie-Kohnstamm uit 2004. Overige rapporten die van belang moeten worden geacht voor de ontwikkeling rondom het denken over toezicht zijn de eerste *Kaderstellende Visie op Toezicht* (2001), de tweede *Kaderstellende Visie op Toezicht* (2005) en de *Visie op Markttoezicht* (2004). In 2009

werd het Markttoezichthoudersberaad opgericht en in 2011 werd de Parlementaire Onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging Overheidsdiensten opgericht. Ten slotte heeft de WRR in 2013 een uitgebreid onderzoek naar toezicht gepubliceerd.

Om de rapporten beter te kunnen duiden in een bepaald tijdsbestek, is een onderverdeling gemaakt naar vijf periodes die zich op een bepaalde manier kenmerken. De eerste periode is de periode vóór 1995. De tweede periode is tussen 1995 en 2000. De derde periode is tussen 2000 en 2005 en de vierde periode is de periode van 2005 tot 2010. Ten slotte is de vijfde periode de periode van 2010 en verder.²⁶

3.2 Periode 1: vóór 1995: verkenning

In de jaren tachtig initieerde het kabinet-Lubbers een hervormingsbeleid naar aanleiding van de ontsporing van overheidsfinanciën en de verslechtering van de sociaal-economische situatie in Nederland.²⁷ De economie moest dynamischer worden en het gevoel ontstond dat de overheid zich verantwoordelijk had gemaakt voor zaken waarvoor de samenleving zelf verantwoordelijkheid zou kunnen dragen. Kenmerkend voor het debat in deze periode zijn een verslag van de WRR, het rapport van de commissie-Scheltema en het rapport van de commissie-Sint. In deze periode ontstonden daarnaast veel vragen omtrent de controle vanuit de staat op zbo's. De eerste initiatieven voor een Kaderwet zbo komen ook uit deze periode.²⁸ Uit deze periode stammen eveneens de eerste initiatieven tot het aanscherpen van het mededingingsbeleid door middel van het vervangen van de Wet op de Economische Mededinging.²⁹

Een markttoezichthouder die reeds bestond was de Verzekeringskamer, die in 1987 werd opgericht als zelfstandig lichaam van het ministerie van Financiën. Ook de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) bestond al. De STE was een onafhankelijke rechtspersoon en kreeg halverwege de jaren negentig publiekrechtelijke toezichtsbevoegdheden.

WRR 1985, commissie-Scheltema 1992 en commissie-Sint 1995

Al voordat de eerste markttoezichthouder werd opgericht, werd er in de politiek gedebatteerd over de verzelfstandiging van overheidstaken. In 1985 werd er op een studiedag van de WRR over zelfstandige bestuursorganen gesproken. Er werd kritisch gereageerd op de onduidelijkheid over het aantal zbo's dat het land kende en over de onduidelijkheid rondom hun taken en verhouding tot de minister.³⁰ De rapporten van de commissie-Scheltema en de commissie-Sint vormden een belangrijk startpunt van

26 De onderverdeling naar periodes is gebaseerd op de periodes die Van Montfort identificeert en op het onderzoek van de Algemene Rekenkamer uit 2008 (Algemene Rekenkamer 2008). Naar eigen inzicht zijn er diverse elementen toegevoegd of veranderd. Daarnaast zijn de titels van de periodes naar eigen inzicht gegeven. Ook de keuze van de rapporten is op basis van een eigen evaluatie gemaakt. Van Montfort 2010.

27 Ministerie van Economische Zaken 2008.

28 *Kamerstukken II* 2000/01, 27426, A.

29 *Kamerstukken II* 1990/91, 22093, 1 en *Kamerstukken II* 1992/93, 22093, 7.

30 WRR 1986.

het verdere nadenken over verzelfstandiging dat zich later ook ten aanzien van de oprichting van toezichthouders ging afspelen. De commissie-Scheltema concludeerde in 1992 in een rapport getiteld *Steekhoudend ministerschap* dat er sprake was van een verbrokkeld verzelfstandigingsbeleid en dat er geen consistente lijn was in de oprichting van nieuwe zbo's.³¹ Er zou een samenhangend verzelfstandigingsbeleid moeten worden ontwikkeld. Hierin zou in elk geval moeten worden vastgelegd dat in het geval van verzelfstandiging het gaat om publiekrechtelijke zelfstandige bestuursorganen. Privaatrechtelijke zelfstandige bestuursorganen zijn ongewenst. Daarnaast zou een goede controle moeten plaatsvinden op de zbo's. De commissie-Sint concludeerde in 1994 dat er nog steeds heel verschillend werd gedacht over verzelfstandigen en dat de verzelfstandiging van overheidsdiensten vaak onvoldoende werd gemotiveerd.³² Er moet terughoudend worden omgegaan met verzelfstandigen.

3.3 Periode 2: 1995 – 2000: ontwikkeling

De paarse kabinetten-Kok vestigden de aandacht op marktwerking en de kwaliteit van wet- en regelgeving. In deze periode gingen de MDW-projecten van start. De periode kenmerkt zich door economische groei en de pogingen tot lastenverlichting voor burgers en bedrijven. De Mededingingswet kwam tot stand en de eerste aanzetten voor het liberaliseren van de telecommunicatiemarkt en postmarkt werden gedaan. Ten aanzien van de zbo's ontstond er een toenemende behoefte om de controle en de relatie met de minister te verankeren in wetgeving. De Algemene Rekenkamer sprak zelfs van 'wildgroei'.³³

In 1997 werd de OPTA opgericht. In 1998 volgde de NMa en in 1999 werd de Dienst uitvoering en toezicht Energie (DTe) toegevoegd aan de NMa. De DTe en de NMa maakten onderdeel uit van het ministerie van Economische Zaken. De Nederlandsche Bank werd met de inwerkingtreding van de Bankwet in 1998 een zbo.

Algemene Rekenkamer 1995

De Algemene Rekenkamer deed in 1994 een onderzoek naar de ministeriële verantwoordelijkheid voor zelfstandige bestuursorganen.³⁴ Er was geen compleet overzicht van alle zbo's en voor alle organen gold dat de minister onvoldoende bevoegdheden had om de zbo's ter verantwoording te roepen. De verantwoording was voor vele zbo's onvoldoende. De minister was soms niet of nauwelijks op de hoogte van de activiteiten van het zbo. De aanbevelingen van de Algemene Rekenkamer waren dan ook voornamelijk gericht op de aanscherping van de relatie tussen de minister en de zbo's om beter zicht te krijgen op hun handelen en presteren. De minister moet zich kunnen informeren over het functioneren van het orgaan.

31 *Kamerstukken II 1992/93*, 21427, 40 en 41.

32 *Kamerstukken II 1994/95*, 21042, 14 en 15.

33 *Kamerstukken II 1994/95*, 24130, 3, zie ook hierover uitgebreid Van Montfort 2010, p. 9.

34 *Kamerstukken II 1994/95*, 24130, 3.

Commissie-Holtslag: *De ministeriële verantwoordelijkheid ondersteund* 1998

De commissie-Holtslag werd opgericht nadat het kabinet aangaf behoefte te hebben aan een algemeen kader voor toezicht en aan verheldering van de relatie tussen toezicht en de ministeriële verantwoordelijkheid.³⁵ Het rapport was hiermee één van de eerste rapporten die specifiek zagen op het thema toezicht. De commissie benadrukt het belang van heldere afspraken tussen de minister en toezichthouder om meningsverschillen te voorkomen. Het toezichtbeleid moet aan de Tweede Kamer worden voorgesteld. Wanneer een toezichthouder extern is gepositioneerd zal het toezichtbeleid echter meer moeten bestaan uit hoofdlijnen en ook de sturing zal minder gedetailleerd zijn. Deze op afstand plaatsing van het toezicht dient in het beleid te worden gemotiveerd. Expliciet dient ook te worden aangegeven hoe met gevoelige informatie moet worden omgegaan.

Commissie-Visser: *Zicht op toezicht* 1998

Nadat in 1994 van start was gegaan met het project ‘marktwerking, deregulering en wetgevingskwaliteit’ en onder deze noemer in 1996 het project ‘Toezicht bij geprivatiseerde nutsvoorzieningen’ werd ontplooid, verscheen in 1998 onder de paraplu van dit project het rapport *Zicht op toezicht* van de commissie-Visser.³⁶ De commissie presenteerde hierin een afwegingskader waaraan de inrichting en uitvoering van mededingingstoezicht kan worden getoetst. Van belang is dat de bestuurlijke verhoudingen duidelijk zijn en er een uniforme rechtsgang is voor een zo eenduidig mogelijk begrippenkader. De keuze voor de positionering van markttoezicht hangt af van specifieke omstandigheden, waarbij er drie opties zijn: (i) eigenstandig sectorspecifiek toezicht, (ii) toezicht in een kamer bij de NMa en (iii) de NMa als sectorspecifieke toezichthouder. Over het algemeen moet uiterst terughoudend worden omgegaan met het instellen van sectorspecifieke mededingingsregels. Daarnaast moeten de verhoudingen tussen de toezichthouders in kaart worden gebracht. De minister moet volgens de commissie-Visser de mogelijkheid hebben om in het uiterste geval de toezichthouder tot het doen van een bepaald onderzoek te bewegen. Dit is van belang om te kunnen waarborgen dat de toezichthouders invulling geven aan het Europees recht. Dit moet wel de grens zijn van de bemoeienis van de minister met de toezichthouder.

Commissie-Borghouts: *Vertrouwen in onafhankelijkheid* 1999

Als reactie op het rapport van de commissie-Holtslag kondigde het kabinet aan dat ministeries toezichtarrangementen zouden moeten gaan evalueren. De commissie-Borghouts (of Ambtelijke Commissie Toezicht, ACT) werd opgericht om de departementale evaluaties te evalueren en om aan de minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties te adviseren over de formulering van kaders voor het toezicht (de *Kaderstellende Visie op Toezicht*). De commissie-Borghouts plaatst het toezicht in de veranderende maatschappelijke context waarmee zij doelt op de emancipatie van de burger, netwerkvorming en de horizontalisering van maatschappelijke verhoudingen, grensoverschrijdende mogelijkheden van ICT en de verdergaande internationalisering

35 Commissie Holtslag 1998.

36 *Kamerstukken II* 1997/98, 24036, 73.

van zowel het bedrijfsleven als het openbaar bestuur. Deze veranderlijke maatschappelijke context vergt een ander – minder verticaal – perspectief op toezicht. De commissie pleit voor een onafhankelijker toezichtspraktijk en het denken in termen van *checks and balances*.³⁷ Er zou geen politieke bemoeienis mogen zijn met de totstandkoming van individuele toezichtrapporten of the uitkomsten daarvan. Het toezicht dient objectief te zijn. Toezicht moet zo veel mogelijk extern verzelfstandigd worden. De minister is verantwoordelijk op systeemniveau. Wel zouden aan een dergelijke verzelfstandiging van toezicht verschillende voorwaarden verbonden moeten zijn. Op de eerste plaats moet het mogelijk zijn binnen de bestuursrechtelijke verhoudingen. Op tweede plaats is het van belang dat beleidskaders en wettelijke normen in voldoende mate geëxpliciteerd zijn. Bestuurlijke verhoudingen moeten duidelijk zijn. Het is vanzelfsprekend dat er een bepaalde beoordelingsruimte is voor de toezichthouder. Echter, deze discretionaire bevoegdheden dienen zo veel mogelijk te worden beperkt. Op de derde plaats is de commissie van mening dat er voldoende mogelijkheden moeten zijn voor feedback van toezicht naar beleid om fricties te voorkomen. Op de laatste plaats is de commissie van mening dat gekeken moet worden naar de omvang van de toezichtstaak. Bij een kleine omvang is externe verzelfstandiging vaak niet noodzakelijk. Er dient een functiescheiding te zijn tussen de beleidsfunctie en de toezichtfunctie. In het toezichtarrangement moet worden verhelderd hoe de scheiding van beleid, uitvoering en toezicht dient te worden georganiseerd en hoe onafhankelijkheid en transparantie dienen te worden gewaarborgd.

De commissie-Borghouts benadrukt ook de zachte kanten van het toezicht. Onder de zachte kanten van toezicht moet worden verstaan het belang van goede onderlinge verhoudingen en wederzijds vertrouwen en respect zonder verlies aan scherpte en distantie. Deze verhoudingen moeten ook meewegen in het oprichten van een toezichtarrangement.

3.4 Periode 3: 2000 – 2005: verzelfstandiging

De kabinetten-Balkenende zetten het marktwerkingsbeleid voort. Door het in gang gezette liberaliserings- en privatiseringsproces en de voortzetting van het marktwerkingsbeleid ontstond de discussie omtrent de nieuwe rol die de overheid moest gaan spelen als marktmeester. Daarnaast kwam er meer aandacht voor de rol van consumenten en hun rechten en mogelijkheden ten opzichte van het bedrijfsleven. Ook kwam in lijn met de opvatting dat er een grotere verantwoordelijkheid zou moeten komen te liggen bij marktpartijen, er meer belangstelling voor horizontale vormen van toezicht.

Gedurende deze fase verschuift de aandacht voor discussie over de positionering en verzelfstandiging van toezichthouders, naar aandacht voor een discussie over het gedrag en het eigen beleid van toezichthouders. In deze periode wordt door de overheid de eerste *Kaderstellende Visie op Toezicht* gepubliceerd. Ook het toezichthouderslandschap verandert en verbreedt. In 2002 ging de STE op in de zbo

37 Ambtelijke Commissie Toezicht 2001.

AFM en in 2004 fuseert de PVK (de Verzekeringskamer na naamwijziging in 2001) met DNB. In 2004 wordt de Vervoerkamer opgericht als onderdeel van de NMa en de NMa krijgt in 2005 de status van zbo.

Kaderstellende Visie op Toezicht 2001

Naar aanleiding van het rapport van de commissie-Borghouts komt het kabinet met de eerste *Kaderstellende Visie op Toezicht*.³⁸ Deze kabinetsvisie heeft tot doel kaders weer te geven voor de positionering en inrichting van het toezicht op rijksniveau. In deze *Kaderstellende Visie op Toezicht* formuleert het kabinet drie beginselen van goed toezicht: onafhankelijkheid, transparantie en professionaliteit. Ten minste dient de onafhankelijke oordeelsvorming te worden gegarandeerd. Een functiescheiding tussen beleid en uitvoering wordt derhalve noodzakelijk geacht.

Het kabinet acht het uitgangspunt uit het rapport van de commissie-Borghouts, dat toezicht per definitie extern verzelfstandigd zou moeten worden, strijdig met het kabinetsbeleid inzake de ministeriële verantwoordelijkheid. Daarom pleit het kabinet voor een meer terughoudende benadering. Het kabinet formuleert verschillende criteria waaraan voldaan moet zijn alvorens over kan worden gegaan tot het extern verzelfstandigen van toezicht. Ten eerste dient er per geval te worden aangetoond dat de voordelen van externe positionering opwegen tegen de nadelen van een beperking van de ministeriële verantwoordelijkheid. Ten tweede moet worden gekeken naar de wenselijkheid van politieke bemoeienis. Ten derde moet gekeken worden naar de staatsrechtelijke context waarin de toezichthouder opereert. Het kabinet noemt dat externe verzelfstandiging van bestuurlijk toezicht op medeoverheden op staatsrechtelijke bezwaren stuit. Ten vierde dienen de beleidskaders en wettelijke normen in voldoende mate uitgekristalliseerd en geëxpliciteerd zijn. Ten slotte dient rekening te worden gehouden met de omvang van de toezichtsoopdracht. Bij een geringe omvang kan het doelmatig onwenselijk zijn om over te gaan tot externe verzelfstandiging.

Bij een inperking van de ministeriële verantwoordelijkheid wijst het kabinet op het belang van duidelijkheid ten aanzien van de grenzen van de verantwoordelijkheid van de minister. De bevoegdheden van de minister dienen helder geregeld te worden. Het uitgangspunt hierbij is dat er geen verantwoordelijkheid is zonder bevoegdheid.

In de *Kaderstellende Visie op Toezicht* benadrukt het kabinet het belang van ten minste een functiescheiding tussen beleid en uitvoering enerzijds en toezicht anderzijds. Deze functiescheiding moet ook worden vastgelegd in een regeling of overeenkomst. In ieder geval is het uitgangspunt de ministeriële verantwoordelijkheid. Dit houdt in dat de minister verantwoordelijkheid draagt voor de ontwikkeling van het beleid en regelgeving.

Ten slotte komt het aspect toezichtlasten in dit rapport naar voren. Onnodige lasten door toezichtoverlap moet worden voorkomen. Om dit te bewerkstelligen moeten

38 Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2001.

toezichthouders meer samenwerken. Daarnaast moet het Nederlandse toezicht afgestemd zijn met Europees toezicht.

Commissie-Kohnstamm: Een herkenbare staat: investeren in de overheid 2004

De verzelfstandiging van het toezicht die werd voorgesteld door de ACT, wordt door de werkgroep Verzelfstandigde Organisaties op Rijksniveau (de commissie-Kohnstamm) sterk bekritiseerd. In 2004 publiceert zij een rapport op basis van een onderzoek naar de beperking van de ministeriële verantwoordelijkheid en de verzelfstandiging van overheidstaken.³⁹ In het rapport wordt geconcludeerd dat de overheid te veel overheidstaken heeft verzelfstandigd waardoor er veel onduidelijkheid is ontstaan. Het primaat van ministeriële verantwoordelijkheid moet hersteld worden en de overheid moet zelf problemen oplossen die zij nu aan zbo's overlaat. Het enige motief vóór verzelfstandiging zou zijn de onwenselijkheid van politieke beïnvloeding. Het uitgangspunt zou hierbij moeten zijn het primaat van volledige ministeriële verantwoordelijkheid. Daar waar een onafhankelijke oordeelsvorming wenselijk is, kan dat naar de mening van de commissie ook worden gewaarborgd door de wet, zonder dat verzelfstandiging noodzakelijk is. Het toekennen van de zbo-status is hierbij niet noodzakelijk volgens de commissie.

Als enkele aanleidingen van de voorgestelde herstructurering worden genoemd een crisis in de legitimiteit en paradoxale verwachtingen van burgers. De commissie stelt vast dat enerzijds verwacht wordt dat de overheid op afstand blijft, terwijl zij anderzijds vergaand verantwoordelijk wordt gesteld. De commissie merkt op dat er door de beperking van de ministeriële verantwoordelijkheid sprake is van een staatsrechtelijk probleem; een leemte in de volledige staatsrechtelijke controle. De minister is verantwoordelijk en kan derhalve worden aangesproken op het gedrag van het bestuursorgaan. Bij een beperking van de ministeriële verantwoordelijkheid ontstaat er volgens de commissie een situatie waarin het parlement de minister niet op alles kan aanspreken. Er is een gebrek aan controle. De commissie is voor de afschaffing van zbo's en pleit voor een herstructurering van het systeem. Het rapport wil daarmee een 'omkering' organiseren.

Wanneer een bepaalde mate van onafhankelijkheid toch gewenst is, zou er een nauwkeurig wettelijk kader moeten worden opgericht om zelfstandige rechtspersonen in te stellen. Eventueel zou het mogelijk moeten worden gemaakt privaatrechtelijke organisaties een vorm van openbaar gezag toe te kennen. Dergelijke organisaties zouden de vorm van een zogenoemde zelfstandige overheidsrechtspersoon (zor) moeten krijgen. Alle zor's zullen moeten opereren op basis van een gelijk wettelijk kader, waardoor het voor de politiek eenduidig is hoe ministeriële verantwoordelijkheid geregeld is.

39 Commissie-Kohnstamm 2004.

Kabinetstandpunt naar aanleiding van het rapport van de commissie-Kohnstamm 2004

Het kabinet neemt een aantal conclusies van de commissie-Kohnstamm over maar volgt het rapport echter niet in zoverre dat het overgaat tot een voorstel tot afschaffing van zbo's.⁴⁰ Het kabinet stelt dat er ruimte moet zijn voor maatwerk. Wel moet de reikwijdte van de ministeriële verantwoordelijkheid worden verduidelijkt. Daarnaast wil het kabinet de regelgeving ten aanzien van het oprichten van zbo's aanscherpen.⁴¹ De aanwijzingen die ten tijde van het uitbrengen van het kabinetstandpunt golden ten aanzien van het verzelfstandigen van overheidstaken, gaan uit van drie instellingsmotieven op basis waarvan overgegaan kan worden tot het instellen van een zbo. Een zelfstandig bestuursorgaan kan uitsluitend in het leven worden geroepen indien: a) er behoefte is aan onafhankelijke oordeelsvorming op grond van specifieke deskundigheid; b) er sprake is van strikt regelgebonden uitvoering in een groot aantal individuele gevallen, of c) participatie van maatschappelijke organisaties in verband met de aard van de betrokken bestuurstaak bijzonder aangewezen moet worden geacht.⁴²

Ten aanzien van het wet- en regelgevingskader wordt gesteld dat alle taken bij wet worden toegekend. Daarnaast moet de minister over voldoende bevoegdheden beschikken om een goede uitvoering van de taak van het zbo te kunnen waarborgen. In dit verband noemt het kabinet dat de minister algemene richtlijnen moet kunnen geven, besluiten moet kunnen vernietigen, inlichtingen inwinnen en ingrijpen wanneer nodig. De minister moet over voldoende middelen beschikken om de bedrijfsvoering van de zbo te beïnvloeden. Expliciet noemt het kabinet dat in het geval van markttoezichthouders het onwenselijk is dat de minister individuele besluiten kan vernietigen.

Visie op markttoezicht 2004

Ter beantwoording van de motie-Heemskerk c.s. in 2003 stelde het kabinet een *Visie op markttoezicht* op.⁴³ In deze motie werd gesteld dat er geen eenduidige visie op de taken en verantwoordelijkheden van markttoezichthouders en hun relatie onderling en met de overheid bestaat. Het kabinet stelt hier dat het onomstreden is dat bij toezicht op de werking van markten directe politieke bemoeienis bij de behandeling van individuele zaken onwenselijk is.⁴⁴ Ten aanzien van de invulling van de ministeriële verantwoordelijkheid stelt het kabinet dat de zelfstandigheid beperkt dient te worden tot de oordeelsvorming in individuele zaken. De minister dient verantwoordelijk te blijven voor het grotere, juridisch- en beleidskader waarbinnen de toezichthouder opereert.

40 *Zelfstandige bestuursorganen. Kabinetstandpunt over het rapport 'Een herkenbare staat: investeren in de overheid', Kamerstukken II 2004/05, 25268, 20.*

41 Op basis van bovenstaande rapporten zijn enkele wetswijzigingen voorgesteld en nieuwe voorstellen gedaan door het kabinet. Van belang zijn in dit opzicht de Aanwijzingen inzake zelfstandige bestuursorganen en de Kaderwet zbo, die toen nog in oprichting waren. Op de juridische aspecten van zbo's zal wordt ingegaan in hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.

42 Deze criteria zullen later worden verankerd in de Kaderwet zbo (artikel 3).

43 Motie-Heemskerk c.s., *Kamerstukken II 2003/04, 29200 XIII, 5.*

44 *Visie op markttoezicht. Beantwoording van de Motie Heemskerk c.s.*

Ten aanzien van algemene zaken worden er een aantal sturingsinstrumenten voorgesteld door het kabinet. Deze instrumenten hebben betrekking op het goedkeuren van bijvoorbeeld de jaarrekening en de begroting of bepaalde voorstellen ten aanzien van prioritering. Ook zou er een algemene aanwijzingsbevoegdheid voor de minister moeten bestaan die hem in de bevoegdheid voorziet algemene regels op te stellen of aan te passen.

Voor het eerst stelt het kabinet dat het van belang is te overwegen in hoeverre regelgevende bevoegdheden kunnen worden toegekend aan toezichthouders. Het kabinet merkt hierbij op dat er bij markttoezicht per definitie veelal sprake is van toezicht op open normen. Hierbij wordt benadrukt dat de minister de open norm moet afbakenen tegen over publieke belangen. De afweging van publieke belangen is immers een taak voor de politiek. Slechts in sommige gevallen is het wenselijk dat de toezichthouder zelf voorschriften kan opleggen.

3.5 Periode 4: 2005 – 2009: vertrouwen en het begin van de crisis

In deze periode komt het besef dat de introductie van marktwerking en toezicht niet heeft geleid tot de gewenste deregulering. Toezicht wordt nog steeds ervaren als een last en om dit te verminderen, moet er meer vertrouwen komen in de sectoren en moeten risico's worden geaccepteerd. De term 'systeemtoezicht' wordt geïntroduceerd. Het vertrouwen in de markt is moeilijk. De SER spreekt in dit verband van nauwelijks op te lossen dilemma's en concludeert dat er een 'grote behoefte van burgers en organisaties is om zo onbelemmerd mogelijk naar eigen inzicht te kunnen handelen' en dat de overheid daarom vanuit de principes 'vertrouwen' en 'terugtrekkende en dienstbare overheid' de regeldruk en administratieve lasten moet doen afnemen. Echter, tegelijkertijd is er de 'regel- en toezichtreflex', die roept om maatregelen na elk incident.⁴⁵ Daarnaast zou toezicht efficiënter moeten worden georganiseerd. Toezichthouders moeten meer samenwerken.

In deze periode worden achtereenvolgens in 2006 de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa) en in 2007 de Consumentenautoriteit opgericht. Daarnaast treedt eind 2006 de langverwachte Kaderwet zbo in werking met daarin een aantal voorwaarden aan de relatie tussen zbo's en de minister. Ook wordt in deze periode het Markttoezichthoudersberaad opgericht.

Aan het eind van deze periode ontstaat de financiële crisis. In 2008 wordt in Nederland ABN AMRO genationaliseerd en ontstaan de problemen met Icesave en in 2009 gaat DSB failliet.⁴⁶ De financiële crisis leidt tot vragen omtrent het functioneren van het toezicht op de financiële sector. Diverse onderzoeken wijzen later uit dat het toezicht heeft gefaald en vormen de aanleiding voor vergaande hervormingen van het toezicht op de financiële markten.

⁴⁵ *Toezichtverslag 2010*, Den Haag: Sociaal-Economische Raad 2010.

⁴⁶ Zie voor de feiten hoofdstuk 2, paragraaf 5.

Commissie-Sint: Toezicht: naar naleving voor de samenleving 2005

De Ambtelijke Commissie Toezicht II (commissie-Sint) werd in 2003 opgericht door de Minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties en had, vergelijkbaar met de opdracht van de ACT-I (de commissie-Borghouts), als taak het toetsen van verschillende toezichtarrangementen. De toezichtarrangementen werden getoetst aan de *Kaderstellende Visie op Toezicht* uit 2001.⁴⁷ In 2005 verscheen het rapport. Het verschil tussen de evaluatie van de ACT-I en de ACT-II is dat de ACT-I zich voornamelijk richtte op positionerings- en inrichtingseisen, terwijl de focus van de ACT-II ook lag op de werkwijze en de inrichting van de toezichthouder. De commissie noemt zeven belangrijke rode draden die samen de verbetering van het toezichtstelsel laten zien: (1) een helder sturingsarrangement, (2) het afwegen van kosten en baten en het inzichtelijk maken van de kosten, (3) het verminderen van de toezichtlasten, (4) het zichtbaar maken van de tweeledige functie van toezicht: voor politiek en voor samenleving, (5) een grotere rol voor Europa, (6) het zorgen voor zichtbare, nalevingsgerichte interventie en (7) het maken van een professionaliseringsslag. De commissie-Sint is van oordeel dat de relatie tussen minister en toezichthouder niet altijd helder is en pleit voor heldere bestuurlijke verhoudingen. De commissie acht het van belang dat de verschillende taken en rollen van beleid, uitvoering en toezicht onderscheiden worden en dat de onderlinge relaties goed geregeld zijn.

De feitelijke onafhankelijkheid van de toezichthouder dient in ieder geval te worden gewaarborgd door een functiescheiding tussen beleid en toezicht te garanderen. De commissie-Sint stelt dat interne of externe positionering los staat van de onafhankelijke functie-uitvoering van de toezichthouder. De keuze zal moeten afhangen van de bijzonderheden van het geval. De ruimte tussen de minister en de toezichthouder dient te worden opgenomen in strakke en heldere toezichtarrangementen waarin doel, taken, reikwijdte, bevoegdheden, verplichtingen, prioriteiten en risico's worden vastgelegd.

Ook in dit rapport komt voorzichtig meer aandacht voor het eigen beleid van de toezichthouder en diens maatschappelijke functie. De commissie-Sint noemt in dit verband van belang dat de toezichthouder over een nalevingsbeleid beschikt, waarin de doelstellingen alsmede de prioriteiten voor de toezichthouder ten aanzien van de naleving van onder toezicht staanden worden vastgelegd. Als onderdelen van het nalevingsbeleid worden genoemd prioritering, het gewenste nalevingsniveau en de nalevingsstrategie. De toezichthouder dient hier zelf een grote rol in te spelen. Het rapport gaat ook in op het gebruik van open normen bij toezicht. De commissie benadrukt dat het gebruik van open normen veel professionaliteit en deskundigheid vergt van de toezichthouder. Het dilemma dat ontstaat bij het gebruik van open normen, is dat het indruist tegen de vraag om meer duidelijkheid rondom de inrichting van toezicht. Bovendien is het zo dat open normen als gevolg hebben dat de toezichthouder verantwoordelijk zal zijn voor de invulling en daarmee inhoud zal geven aan elementen die de wetgever bewust heeft opengehouden. De commissie geeft echter geen aanwijzingen over hoe hiermee moet worden omgegaan.

47 Ambtelijke Commissie Toezicht II 2005.

Ten slotte wordt ook hier het probleem van de toezichtlasten benadrukt. De toezichtlasten zijn toegenomen en er is te veel overlap. Samenwerking moet worden geïntensiveerd en kosten moeten inzichtelijk worden gemaakt.

Algemene Rekenkamer: Toezicht op markten 2005

In 2005 publiceert de Algemene Rekenkamer een rapport dat specifiek ingaat op markttoezicht.⁴⁸ Ten aanzien van de positionering van markttoezichthouders noemt de Algemene Rekenkamer de keuze voor een externe verzelfstandiging van markttoezicht een politiek-bestuurlijke afweging. Er zou echter wel sprake moeten zijn van een goede afstemming tussen markttoezichthouders. De afspraken tussen het ministerie en de toezichthouder moeten duidelijk zijn. De rol van de minister in het markttoezicht is een *voorwaardenscheppende* rol. De minister zou alleen verantwoordelijk moeten zijn voor de wetgeving en de kaders waarin de markttoezichthouder werkzaam is. De minister heeft een zogenoemde toetsende medeverantwoordelijkheid voor de resultaten. De minister moet beschikken over een minimumpakket aan bevoegdheden om te kunnen (bij)sturen. Deze bevoegdheden mogen echter geen betrekkingen hebben op het ingrijpen in individuele zaken.

Een enkele opmerking wordt gemaakt ten aanzien van de onafhankelijkheid die dient te worden gewaarborgd ten opzichte van de onder toezicht staanden. De Algemene Rekenkamer noemt de oordeelsvorming het cruciale element voor het toezichtproces. Daarbij is van belang dat de toezichthouder een duidelijk normenkader heeft en duidelijke criteria aan de hand waarvan de toezichthouder kan handelen, zonder hierbij willekeurig te oordelen en ongericht informatie te verzamelen.⁴⁹ De Algemene Rekenkamer merkt op dat regels dienen te worden opgesteld die beïnvloeding uit welke hoek dan ook dienen te voorkomen. Deze regels zullen bepaalde activiteiten van personeelsleden van toezichthouders moeten verbieden, zoals het houden van aandelen in onder toezicht staande bedrijven en het verrichten van werkzaamheden die gelieerd zijn aan onder toezicht staande bedrijven. Toezichthouders moeten een integriteitsbeleid hebben. In het toezichtbeleid moet de toezichthouder zelf zijn doelstellingen formuleren en ook specificeren hoe hij het toezicht concreet gaat uitvoeren. Ook dient de toezichthouder volgens de Algemene Rekenkamer aan te geven waar de accenten van het toezicht liggen in het realiseren of reguleren van markttoezicht. In dit verband moet de toezichthouder een keuze maken tussen marktmacht en transparantie. Daarnaast dient de toezichthouder indien hij belast is met het behartigen van publieke belangen aan te geven hoe deze worden betrokken in het toezichtbeleid. In principe blijft het uitgangspunt hierin wel dat het beleid ten aanzien van publieke belangen bepaald dient te worden door de politiek. De minister moet dan ook een hiërarchie aanbrenge in de te behartigen publieke belangen zodat de toezichthouders onderling hun activiteiten kunnen afstemmen.

Er moet een scheiding worden gemaakt tussen de functies toezicht, beleid en uitvoering. Tegelijkertijd moet een samenhang tussen de functies bestaan die er voor

48 *Kamerstukken II 2004/05, 29960, 1-2.*

49 *Kamerstukken II 2004/05, 29960, 1-2, p. 5.*

zorgt dat er terugkoppeling kan plaatsvinden. De Algemene Rekenkamer stelt dat in het geval van markttoezicht beleid en toezicht wellicht niet strikt gescheiden kunnen worden. Marktregulering is niet goed mogelijk zonder open normen. De doelstellingen en de publieke belangen dienen te worden vastgesteld door de minister, ook wanneer deze belangen uiteindelijk worden behartigd door de toezichthouder. Het is niet de taak van de toezichthouder zich bezig te houden met de invulling van publieke belangen. Volgens de Algemene Rekenkamer betekent dit dat een open normenkader niet wenselijk is op deze punten. Derhalve dient de overheid de doelstellingen ten aanzien van de behartiging van publieke belangen zo duidelijk mogelijk te formuleren. De Algemene Rekenkamer merkt hierbij op dat hier ten tijde van haar onderzoek nog geen sprake van was en dat doelstellingen niet altijd consistent worden geformuleerd.⁵⁰

Kaderstellende Visie op Toezicht II: 'Minder last, meer effect' 2005

In oktober 2005 kwam de tweede *Kaderstellende Visie op Toezicht* uit, getiteld 'Minder last, meer effect'.⁵¹ In deze visie ontwikkelde het kabinet zes principes van goed toezicht, van toepassing op de vormgeving van alle soorten toezicht. Deze beginselen zijn: (i) selectief toezicht, (ii) slagvaardig toezicht, (iii) samenwerkend toezicht, (iv) onafhankelijk toezicht, (v) transparant toezicht en (vi) professioneel toezicht.

Toezichthouders moeten onafhankelijk informatie kunnen verzamelen en daarover zelfstandig op basis van professionaliteit een eigen oordeel vormen. De onafhankelijkheid dient te worden gewaarborgd teneinde te kunnen garanderen dat de toezichthouder zijn taken kan uitoefenen zonder daarbij te worden beïnvloed door beleidsmakers en de onder toezicht staanden. Hoe deze afstand precies gewaarborgd dient te worden, wordt niet geëxpliciteerd in het rapport. De toezichthouder zal zelf keuzes moeten maken, die voorgelegd moeten worden aan de minister. Ook bepaalt de toezichthouder zelf of en op welke wijze ingegrepen wordt, ook al blijft de minister eindverantwoordelijk. Betreffende de positionering van toezichthouders verwijst het kabinet naar zijn kabinetsstandpunt naar aanleiding van het rapport van de commissie-Kohnstamm. Wanneer toezicht uitgeoefend wordt door zelfstandige organisaties, zoals zbo's, moeten deze organisaties ruimte krijgen voor het uitvoeren van een opgedragen taak. Algemene eisen moeten wel kunnen worden gesteld. Deze algemene eisen zullen betrekking hebben op de rol die de minister speelt in het toezicht. Hierbij dient een onderscheid te worden gemaakt tussen verantwoordelijkheid voor financiële doel- en rechtmatigheid, de kwaliteit van de taakuitvoering, en benoeming en ontslag van het bestuur.

Het kabinet benadrukt zijn rol als beleidsmaker en wet- en regelgever. Daarnaast dient het kabinet vast te stellen op welke publieke belangen toezicht gehouden dient te worden. Het uitgangspunt is dat burgers en bedrijven zelf verantwoordelijk zijn voor het naleven van regels. De verantwoordelijkheid van de overheid is hierbij het scheppen van randvoorwaarden en het bewaken hiervan als scheidsrechter. Het

50 *Kamerstukken II 2004/05, 29960, 1-2, p. 18.*

51 Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2005.

kabinet merkt op dat in het vaststellen van dit beleid rekening gehouden moet worden met de ontwikkelingen op internationaal vlak.

Het geven van meer keuzemogelijkheden aan de toezichthouder brengt volgens het kabinet met zich dat er meer eisen moeten worden gesteld aan de transparantie en aan de deskundigheid van de toezichthouder. Voor de interpretatie van open normen is deskundigheid vereist. Daarnaast moet de toezichthouder transparant zijn over zijn handelen om de onafhankelijkheid te ondersteunen.

3.6 Periode 5: 2010 – toekomst: herbezinning en herstructurering

De crisis heeft de discussie over toezicht op scherp gezet. In het financiële toezicht zijn inmiddels diverse initiatieven genomen om het toezicht te hervormen. Naar aanleiding van noodzakelijke bezuinigingsmaatregelen en vanuit een efficiëntieperspectief is het initiatief genomen tot het fuseren van de NMa, de OPTA en de CA. Zowel de hervorming van het financieel toezicht als de totstandkoming van de ACM leidt tot veel discussie omtrent de onafhankelijkheid van toezichthouders. Wederom is er een politieke drang naar controle. Dit uit zich ook in het regeerakkoord 2012, waarin wordt overeengekomen dat de bedrijfsvoering van zbo's tegen het licht zal worden gehouden en zal worden bekeken of de zbo-vorm de meest geëigende is. Daarbij moet als uitgangspunt gelden dat taken binnen het publieke domein in de vorm van een agentschap zouden moeten worden gevormd en dat wanneer een zbo-vorm toch wenselijk is, dit de vorm van een klein zbo zou moeten hebben.⁵² Dit blijkt ook uit de hieronder te bespreken conclusies van de Parlementaire Onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging van Overheidsdiensten.⁵³

In deze periode nemen de toezichthouders een gezamenlijk initiatief tot het formuleren van criteria voor goed toezicht. Het Markttoezichthoudersberaad publiceert zijn eerste visie op toezicht.

SER-advies *Overheid én Markt 2010*

In 2007 deed de minister toezeggingen tot het doen van een onderzoek naar de ontwikkeling van kwaliteit, toegankelijkheid en doelmatigheid sinds de introductie van marktwerking.⁵⁴ Naar aanleiding van dit rapport wordt de SER gevraagd een onderzoek te doen naar marktwerking en publieke belangen.⁵⁵ Het wordt essentieel gevonden dat publieke belangen geïdentificeerd en geoperationaliseerd worden in wetgeving. De instantie die dit monitort moet over voldoende bevoegdheden beschikken. Toezichthouders hebben hier een signalerende taak in. De effectiviteit van het toezicht staat of valt uiteindelijk met te handhaven normering en de instrumenten die de toezichthouder tot zijn beschikking heeft. Ten aanzien van de oprichting van de toezichthouders moeten er duidelijke criteria komen waaraan verzelfstandiging

52 Regeerakkoord 2012.

53 *Kamerstukken I 2012/13, C, B.*

54 Ministerie van Economische Zaken 2008.

55 SER 2010.

kan worden getoetst. Daarnaast moet verticaal toezicht worden afgestemd met intern toezicht en horizontale verantwoording.

Markttoezichthoudersberaad: *Effectief markttoezicht 2011*

In 2009 werd het Markttoezichthoudersberaad opgericht. In het Markttoezichthoudersberaad overleggen markttoezichthouders met elkaar over relevante vraagstukken, met als doel het toezicht effectiever en efficiënter te maken.⁵⁶ Uiteindelijk zal dit ook tot een vermindering van de toezichtlasten moeten leiden. In 2011 publiceert het Markttoezichthoudersberaad het rapport *Effectief markttoezicht*, dat als input moest dienen voor de derde *Kaderstellende Visie op Toezicht*.⁵⁷ De nadruk van dit rapport ligt op de invulling van de onafhankelijkheid van toezicht, de transparantie van toezicht en het creëren van een reëel verwachtingspatroon van toezicht in de samenleving. In het rapport wordt het belang van de onafhankelijkheid benadrukt. De minister zou zich niet mogen bemoeien met het toezicht en de toezichthouder zou de ruimte moeten krijgen om open normen in te vullen en keuzes te maken in het toezicht. Transparantie dient ter versterking van de positie van de consumenten en het verwachtingspatroon van de samenleving moet niet onrealistisch zijn: er zullen altijd risico's blijven bestaan. Ook dient op basis van een kosten-baten analyse een juiste verhouding te worden gevonden tussen de opbrengsten en de kosten van toezicht.

Daarnaast legt het rapport een nadruk op effectief markttoezicht. De toezichthouder moet missiegedreven zijn en de wetgeving moet hier op toegesneden zijn. Dat betekent dat de wetgeving handhaafbaar is, maar ook dat de toezichthouder ruimte krijgt om naar eigen inzicht effectief beleid te ontwikkelen. De toezichthouder richt zich op het effectief beïnvloeden van normovertreders en er is ruimte voor informele handhaving. Een voorwaarde is dat de toezichthouder kennis en expertise ontwikkelt.

Parlementair onderzoek naar privatisering/verzelfstandiging van overheidsdiensten 2012

Op initiatief van de Eerste Kamer werd in 2011 de Parlementaire Onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging van Overheidsdiensten ingesteld. In 2012 verschijnt het rapport getiteld *Verbinding Verbroken*.⁵⁸ Een van de conclusies van de commissie is dat ondanks de initiatieven tot verkleining en vereenvoudiging van de overheid, de bestuurlijke complexiteit is toegenomen en dat een heldere structuur voor de organisatie van het Rijk ontbreekt. Ook een heldere visie op verzelfstandiging ontbreekt. Daarnaast beveelt de commissie aan dat de wetgever tot een bredere afweging van publieke belangen moet komen. Bij de keuze tot verzelfstandiging moeten de volgende principes een leidende draad vormen: beginselen van democratische legitimiteit, transparante publieke verantwoording van publieke bevoegdheden, en de normerende rol van de wetgever.

56 Zie de *Intentieverklaring Markttoezichthoudersberaad*, bijvoorbeeld te raadplegen via <www.nza.nl>.

57 Markttoezichthoudersberaad 2011. De derde *Kaderstellende Visie* is nog niet verschenen. In juni 2013 gaf Minister Blok aan dat een derde *Kaderstellende Visie* nog wel op de agenda staat.

58 Parlementaire Onderzoekscommissie *Verzelfstandiging/Privatisering Overheidsdiensten 2012*.

Daarnaast concludeert de commissie dat restrictief moet worden omgegaan met het oprichten van nieuwe zbo's. Wanneer zbo's echter met goede redenen worden opgericht, moet de afstand tot het ministerie worden bewaakt. De commissie stelt een strengere benadering van zbo's voor. Uitvoerende taken waarmee de minister zich niet zou moeten bemoeien, zouden in de vorm van een zbo door mogen gaan, anders is de gewenste vorm een agentschap. De publieke verantwoording van zbo's moet echter wel sterker en de rol van het parlement groter. Onafhankelijk toezicht moet worden gereguleerd door toezichtvisies en toezichtcodes waarin de afspraken tussen de toezichthouder en de minister worden geëxpliciteerd.

Markttoezichthoudersberaad: *Criteria voor goed toezicht 2013*

In 2013 publiceerde het Markttoezichthoudersberaad zijn eigen criteria voor goed toezicht.⁵⁹ De kerncriteria voor goed toezicht zijn 'effectief', 'efficiënt' en 'professioneel'. Deze criteria vallen uiteen in gedetailleerde criteria zoals 'onafhankelijkheid', 'transparant, samenwerkend' en 'verantwoordingsgericht'. Nieuw aan dit rapport is dat de beginselen vrij concreet worden uitgewerkt in eisen aan het toezicht. Hiermee gaat het Markttoezichthoudersberaad een stap verder dan de eerder rapporten die de beginselen of principes hoofdzakelijk benoemen. De focus van het rapport ligt daarmee helemaal op het gedrag van de toezichthouder. De rol met de minister wordt vooral gezien als een vorm van samenwerking. De toezichthouder moet onafhankelijk zijn taken kunnen uitoefenen, maar moet kunnen samenwerken met de minister voor de beleidsvorming. Ook ligt een nadruk op de effectiviteit van het toezicht, op basis waarvan de toezichthouder missiegedreven, effectgericht, verantwoordingsgericht en veranderingsgericht behoort te zijn. De (maatschappelijke) rol van de markttoezichthouder is meer dan alleen gericht op toezicht op de naleving van wet- en regelgeving en heeft tevens betrekking op het begeleiden van de sector en het bijstaan van de minister bij het ontwikkelen van beleid en wet- en regelgeving.

WRR: *Toeziën op publieke belangen 2013*

In 2013 verscheen het WRR-rapport *Toeziën op publieke belangen*.⁶⁰ De WRR beoogt daarin het toezicht te plaatsen in het complexe en wisselende karakter van de maatschappelijke omstandigheden. Hierom is een verruimde blik op het toezicht nodig. Binnen deze verruimde blik op toezicht past dat bij vraagstukken over toezicht het publieke belang als uitgangspunt moet worden genomen. Daarnaast moeten de maatschappelijke opbrengsten van het toezicht beter in kaart gebracht worden zodat tot een adequate kosten-baten analyse kan worden gekomen. Ook moet toezicht volgens de WRR *governance-based* zijn, wat betekent dat het instellen en het vormgeven van het toezicht moet passen bij het maatschappelijke krachtenveld van het toezichtdomein. Ten slotte moet aandacht worden besteed aan de reflectieve functie van het toezicht. De reflectieve functie van de toezichthouder heeft betrekking op diens positie om in een vroeg stadium problemen te signaleren in het toezichtdomein of in de wet- en regelgeving. Drie kernwaarden van toezicht liggen ten grondslag aan het verruimde perspectief op toezicht, te weten (1) onpartijdigheid, (2) onafhankelijkheid en (3)

59 Markttoezichthoudersberaad 2013.

60 WRR 2013.

publieke verantwoording. De onafhankelijkheid van de toezichthouder betekent dat een gepaste afstand tussen de minister en de toezichthouder moet worden gewaarborgd. Dit is noodzakelijk met het oog op de onpartijdigheid van het toezicht. De onpartijdigheid van het toezicht is een voorwaarde voor de maatschappelijke legitimiteit en voor publiek vertrouwen. Publieke verantwoording fungeert als tegenwicht van onafhankelijkheid.

4 Analyse: twee discussies en de ontwikkeling

De analyse van de rapporten leidt tot een aantal observaties. Vooral in de eerste rapporten ligt een duidelijke nadruk op de positionering van de toezichthouder, zijn relatie met de minister en de kosten (lasten) van toezicht. Er wordt terughoudend omgegaan met het loslaten van de controle over de toezichthouder. Daarbij geldt wel dat de toezichthouder onafhankelijk moet zijn in zijn oordeel. Geen overeenstemming bestaat echter over het antwoord op de vraag of dit betekent dat het toezicht verzelfstandigd moet worden of dat de minister naar eigen inzicht hier toch in mag aansturen. Daarnaast wordt in ieder rapport gepleit voor (meer) duidelijkheid. Duidelijkheid omtrent de rol van de toezichthouder en de rol van de minister, duidelijkheid over de taken en bevoegdheden van de minister en duidelijkheid over de positie van zbo's binnen de democratische rechtsstaat. Het uitgangspunt is dat de minister de algemene beleidskaders opstelt. Over in hoeverre de toezichthouder hier zelf een rol in speelt, is geen consensus. Pas in de laatste jaren kwam er meer aandacht voor de effectiviteit van het toezicht en het belang van verantwoording en transparantie.

Op basis van de analyse van bovenstaande rapporten worden een aantal basiskenmerken geformuleerd die in veel van de genoemde rapporten naar voren zijn gekomen. De volgende lijst vereisten komt hieruit naar voren:

De toezichthouder handelt doelmatig

Het toezicht moet zo weinig mogelijk overlap vertonen en moet efficiënt zijn. Bedrijven mogen geen onnodige toezichtlast ervaren. Toezichthouders moeten hierom zo veel mogelijk samenwerken en informatie met elkaar delen zodat overlap wordt beperkt. De toezichthouder moet inzichtelijk maken wat de effecten zijn van het toezicht op de maatschappij om een adequate kosten-batenanalyse te maken.

De toezichthouder is onafhankelijk in zijn oordeel

De onafhankelijke oordeelsvorming van de toezichthouder moet worden gegarandeerd. Dat betekent dat de toezichthouder naar eigen inzicht onderzoek kan uitvoeren en op basis hiervan een oordeel moet kunnen vormen. Dit oordeel mag niet door politiek of bedrijfsleven worden beïnvloed.

De minister is verantwoordelijk voor de beleidskaders

Het toezicht vindt plaats binnen de staatsrechtelijke context. Dat wil zeggen dat de minister verantwoordelijk is voor de beleidskaders en de wetgeving. De minister draagt er zorg voor dat de doelstellingen van het toezicht duidelijk zijn en dat de toezichthouder bevoegdheden en instrumenten heeft om de doelstellingen te halen.

De verhoudingen tussen de minister en de toezichthouder zijn helder

De verhoudingen tussen de minister en de toezichthouder moeten helder zijn. Het is duidelijk welke taken bij de minister liggen en welke taken bij de toezichthouder. Ook de wijze van communicatie tussen de toezichthouder en de minister is zo veel mogelijk vastgelegd in afspraken.

Toezicht is transparant

Van de toezichthouders wordt verwacht dat ze uitleggen waar ze mee bezig zijn. Dit heeft betrekking op hoe de toezichthouders communiceren met het publiek, de politiek en de maatschappij. Dit houdt in dat toezichthouders vooraf kenbaar maken wat hun beleid is en zal zijn. Daarnaast vergt het dat de toezichthouder achteraf uitleg kan geven waarom hij bepaalde beslissingen heeft genomen (verantwoording).

Toezicht is effectief

Het toezicht is effectief. De effectiviteit van het toezicht heeft in de rapporten geen duidelijke betekenis, maar lijkt vooral betrekking te hebben op dat het toezicht missiegedreven is. Dit wordt voorts bepaald door slagvaardigheid, snelheid en professionaliteit. Voornamelijk in de latere rapporten ontstaat het beeld dat een belangrijke voorwaarde voor effectief toezicht is dat de toezichthouder ruimte krijgt om naar eigen inzicht (beleids)beslissingen te nemen.

Buiten deze vaste kaders doet zich een discussie voor omtrent de invulling van de onafhankelijkheid van het toezicht. Deze onafhankelijkheid heeft een duidelijke ontwikkeling doorgemaakt. De rapporten moeten in het licht van de ontwikkelingen worden gezien. De ontwikkeling laat zien dat in de loop der jaren meer toezichthouders zijn ontstaan en dat deze over het algemeen onafhankelijker zijn geworden. Deze ontwikkeling begint met de uiterste terughoudendheid ten aanzien van het verzelfstandigen van publieke taken zoals toezicht. Vooral in het begin overheerste het gevoel dat de minister bevoegdheden moest hebben om al het gedrag van de zelfstandige toezichthouder te kunnen controleren en beïnvloeden. In de loop van tijd veranderde dit in een overtuiging dat de minister wel controlebevoegdheden moest hebben, maar dat de toezichthouder daarnaast onafhankelijk moest zijn. Verder in de tijd kwam er meer ruimte voor een eigen beleid van de toezichthouder en moest deze op transparante wijze invulling geven aan zijn taken. Ten slotte werd gepleit voor open normen en meer keuzeruimte voor de toezichthouder. Inmiddels is het aanvaard dat de toezichthouder over een zekere mate van discretionaire ruimte moet beschikken. Toch is de laatste jaren de tendens naar meer onafhankelijk toezicht duidelijk gaan afnemen. De discussie omtrent de oprichting van de ACM, de hervormingen in het financieel toezicht en het voornemen uit het regeerakkoord om de bestaande zbo's mogelijk te hervormen, duiden op een ontwikkeling naar een inperking van de onafhankelijkheid van de toezichthouders. Overigens wordt deze terughoudendheid ten opzichte van de onafhankelijkheid van de toezichthouders niet gedeeld door de WRR en het Markttoezichthoudersberaad, waarbinnen juist de onafhankelijkheidstrend wordt voortgezet. Schematisch ziet de ontwikkeling er als volgt uit:

Periode	... – 1995	1995 – 2000	2000 – 2005	2005 – 2010	2010 – ...
Kenmerkend voor het denken over onafhankelijkheid	Onafhankelijk oordeel in individuele gevallen, terughoudend met verzelfstandiging: verzelfstandiging, tenzij...	Onafhankelijk oordeel in individuele gevallen, verzelfstandiging, maar met vergaande bevoegdheden voor de minister.	Onafhankelijk oordeel in individuele gevallen, verzelfstandiging en beperkte bevoegdheden voor de minister. Ruimte voor eigen beleid.	Onafhankelijk oordeel in individuele gevallen, systeemverantwoordelijkheid voor de minister. Meer eigen beleid en aandacht voor maatschappelijke context.	Onafhankelijk oordeel in individuele gevallen, ruimte voor eigen beleid en nadruk op effectiviteit. Grotere rol voor de minister.

De kern van het bezwaar tegen vergaande verzelfstandiging en onafhankelijkheid is gelegen in de constitutionele inbedding van het toezicht en een gebrek aan controle op wat de toezichthouders doen. Hierin kunnen twee stromingen worden gezien: een stroming die pleit voor het positioneren van toezicht dichtbij de overheid en een stroming die pleit voor het positioneren van toezicht op afstand van de overheid. De discussie over de inrichting van toezicht is in dit verband een discussie over de grenzen aan de onafhankelijkheid van de toezichthouder.

4.1 De klassieke visie op toezicht: toezicht dichtbij de overheid

In de klassieke toezichtbenadering wordt de toezichthouder gezien als een hoofdzakelijk uitvoerende instantie, belast met het toezicht op de naleving van wet- en regelgeving. De minister is in meest vergaande betekenis verantwoordelijk voor het beleid. Er moet een strikt onderscheid bestaan tussen beleid en toezicht, ongeacht de organisatie van het toezicht. Er dient een toezichtbeleid te zijn geformuleerd zodat voor de toezichthouder voldoende duidelijk is hoe de taken dienen te worden uitgevoerd. Juist op deze manier komt de onafhankelijke oordeelsvorming van de toezichthouder tot haar recht.

Daarnaast moet de minister op basis van deze klassieke visie op toezicht voldoende bevoegdheden hebben om controle te kunnen uitoefenen op de toezichthouder. Dit heeft twee redenen. Ten eerste is er het element van de controle. Gedurende de eerste fasen van de introductie van marktwerking in diverse sectoren en de oprichting van toezichthouders, heerste het gevoel dat er niet te veel bevoegdheden moesten worden toegekend aan de toezichthouders. Mogelijk zouden zij zich geconfronteerd zien met politiek gevoelige situaties. Ook de Europese dimensie speelde een rol: er moest een garantie zijn dat de toezichthouders toepassing gaven aan het Europese recht.⁶¹ Ten tweede is er het belang van de constitutionele inbedding. Volgens het primaat van de wetgever is de wetgever verantwoordelijk voor het vaststellen van de publieke belangen en de beleidskaders hieromtrent.⁶² Een onafhankelijk orgaan zou deze bevoegdheden niet mogen hebben. Het toekennen van ruime bevoegdheden aan een onafhankelijke toezichthouder zou hier mee in strijd zijn.

61 Zie het hiervoor besproken rapport van de commissie-Visser, *Kamerstukken II 1997/98*, 24036, 73.

62 Voermans 1998.

Waar de overtuiging bestond dat het toezicht het best zo dicht mogelijk bij de politiek kon worden uitgevoerd op grond van staatsrechtelijke argumenten, leek er ook sprake van een gebrek aan vertrouwen in onafhankelijke toezichthouders. Niet onwaarschijnlijk hangt dit gebrek aan vertrouwen onlosmakelijk samen met de algehele onrust die halverwege de jaren negentig heerste ten aanzien van de sturing van en controle op zbo's.⁶³

4.2 Een moderne visie op toezicht: op afstand van de overheid

In een moderne visie op toezicht is meer ruimte voor zelfstandigheid en onafhankelijkheid van de toezichthouder. De wetgever stelt randvoorwaarden aan de spelregels voor de markt en de toezichthouder vult deze in. In een dynamische markt moet de toezichthouder snel kunnen ingrijpen op de markt zonder dat gewacht hoeft te worden op de wetgever. De toezichthouder moet flexibel kunnen reageren op wat er gebeurt in de markt. Het gedrag van marktpartijen en de ontwikkelingen zijn niet voorspelbaar. Er vindt een verschuiving plaats van de wetgever naar de toezichthouder, gebaseerd op de gedachte dat de wetgever onmogelijk alle potentieel schadelijk gedrag kan definiëren.

De minister blijft ook in deze visie verantwoordelijk voor het toezicht. Wat betreft de uitvoering van het beleid door zbo's is sprake van systeemverantwoordelijkheid. Systeemverantwoordelijkheid veronderstelt dat de minister over een minimumpakket aan bevoegdheden beschikt en niet kan ingrijpen in individuele zaken. Een beperktere rol voor de minister roept vragen op ten aanzien van de legitimiteit van de markttoezichthouder en in het geval van open normen ook ten aanzien van de legaliteit. De opvatting is dat meer keuzevrijheid de noodzaak van toereikende tegenwichten in de vorm van transparantie, consultatie en overleg versterkt. In een moderne visie op toezicht wordt daarom een nadruk gelegd op verantwoording en transparantie van toezichthouders.

In de moderne benadering van toezicht komt ook geleidelijk meer ruimte voor horizontaal toezicht en de verantwoordelijkheid van de onder toezicht gestelde instellingen zelf. Het horizontale toezicht kan een belangrijke aanvulling vormen op het verticale toezicht en zou zelfs het verticale toezicht kunnen terugdringen tot een bepaald efficiëntieniveau. De gedachte hierachter is dat wanneer de (verticaal georiënteerde) toezichthouder kan vertrouwen op de informatie van interne toezichthouders, de rol van de toezichthouder zich kan beperken tot een systeemniveau. Hier komt wel een bepaalde mate van risicoacceptatie bij kijken en een bepaalde mate van vertrouwen in de onder toezicht staande sectoren.

4.3 Tussenconclusie

De opkomst van de markttoezichthouders is begonnen in de jaren negentig. De introductie van meer marktwerking heeft geleid tot een heroverweging van de

63 WRR 2013, p. 70.

rol van de overheid, die meer de vorm van regisseur als van speler moest krijgen. Het verzelfstandigen van toezichthouders werd al snel een punt van discussie. Er was namelijk geen consistent beleid ten aanzien van het oprichten van zelfstandige bestuursorganen of toezichthouders. De Kaderwet zbo biedt tegenwoordig enkele aanknopingspunten. In de ontwikkeling naar een consistentere beleid ten aanzien van de oprichting en vorming van toezichthouders, hebben zich twee visies gemanifesteerd. Enerzijds is er een klassieke benadering van toezicht, waarbinnen de toezichthouder vooral wordt gezien als een uitvoerende instantie die verantwoordelijk is voor het uitvoeren van overheidsbeleid. Controle en invloed op de toezichthouder zijn in deze visie van belang. Anderzijds is er een moderne visie op toezicht op basis waarvan wordt uitgegaan van een meer zelfstandige benadering van toezicht. Vertrouwen en verantwoording zijn twee kenmerken van deze visie. Deze twee visies vormen de twee uitersten in het denken over toezicht, waarbij als enig constante waarde het belang van een onafhankelijke oordeelsvorming lijkt te zijn. De ontwikkeling neigt de ene keer meer naar een klassieke visie en dan weer naar een moderne visie.

3

5 De internationale en Europese dimensie van het toezicht

Het markttoezicht is in steeds mindere mate een puur nationale aangelegenheid.⁶⁴ De internationale context van toezicht is om meerdere redenen relevant. Zo krijgen nationale toezichthouders te maken met Europese wetgeving die zij moeten toepassen in hun praktijk en die het toezicht vormen. Ten tweede kennen markten onder toezicht vaak een internationaal karakter, waardoor nationale toezichthouders te maken krijgen met toezicht op buitenlandse ondernemingen. Het gevolg hiervan is dat toezichthouders in een veel internationalere context komen te werken en veel meer zullen moeten samenwerken met toezichthouders uit andere landen. Er zijn diverse internationale rapporten die van invloed zijn. De invloeden die in deze paragraaf worden besproken, hebben echter wel een ander karakter dan de invloeden en de ontwikkeling die in de eerste paragrafen zijn omschreven. Hier is een vrij eenvoudige verklaring voor. De institutionele vormgeving van het toezicht is hoofdzakelijk een nationale aangelegenheid. Het toezicht moet passen binnen een bepaalde constitutionele context, die per land verschilt. De internationale invloeden zijn daarom van beleidsmatige en materiële aard. Een onderscheid wordt gemaakt tussen de internationale context en de Europese context. In de Europese context wordt gewezen op de ontwikkeling naar meer Europees *georganiseerd* toezicht. Dit wordt aangeduid als de europeanisering van het toezicht. Vanuit het Europese perspectief wordt ingegaan op deze europeanisering van het toezicht en op de beginselen van *good governance*.

64 Zie ook over de veranderingen in het toezichtlandschap en de noodzaak tot meer (internationale) samenwerking Ottow 2014c.

5.1 Internationale invloeden

Vanuit een internationaal perspectief wordt gewezen op de *principles of good regulation*, opgesteld door de inmiddels opgeheven Better Regulation Task Force uit het VK.⁶⁵ Daarnaast kunnen de OECD en The World Bank aanbevelingen doen voor betere regelgeving en toezicht. In deze paragraaf zal kort worden ingegaan op de beginselen die worden geïdentificeerd door deze drie organen. De relevantie van deze rapporten voor het Nederlandse toezicht is twijfelachtig. Mogelijk hebben ze een harmoniserend effect op de vormgeving en inrichting van toezicht. De beginselen zijn zeer algemeen en kennen een brede toepassing. De beginselen die worden geïdentificeerd door de OECD en The World Bank zijn wellicht van bijzondere betekenis voor staten waarin het toezicht in veel mindere mate ontwikkeld is dan in Nederland en de EU. Toch zijn de beginselen een relevante bron voor het verdere denken over toezicht en het identificeren van beginselen.

Principles of good regulation – Better Regulation Task Force

In 1997 formuleerde de Better Regulation Task Force *principles of good regulation*. Er zijn vijf principes geïdentificeerd. Ten eerste moeten toezicht, regelgeving en regulering proportioneel zijn.⁶⁶ De toezichthouder (regulator) moet alleen maar ingrijpen indien nodig. Het tweede principe is *accountability*. De toezichthouder moet zijn besluiten kunnen rechtvaardigen en moet kunnen worden onderworpen aan onderzoek. Het derde principe is consistentie. Regelgeving moet consistent worden geïmplementeerd door toezichthouders om voorspelbaar te kunnen zijn. Het vierde principe is transparantie. In deze context wordt met transparantie bedoeld dat het toezicht open is, maar ook dat regelgeving duidelijk wordt opgeschreven en dat consultatie plaats vindt. Het laatste principe is doelgerichtheid (*targeting*), waarmee wordt bedoeld dat de toezichthouder zich moet richten op de juiste problemen en risico-gebaseerd te werk gaat.⁶⁷

OECD

De OECD doet ook regelmatig aanbevelingen voor betere regulering. Hierbij zijn een aantal beginselen leidend, namelijk de *Guiding Principles of Regulatory Quality and Performance*.⁶⁸ Over de inrichting van toezichthouders doet de OECD een aantal aanbevelingen. Ten eerste moet de wetgever duidelijke doelstellingen formuleren. Daarnaast moet de toezichthouder onafhankelijk zijn. Hierdoor is het

65 Better Regulation Task Force 2003.

66 Voor de term *regulation* is geen letterlijke vertaling in het Nederlands. Het wordt ook wel gedefinieerd als 'a sustained and focused control exercised by a public agency over activities that are valued by a community'. (Ogus 2004, p. 1 met verwijzing naar Selznick 1985, p. 363). In het geval van markttoezicht wordt ook wel gesproken van *market regulation*. Het gaat hierbij om het geheel van regelgeving, regulering en toezicht, daarbij opmerkende dat in de Angelsaksische rechtssystemen de regulator over het algemeen over meer regelgevende en regulerende bevoegdheden dan de Nederlandse toezichthouder. Het Angelsaksische toezichtmodel verschilt dus van het Nederlandse model in het opzicht dat Nederlandse toezichthouders geen regulators te noemen zijn omdat ze minder vergaande (regelgevende) bevoegdheden hebben. Toch zijn de *principles of good regulation* wel relevant omdat ze ook betrekking hebben op het gedrag van de toezichthouder zelf.

67 Better Regulation Task Force 2003.

68 OECD 2012, p. 28.

waarschijnlijk dat er vertrouwen in een onafhankelijk oordeel zal ontstaan. Aan de andere kant moet *regulatory capture* worden voorkomen. Ten derde moet er een duidelijk verantwoordingssysteem worden ontworpen. De toezichthouder moet voor zijn volle takenpakket ter verantwoording kunnen worden geroepen bij een rechter of een minister. Daarnaast moeten de toezichthouders frequent onafhankelijk worden geëvalueerd. Ten slotte moet overlap tussen de taken van verschillende toezichthouders zo veel mogelijk worden voorkomen. Toezichthouders moeten hierom veel samenwerken en activiteiten afstemmen.

Evaluating Infrastructure Regulatory Systems – The World Bank

The World Bank identificeert drie kernbeginselen van *regulatory governance*, te weten (i) geloofwaardigheid (*credibility*), (ii) legitimiteit en (iii) transparantie.⁶⁹ Voor de onafhankelijke toezichthouder worden tien beginselen geformuleerd die uitwerking geven aan de drie kernbeginselen, namelijk: (i) onafhankelijkheid, (ii) verantwoording, (iii) transparantie en participatie, (iv) voorspelbaarheid, (v) duidelijkheid van de rol van de toezichthouder, (vi) volledigheid en duidelijkheid in regelgeving, (vii) proportionaliteit, (viii) toereikende bevoegdheden, (ix) voldoende middelen en (x) integriteit.

3

5.2 Europese invloeden op markttoezicht

De Europese invloeden op markttoezicht kunnen worden onderverdeeld in de invloeden die een vergaande (juridische) impact hebben op institutionele en materiële aspecten van het toezicht, en de invloeden die een beleidsmatige impact hebben op het toezicht, maar niet juridisch van aard zijn. In de eerste plaats wordt ingegaan op de europeanisering van toezicht. Daarna wordt ingegaan op de beginselen van *good governance*.

5.2.1 Europeanisering van markttoezicht

De europeanisering van toezicht duidt op de ontwikkeling naar een meer Europees georganiseerd toezicht. Er worden drie stadia van europeanisering van elkaar onderscheiden.⁷⁰ Het eerste niveau is het nationale niveau waarin toezichthouders in steeds verder gaande mate te maken krijgen met Europese wet- en regelgeving. Een onderscheid wordt gemaakt tussen Europese eisen aan de institutionele aspecten van het toezicht en de materiële eisen aan het toezicht. In een aantal sectoren vormde Europese wetgeving de start van het introduceren van meer marktwerking en het oprichten van toezichthouders. Dit was het geval voor de telecommunicatiesector, de energiesector, het spoorwegvervoer en de postsector. Deze Europese liberaliseringsinitiatieven vloeiden direct voort uit een wens tot het verder kunnen realiseren van Europese markten.⁷¹ Ook de materiële context van het mededingingstoezicht is in sterke mate

69 The World Bank 2006.

70 Zie hierover uitgebreid Ottow 2011.

71 Zie bijvoorbeeld hierover Stellinga 2012, p. 45.

beïnvloed door Europese wetgeving. In deze sectoren is de Europese invloed op de oprichting van toezichthouders dan ook het grootst.

Het tweede niveau van europeanisering is het vormen van netwerken van toezichthouders. De netwerken hebben grofweg drie functies. Ten eerste kunnen de netwerken een rol spelen in het Europese wetgevingsproces, doordat ze op grond van hun expertise de wetgever kunnen informeren. Ten tweede kan het nationale toezicht in de netwerken worden gecoördineerd. Er wordt informatie gedeeld tussen de toezichthouders en er worden gezamenlijke standpunten ingenomen over de toepassing van Europees recht. Ten slotte kunnen de toezichthouders elkaar in bepaalde gevallen becommentariëren op hun toezichtspraktijk.⁷²

Het derde en laatste niveau van europeanisering staat voor het vormen van Europese toezichthouders. In dit geval krijgen Europese toezichthouders, die in de praktijk meestal voortvloeien uit de netwerken, eigen toezichtsbevoegdheden. In het meest vergaande geval betekent dit dat zij handhavend kunnen optreden naar onder toezicht staande instellingen en daarmee de nationale toezichthouder buiten spel kunnen zetten. Daarnaast vervullen ze de taken die ook al in het netwerk bestonden.

De mate van europeanisering van toezicht verschilt per sector. In hoofdstuk 2 is reeds gewezen op de vergaande vorm van europeanisering in het financieel toezicht. In het financieel toezicht zijn in 2011 drie Europese toezichthouders ingesteld om toezicht te houden op de Europese financiële markten. Deze vorm van toezicht vult het nationale toezicht door de lidstaten aan en heeft een coördinerende en adviserende functie ten aanzien van het opstellen en implementeren van toezichtregelgeving. Nog verder gaan de bevoegdheden die de ECB vanaf november 2014 heeft ten aanzien van het toezicht op de banken in de EMU. Dit toezicht zal het nationale toezicht gedeeltelijk vervangen.⁷³ In andere sectoren vindt in minder vergaande vorm europeanisering plaats. Voor het generieke en sectorspecifieke mededingingsrecht geldt dat er in steeds verdergaande vorm wordt samengewerkt in netwerken. Zo verenigen de telecommunicatietoezichthouders zich in het netwerk BEREC en zijn de energietoezichthouders verenigd in ACER.⁷⁴ Ten aanzien van het generieke mededingingsrecht is de europeanisering gevormd door de grote invloed van de Europese Commissie op het mededingingstoezicht. De europeanisering heeft voornamelijk geen invloed op het zorgtoezicht.

De invloeden van Europees recht op de oprichting van onafhankelijke toezichthouders is dus voor een groot aantal toezichthouders aanzienlijk. Waar het

72 Zie hierover uitgebreid Ottow 2011.

73 Op 15 oktober 2013 is aangenomen Verordening 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen, *PbEU* 2013, L 287, p. 63. Op 22 oktober 2013 is aangenomen Verordening 1022/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 22 oktober 2013 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1093 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit) waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen krachtens Verordening (EU) nr. 1024/2013 van de Raad, *PbEU* 2013, L 287, p. 5.

74 Zie hierover uitgebreid Ottow 2011 en zie bijvoorbeeld Lavrijssen & Nauta 2010.

Europese recht oorspronkelijk weinig invloed had op institutionele aspecten van toezichthouders, hebben Europese bepalingen tegenwoordig een doorslaggevende functie voor het onafhankelijk organiseren van toezicht. Dit geldt met name in de netwerksectoren telecommunicatie en energie. De richtlijnen stellen duidelijke eisen aan onafhankelijkheid en een terughoudende rol van de minister.⁷⁵ In de onderhandelingen gedurende de fusie tussen NMa, CA en OPTA speelden de Europese onafhankelijkheidseisen zelfs een doorslaggevende rol toen moest worden bepaald of de minister goedkeurings- of vernietigingsbevoegdheden heeft.⁷⁶

Naast de invloeden van het Europese recht op de oprichting van het toezicht, voegt de europeanisering van toezicht dus een dimensie aan het toezicht toe. Er worden top-downwetgeving en besluiten opgelegd waar de nationale toezichthouder toepassing aan moet geven. De invloed van de europeanisering is daarmee groot. Daarnaast betekent het dat de nationale toezichthouder te maken krijgt met een Europese verantwoordingsstructuur. Bij een onjuiste toepassing van Europese wet- en regelgeving, zal de Europese toezichthouder kunnen ingrijpen.

5.2.2 *Beginselen van good governance*

In 2001 heeft de Europese Commissie in een witboek de beginselen van *good governance* bijeengebracht.⁷⁷ Als beginselen van *good governance* worden door de Commissie geïdentificeerd (i) openheid, (ii) participatie, (iii) verantwoordingsplicht, (iv) doeltreffendheid en (v) samenhang. Van de *good-governance* beginselen wordt verondersteld dat zij van toepassing zijn op alle lagen van het bestuur, waaronder ook de toezichthouder moet worden gerekend. Over de precieze samenstelling van de beginselen bestaat geen consensus. Zo identificeert Lavrijssen als *good governance* beginselen (i) participatie, (ii) transparantie, (iii) accountability, (iv) proportionaliteit, (v) consistentie, (vi) coherentie, (vii) voorspelbaarheid, (viii) stabiliteit, (ix) effectiviteit, (x) efficiëntie en (xi) onafhankelijkheid.⁷⁸ Addink identificeert daarnaast (i) *principles of accountable administration*, (ii) *principles of effective administration*, (iii) *principles of public participation in the administration*, (iv) *principles of transparent administration* en (v) *principles of human rights administration*.⁷⁹

De beginselen van *good governance* vormen een belangrijk uitgangspunt voor beleidsmakers voor de inrichting en vormgeving van toezichthouders. Lavrijssen stelt dat de beginselen van belang zijn voor de 'legitimatie van de bevoegdheidsuitoefening door de onafhankelijke mededingingstoezichthouders'.⁸⁰ Daarnaast geven zij ook richting aan de uitvoering van het beleid van de overheid. Een aantal beginselen is daarnaast in meer of mindere mate gecodificeerd in nationale wetgeving.⁸¹ Dit geldt

75 Zie bijvoorbeeld Lavrijssen & Nauta 2010.

76 Zie hierover hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.3.

77 Europese Commissie 2001.

78 Lavrijssen 2006, p. 69.

79 Addink 2005, p. 30 en Addink 2010.

80 Lavrijssen 2006, p. 51.

81 Addink 2011.

bijvoorbeeld voor het transparantiebeginsel, dat verankerd is in eisen aan openbaarheid van bestuur, maar ook in eisen aan de motivering van overheidsbesluiten. Ook participatie is gefragmenteerd opgenomen in wetgeving, namelijk in de vereisten aan de openbare voorbereidingsprocedure voor besluiten. Voor sommige toezichthouders geldt daarnaast de verplichting dan wel de mogelijkheid om inspraak van representatieve organisaties te organiseren ter voorbereiding van bepaalde besluiten.⁸² De *good governance* beginselen hebben daarmee een gefragmenteerde uitwerking in het recht. De *good governance* beginselen (ofwel de beginselen van goed bestuur) geven echter los van deze juridische verankering richting aan de inrichting van en het gedrag van toezichthouders.⁸³ Derhalve wordt ook bij de definiëring van de beginselen van goed toezicht in dit onderzoek geput uit de uitwerking van deze beginselen. Voorts wordt geconstateerd dat de *good governance* beginselen voor een deel zijn terug te vinden in de hiervoor besproken Nederlandse rapporten over toezicht en tevens in de hierna uiteen te zetten internationale rapporten over toezicht.

6 Financieel toezicht in nationale en internationale context

De internationale invloeden zijn erg zichtbaar in het financieel toezicht. Gezien de bijzondere focus van dit onderzoek op het financieel toezicht, wordt in deze paragraaf ingegaan op een aantal standaardbepalende internationale fora. De aanbevelingen en de standaarden die worden afgesproken in deze internationale samenwerkingsverbanden hebben vaak een duidelijkere uitwerking op de wetgeving en de toezichthouder dan de beginselen uit de hierboven besproken sectoroverstijgende (internationale) organisaties. Voor zover relevant zal later in het proefschrift dieper op de materie worden ingegaan. Een onderscheid wordt gemaakt tussen de standaardbepalende fora relevant voor de organisatie en vormgeving van het financieel toezicht, en de rapporten die zijn uitgebracht naar aanleiding van de financiële crisis.

6.1 Internationale standaardbepalende fora

Er zijn een aantal internationale fora die gezamenlijk werken aan standaarden voor toezicht op verschillende segmenten van de financiële sector. Deze standaarden hebben enerzijds een vrij materieel karakter. Dat wil zeggen dat zij zien op de inhoudelijke uitoefening van toezicht en het uitleggen van normen. Deze beginselen zullen hier buiten beschouwing worden gelaten. Echter, sommige afspraken zien ook op de inrichting van het toezicht en hebben hier dan ook een effect op. Zo hebben de IMF-beginselen uit het rapport *The Making of Good Supervision. Learning to Say “No”* een rol gespeeld in de hervormingen van het financieel toezicht in Nederland.⁸⁴ Daarnaast wordt het financieel toezicht in Nederland getoetst aan de Basel-, IOSCO- en IAIS-beginselen.⁸⁵ De rol van deze internationale fora en de beginselen die hierin worden ontwikkeld is daarmee niet gering en van de toezichthouders wordt verwacht dat zij aan

82 Zie hierover hoofdstuk 8, paragraaf 3.5.2.

83 Zie verder hoofdstuk 5, paragraaf 5.

84 Viñals & Fiechter 2010.

85 Basel Committee on Banking Supervision 2012, IOSCO 2010.

de beginselen voldoen. De aanbevelingen die voortkomen uit de *assessments* worden uiterst serieus genomen door toezichthouders en door beleidsmakers. Uit de laatste evaluatie uit 2011 is gebleken dat het Nederlandse toezicht over het algemeen voldoet aan de geformuleerde beginselen. Wel zijn er vragen gesteld bij de onafhankelijkheid van DNB ten opzichte van het ministerie van Financiën. Hoewel er geen duidelijk bewijs is dat er sprake is van 'government or industry interference which compromises the operational independence of DNB', vindt het IMF het niet transparant genoeg wat precies de bevoegdheden zijn van de minister ten aanzien van de besluitvorming van DNB.⁸⁶

Basel Principles of good banking supervision

In 1997 publiceerde het Basel Committee voor het eerst zijn beginselen voor goed banktoezicht.⁸⁷ Deze beginselen zijn herzien in 2006 en nogmaals in 2011.⁸⁸ Het totaal van 29 beginselen wordt opgesplitst in een gedeelte dat betrekking heeft op toezicht en een gedeelte dat betrekking heeft op regelgeving en op banken. De beginselen die betrekking hebben op toezicht, zijn de volgende: (1) verantwoordelijkheid, doelstellingen en bevoegdheden, (2) onafhankelijkheid, verantwoording, middelen en rechtsbescherming, (3) samenwerking, (4) toegestane bankactiviteiten zijn helder geformuleerd, (5) helder gedefinieerde criteria voor bankvergunningen, (6) de toezichthouder heeft bevoegdheden om overnames van banken aan voorwaarden te onderwerpen, (7) de toezichthouder heeft een goedkeuringsbevoegdheid ten aanzien van grote overnames of investeringen van een bank, (8) de toezichthouder is vooruitkijkend en heeft een duidelijk plan in geval van nood, (9) de toezichthouder maakt gebruik van een toegespitst palet aan toezichttechnieken en instrumenten en maakt hier proportioneel gebruik van, (10) de toezichthouder verzamelt en analyseert data van de onder toezicht staande banken individueel en collectief en verifieert data door inspecties ter plaatse of door een expert, (11) de toezichthouder signaleert schadelijke praktijken tijdig en heeft handhavende instrumenten tot zijn beschikking om tijdig in te grijpen; in ieder geval heeft hij de mogelijkheid om een bankvergunning in te trekken, (12) de toezichthouder is in staat om op geconsolideerde wijze toezicht te houden op bankgroepen en kan prudentiële standaarden opleggen aan alle aspecten van de onderneming wereldwijd, (13) in een internationaal verband werken toezichthouders samen en delen zij informatie over de groep waar toezicht op wordt gehouden voor effectief toezicht en een effectieve aanpak in crisis situaties.

IOSCO Principles of Securities Regulation

De International Organization of Securities Commission (IOSCO) is een overlegorgaan waarbinnen de toezichthouders op de effectenmarkten bijeenkomen. Uit Nederland is dat de AFM. IOSCO formuleert een aantal beginselen voor de toezichthouder (*regulator*): (1) de verantwoordelijkheden van de toezichthouder moeten duidelijk zijn, (2) de toezichthouder moet operationeel onafhankelijk zijn en moet aan te spreken zijn op zijn gedrag (*accountability*), (3) de toezichthouder moet adequate

86 IMF 2011, p. 40 en 49. Zie hierover verder hoofdstuk 7.

87 Het Basel Comité is een internationaal forum dat bestaat uit financieel toezichthouders.

88 Basel Committee on Banking Supervision 2012.

bevoegdheden en middelen hebben en de capaciteit om zijn taken uit te voeren, (4) de toezichthouder moet duidelijke en consistent zijn, (5) het bestuur van de toezichthouder moet voldoen aan de hoogste professionaliteitseisen, hierbij inbegrepen de noodzakelijke vertrouwelijkheidseisen, (6) de toezichthouder moet bijdragen aan of zelf systeemrisico's monitoren, mitigeren en managen, (7) de toezichthouder moet regelmatig het bereik van de regelgeving evalueren, of ten minste bijdragen aan de evaluatie, (8) de toezichthouder moet garanderen dat belangenconflicten worden voorkomen, geëlimineerd, aan het licht gebracht of op een andere manier worden gecontroleerd. Ook aan de IOSCO-beginselen wordt getoetst door het IMF.⁸⁹

IAIS Principles

De International Association of Insurance Supervisors (IAIS) is een overlegorgaan van toezichthouders op de verzekeringssector. Namens Nederland is DNB deelnemer in dit orgaan. De beginselen die de IAIS formuleert, kunnen ook worden verdeeld in beginselen die gelden voor het toezicht en beginselen die gelden voor de regelgeving en de sector. Voor het toezicht stelt het IAIS: (1) het moet duidelijk zijn wie de toezichthouder is en de doelstellingen van het toezicht moeten helder zijn geformuleerd, (2) de toezichthouder is operationeel onafhankelijk, legt verantwoording af en is transparant, beschermt vertrouwelijke informatie, geniet rechtsbescherming, heeft voldoende middelen en is professioneel, (3) de toezichthouder deelt informatie met andere toezichthouders. Ook aan de IAIS-beginselen wordt getoetst door het IMF.⁹⁰

De beginselen die worden afgesproken in de hier behandelde internationale overlegorganen, hebben in principe geen juridisch bindend karakter en zouden kunnen worden beschouwd als *soft-law* beginselen. Dat betekent dat er in beginsel geen sancties staan op het niet implementeren ervan. Toch worden de beginselen wel serieus genomen door de wetgever en de toezichthouders zelf. Niet alleen toetst het IMF de financieel toezichthouders aan de beginselen, tevens worden de beginselen op Europees niveau vaak geïncorporeerd in wetgeving.

6.2 Invloedrijke rapporten naar aanleiding van de financiële crisis

De financiële crisis heeft geleid tot een aantal grootschalige hervormingen van het financieel toezicht op zowel nationaal als Europees niveau. Een aantal rapporten heeft een prominente rol gespeeld bij deze hervormingen. Deze rapporten hebben de basis gelegd voor zowel wetswijzigingen, waardoor bijvoorbeeld DNB een afzonderlijke voorzitter toezicht is benoemd en een toezichtraad financiële instellingen.⁹¹ Daarnaast zijn de bevoegdheden in crisissituaties verruimd, waardoor de minister adequater kunnen ingrijpen in geval de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar komt door de situatie van een financiële instelling.⁹² DNB kan in geval er zich een gevaarlijke ontwikkeling voordoet bij een bank of verzekeraar met betrekking tot onder meer het eigen vermogen, de solvabiliteit of de liquiditeit, een overdrachtsplan

89 IMF 2011.

90 IMF 2011.

91 Ingevolge de Wet versterking governance van de Nederlandse Bank en Autoriteit Financiële Markten.

92 Op grond van de Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen.

voorbereiden.⁹³ Naast wetwijzigingen hebben de hierna te bespreken rapporten tevens een invloed op de culturele aspecten van het toezicht, in ieder geval dat van DNB. In haar document getiteld *Van analyse naar actie* presenteert DNB een plan van aanpak waarmee zij een cultuurveranderingen binnen haar toezicht wil realiseren. In de kern beoogt DNB hiermee indringender, kritischer, proactiever en vollediger te willen zijn in haar toezicht.⁹⁴

In deze paragraaf worden kort besproken de beginselen van goed toezicht van het IMF, de aanbevelingen van het De Larosière-rapport, de kritische zelfevaluatie van de FSA (het Turner-rapport) en de conclusies van de commissie-De Wit over het optreden van de Nederlandse toezichthouders ten tijde van de crisis.

IMF – *The Making of Good Supervision: Learning to Say “No”*

In 2010 publiceerde het IMF naar aanleiding van de crisis zijn rapport *The Making of Good Supervision: Learning to Say “No”*. De strekking van het IMF-rapport is dat de financieel toezichthouders tijdens en voor de crisis te veel aan de zijlijn zijn blijven staan en niet of te weinig ingrijpen in de sector. Daarnaast zouden de toezichthouders weinig proactief zijn omgegaan met de veranderingen in de omgeving. Ook moeten toezichthouders in vergaande mate risico's identificeren. Het IMF identificeert vijf beginselen voor effectief toezicht. Effectief financieel toezicht is volgens het IMF (i) indringend, (ii) adaptief, (iii) sceptisch maar proactief, (iv) volledig en (v) vasthoudend. Om uitvoering te geven aan deze beginselen moet de toezichthouder enerzijds in staat worden gesteld om effectief toezicht te houden. Hiervoor is nodig (i) een duidelijk juridisch kader, (ii) voldoende middelen, (iii) een duidelijke strategie (iv) effectieve samenwerking met andere autoriteiten en (v) een robuuste interne organisatie. Ten slotte moet de toezichthouder gemotiveerd zijn om goed toezicht te houden, hiertoe is nodig (i) een duidelijk mandaat met duidelijke bevoegdheden, (ii) operationele onafhankelijkheid, (iii) een verantwoordingsmechanisme zodat het handelen van de toezichthouder kan worden getoetst, (iv) deskundig personeel, (v) een goede relatie met de industrie en (vi) een effectieve relatie met de top van de onder toezicht gestelde instellingen.

De beginselen die zijn geïdentificeerd door het IMF zijn van betekenis geweest in de hervorming van het Nederlandse financieel toezicht. Zo zijn de beginselen geïmplementeerd door DNB in het hierboven genoemde aanpak voor een cultuurverandering binnen het toezicht. Een aantal initiatieven die hieruit voortvloeiden is ook daadwerkelijk geïmplementeerd. Zo is bijvoorbeeld een nieuwe afdeling opgericht om interventie indringender te maken en kwam er om het toezicht proactiever te maken een nieuwe afdeling om intern risicomanagement en kwaliteit te beheersen. Het handelen van deze afdelingen heeft bovendien een dwingender karakter gekregen.⁹⁵

93 Tevens op grond van de Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen.

94 DNB 2010.

95 DNB 2010.

De Larosière-rapport

In 2009 werd naar aanleiding van de financiële crisis in opdracht van de Europese Commissie het De Larosière-rapport uitgebracht.⁹⁶ Het rapport is gericht op hervormingen van het Europese toezichtstelsel. De voornaamste conclusie van de De Larosière Group is dat het financiële toezicht ten tijde van de crisis heeft gefaald. Een van de oorzaken is volgens het onderzoek de gebrekkige regelgeving. Er wordt opgemerkt dat de toezichthouders in de lidstaten vaak niet over voldoende bevoegdheden beschikken om sancties op te leggen. Daarnaast bestaat er te veel diversiteit in de verschillende sanctieregimes van de lidstaten. Verdere harmonisatie van financiële regelgeving wordt derhalve noodzakelijk geacht. Een gebrek aan consistentie in de regelgeving is niet alleen het geval ten aanzien van sanctieregimes. Ook is er inconsistentie in andere elementen van de sector, bijvoorbeeld ten aanzien van transparantie-eisen, in definiëring van bepaalde terminologie zoals gebruikt in de richtlijnen, en in verschillende technische eisen die worden gesteld aan financiële instellingen.⁹⁷ Benadrukt wordt dat de inconsistenties van regelgeving voornamelijk moeten worden aangepakt op wereldwijd en Europees niveau. Naast enkele aanbevelingen ten aanzien van het verbeteren van de regelgeving doet de De Larosière Group aanbevelingen ten aanzien van het verbeteren van het toezichtstelsel. Ten eerste merkt de Group op dat er sprake was van een *gebrek aan macro-prudentieel toezicht*. Macro-prudentieel toezicht houdt overzicht op de financiële sector in zijn geheel ter bescherming van de economie. Micro-prudentieel toezicht is gericht op individuele instellingen. Macro-prudentiële risico's werden niet of te laat geïdentificeerd en er was geen mechanisme dat deze risico's vertaalde in concrete actie van toezichthouders. Ten tweede benadrukt de Group het belang van *toereikende bevoegdheden* van de nationale toezichthouders. Verschillende incidenten met onder meer banken als Northern Rock en Fortis hebben doen uitwijzen dat nationale toezichthouders hun verantwoordelijkheden niet adequaat hebben genomen.⁹⁸ Ten derde is er gebrekkige *samenwerking* tussen de nationale toezichthouders. Dit is met name zichtbaar in gevallen waarbij een financiële instelling actief wordt in een ander land.⁹⁹ De bevoegdheden voor de toezichthouder in het gastland ten opzichte van de instelling en de toezichthouder in het thuisland, waren ontoereikend gebleken. Ten slotte pleit de Group voor een *versterkt Europees toezichtstelsel*. Het micro-prudentiële toezicht zou moeten worden verzorgd door een nieuw op te richten Europees toezichtstelsel. Nieuwe toezichthouders zullen de netwerken die voorheen Europees financieel toezicht trachtten te coördineren moeten vervangen.

Inmiddels hebben de aanbevelingen uit het De Larosière-rapport vorm gekregen in Europese wet- en regelgeving en hebben tevens de basis gevormd voor de europeanisering van het financieel toezicht.

96 De Larosière 2009.

97 De Larosière 2009, p. 28.

98 Northern Rock was een Britse bank die in 2008 werd genationaliseerd als gevolg van de financiële problemen die waren ontstaan door de financiële crisis.

99 Vergelijk de Icesave-casus zoals besproken in hoofdstuk 2, paragraaf 5.1.

Turner-rapport

Het Turner-rapport werd gepubliceerd in maart 2009 door de Britse (voormalige) Financial Services Authority (FSA) naar aanleiding van de financiële crisis.¹⁰⁰ Het rapport wordt gezien als toonaangevend, omdat het een rapport is waarin een toezichthouder zelf zijn eigen toezicht kritisch evalueert. Het heeft ook impact gehad in Nederland. De mogelijkheden van de FSA om zelfkritisch te zijn hebben een aanleiding gevormd voor de beperking van de aansprakelijkheid van de financieel toezichthouders.¹⁰¹ Daarnaast bevat het rapport relevante inzichten inzake de werking van het zogenoemde *principles-based* toezicht. De FSA pleit voor grootschalige veranderingen in de regelgeving van de financiële sector. Tevens benadrukt het rapport het belang van een nieuwe visie op toezicht waarbij met name gericht moet worden op macro-prudentieel toezicht en het meer indringend maken van het toezicht.

De FSA beschrijft het voormalige toezichtregime als *light touch*. Het toezicht was gebaseerd op de gedachte dat markten zichzelf corrigeren. Hierdoor lag de verantwoordelijkheid om risico's te beheren te veel bij de onder toezicht gestelde instellingen zelf. Het toezichtregime was voornamelijk gericht op algemene systemen en processen in individuele instellingen. Het functioneren van het hele financiële systeem (op macroniveau) en de risico's van bepaalde bedrijfsmodellen bevonden zich daardoor buiten het zicht van de toezichthouder. Samengevat was er volgens de FSA sprake van een focus op het gedragstoezicht en een gebrek aan daadwerkelijk prudentieel toezicht. Dit uitte zich tevens in het toezicht op individuele personen die belangrijke posities bekleedden. De focus hierbij lag met name op een analyse of deze personen oprecht en eerlijk waren, in plaats van of ze de over de juiste technische deskundigheid beschikten.

Het Britse toezichtregime was voor en tijdens de financiële crisis niet indringend genoeg en bovendien ontoereikend om in risicovolle situaties in te grijpen. Het toezicht moet in de toekomst indringender zijn en meer gericht op systeemrisico's. Ook gaat de FSA de toezichtstijl meer richten op resultaten van ondernemingen, hun *governance* en hun bedrijfsvoering. Bij het toezicht op individuele personen die belangrijke posities bekleden wordt er meer gekeken naar technische deskundigheid. Ook benadrukt de FSA het belang van een nieuwe Europese aanpak ten aanzien van toezicht. Met name de problemen die zich voordoen bij grensoverschrijdende activiteiten van banken moeten worden ondervangen door de EU. Daarnaast zullen nationale toezichthouders intensiever moeten samenwerken. In dit verband noemt de FSA het belang van informatie-uitwisseling tussen de verantwoordelijke toezichthouders.

De rapporten van de commissie-De Wit

In Nederland hebben verschillende commissies onderzoek gedaan naar het functioneren van diverse (overheids)instanties ten tijde van de crisis in relatie tot een aantal incidenten.¹⁰² Het onderzoek van de commissie-De Wit betreft het geheel van

100 FSA Maart 2009.

101 Zie hoofdstuk 8, paragraaf 3.6.2.

102 De Moor-van Vugt & Du Perron 2009. Commissie-Scheltema 2009, Ministerie van Financiën 2008, Hoekstra & Frijns 2014.

het overheidsoptreden in de periode aan het begin van de crisis (september 2008 tot en met januari 2009). De commissie-De Wit heeft twee rapporten gepubliceerd, getiteld *Verloren Krediet* en *Verloren Krediet-II. De balans opgemaakt*.¹⁰³ Voor het tweede rapport is de parlementaire onderzoekscommissie omgevormd tot een parlementaire enquêtecommissie.¹⁰⁴ Een parlementaire enquêtecommissie heeft in tegenstelling tot een parlementaire onderzoekscommissie bepaalde rechten die zijn vastgelegd in de Wet op de parlementaire enquête 2008 (Wpe). Zo geldt er een plicht tot medewerking voor alle in Nederland verblijf houdende personen en alle in Nederland gevestigde of bedrijfsactiviteiten uitoefenende rechtspersonen. Daarnaast kan een enquêtecommissie onder ede verhoren.

De commissie-De Wit heeft het optreden van de Nederlandse overheid onderzocht en komt tot een aantal belangrijke conclusies voor het financieel toezicht. De belangrijkste aanbevelingen worden hier beknopt weergegeven.

In het eerste rapport wordt gewezen op het gebrek aan zicht op macro-economische omstandigheden en risico's. Het systeemtoezicht moet worden versterkt. Daarnaast constateert de commissie dat de structuur binnen de banken ontoereikend was. Dit vereist naast interne aanpassingen versterkt toezicht op het gedrag van de instellingen. Het toezicht moet daarnaast transparanter om evaluaties van het toezicht beter mogelijk te maken. Dit geldt met name voor de prudentieel toezichthouder waarvoor een strikte geheimhoudingsplicht geldt. Voorts beveelt de commissie aan het Europees toezicht te versterken teneinde tot een toereikende samenwerkingsvorm te komen bij grensoverschrijdende gevallen. Daarnaast moeten de toezichthouders zich meer richten op handhaving en op interventies. De toezichthouders moeten letten op de balans van belangen: de maatschappij, de consument, de aandeelhouder, de werknemer en de financiële instellingen. In het eindrapport wordt nogmaals gewezen op de gebreken in het grensoverschrijdende toezicht. Daarnaast had DNB in bepaalde gevallen steviger moeten optreden. Tevens was de focus van het toezicht niet altijd goed; er werd veel gefocust op liquiditeitsproblemen en te weinig op solvabiliteitsproblemen. Voorts was de interne communicatie binnen DNB ontoereikend, maar in sommige gevallen ook de communicatie naar de minister. Ondanks dat DNB van mening was dat het interventie-instrumentarium ontoereikend was in tijden van crisis, is hier door DNB noch door de minister actie op ondernomen teneinde dit te verstevigen. DNB signaleerde wel macro-economische risico's, maar focuste op het individuele handelen van partijen.¹⁰⁵ Ten slotte wijst de commissie op de belemmerende werking van de geheimhoudingsplicht uit de Wft in het kader van het afleggen van verantwoording door de toezichthouders.

Inmiddels is een groot aantal aanbevelingen uit de rapporten van de commissie-De Wit overgenomen. Zo heeft DNB sinds 1 januari 2014 de beschikking over macro-

103 Commissie-De Wit (I) 2010 en commissie-De Wit (II) 2012.

104 Zie over dit besluit *Kamerstukken II* 2010/11, 31980, 14.

105 Dit beeld is recentelijk bevestigd in de evaluatie van de SNS casus. Hoekstra & Frijns 2014, p. 38, p. 270.

prudentiële toezichtinstrumenten.¹⁰⁶ Daarnaast is de eerder genoemde Interventiewet aangenomen, die de toezichthouder en de minister een duidelijke mogelijkheid geeft op te treden bij een dreigend faillissement van een financiële instelling, in het geval dit faillissement de financiële stabiliteit ernstig bedreigt.¹⁰⁷ Ten slotte is het is de toezichtmethodologie van DNB gewijzigd. Een van de veranderingen hierin is dat bij het beoordelen van de risico's van instellingen en het toepassen van het risicogebaseerde toezicht (waarbij de instellingen die in een hoog risicoregime worden geplaatst de meeste aandacht van de toezichthouder zullen krijgen), ruimte gecreëerd voor aspecten van gedrag en cultuur bij financiële instellingen.¹⁰⁸ Ook in het thematische toezicht van DNB wordt aan deze aspecten meer aandacht gegeven in de huidige toezichtaanpak. Deze en andere aanbevelingen zullen voor zover relevant in latere fasen van dit onderzoek terugkomen.

7 Conclusie

Vanuit een politiek perspectief wordt de discussie over toezicht gedomineerd door vraagstukken omtrent de positionering van de toezichthouder. Deze discussie heeft zich ontwikkeld van een debat over institutionele onafhankelijkheid naar de invulling van meer materiële aspecten van de onafhankelijkheid. Aan de hand van een analyse van diverse rapporten is getoond dat de toezichthouders over een periode van ruim twintig jaar zijn ontwikkeld tot eigenstandige instellingen binnen de democratie. Er bestaat tot op grote hoogte consensus over de noodzaak van een onafhankelijk oordeel van de toezichthouder. Daarnaast zijn alle toezichthouders inmiddels zbo's. Over wat dit betekent voor de relatie tussen de minister en de toezichthouder wordt echter zeer wisselend gedacht.

De toezichthouders lijken te lijden onder de algehele ontevredenheid die heerst ten aanzien van zbo's. Halverwege de jaren negentig ontstonden vragen over de bevoegdheden van de minister om zbo's aan te sturen en te controleren. Gebleken was dat er geen zicht was op welke zbo's er waren en wat zij deden. De eerste initiatieven voor het oprichten van een Kaderwet zbo stammen uit deze tijd. Maar ook in het huidige tijdperk bestaat onrust over de aansturing van zbo's. Het regeerakkoord 2012 en de Parlementaire Onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging van Overheidsdiensten doen aanzetten tot een verscherpt beleid ten aanzien van het instellen en aansturen van zbo's.

De vraag rijst wat het effect hiervan is op de toezichthouders. Drie observaties worden hier gedaan waar later in dit onderzoek op zal worden teruggekomen. De fusie tussen de NMa, de OPTA en de CA heeft in de politiek geleid tot een discussie

106 Het gaat hier om de kapitaalbuffer voor banken, een contracyclische buffer die kapitaaleisen voor banken afhankelijk maakt van de kredietgroei. Zie hierover DNB Bulletin 25 juni 2013.

107 Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen.

108 Zie voor een overzicht van doorgevoerde wijzingen naar aanleiding van het commissie-Scheltema respectievelijk het commissie-De Wit rapport de reactie van DNB op de evaluatie nationalisatie SNS REAAL. Bijlage bij Kamerbrief kabinetsreactie op evaluatie nationalisatie SNS REAAL. Te raadplegen via <www.rijksoverheid.nl>.

over de onafhankelijkheid van de nieuw opgerichte toezichthouder de ACM. In de voorbereidingen tot oprichting van de ACM is bewust gekozen om de ACM de vorm van een klein zbo te geven. Dat betekent dat enkel het driekoppige bestuur van de ACM het zbo vormt en dat het personeel van de ACM door de minister van Economische Zaken ter beschikking wordt gesteld. Dat betekent dat de minister de facto een aanzienlijke invloed heeft op de samenstelling van het personeel. Daarnaast betekent het dat een openstaande vacature in eerste instantie intern (binnen de Rijksoverheid) zal worden ingevuld. In meer algemene zin betekent het dat de toezichthouder niet aan het civielrechtelijke rechtsverkeer kan deelnemen en dus hiervoor afhankelijk is van de minister. Een klein zbo is daarmee nadrukkelijk minder onafhankelijk dan een zogenoemd regulier zbo en sluit aan bij de voornemens terughoudend om te gaan met het toekennen van de zbo-status.¹⁰⁹

Een tweede observatie betreft tevens de ACM. Bij de totstandkoming van de Instellingswet Autoriteit Consument en Markt heeft veel discussie plaatsgehad over de bevoegdheden van de minister ten aanzien van de ACM. In het oorspronkelijke wetsvoorstel was opgenomen dat de minister een goedkeuringsbevoegdheid had voor algemene besluiten genomen door de ACM. Een dergelijke bepaling zou niet overeenkomen met Europese onafhankelijkheidseisen. Hierom is de goedkeuringsbevoegdheid uit het voorstel geschrapt. Wel heeft de minister een *ultra vires* vernietigingsbevoegdheid ten aanzien van algemene besluiten van de ACM. Bij het vormgeven van de wet is veel discussie ontstaan over de aansturing van de ACM door de minister. Het Europese recht heeft hierbij als toetssteen gefungeerd. De behoefte aan (meer) invloed en sturing van de minister was groot, hetgeen wederom duidt op een terughoudendheid in het toekennen van onafhankelijkheid aan de ACM.¹¹⁰

Een laatste observatie betreft het financieel toezicht. De tevens in dit hoofdstuk besproken rapporten inzake het financieel toezicht duiden op de ontevredenheid over de financieel toezichthouders. De rapporten hebben zowel op Europees als nationaal niveau een belangrijke rol gespeeld in de hervorming van het financieel toezicht. In Nederland is de financiële crisis tevens een aanleiding geweest voor de minister om te evalueren wat in het bijzonder zijn verhouding is tot de financieel toezichthouders. In het rapport *Toezicht op Afstand* werd geconcludeerd dat de bevoegdheden van de minister ten aanzien van de financieel toezichthouders beperkt waren. Dit rapport is de aanleiding geweest om de bevoegdheden van de minister ten aanzien van de financieel toezichthouders verder aan te scherpen. Ook hier wordt de onafhankelijkheid ingeperkt.¹¹¹

De drie observaties leiden tot de voorlopige conclusie dat de politieke voornemens om terughoudend om te gaan met verzelfstandiging en het toekennen van de zbo-status van invloed zijn op het markttoezicht. In latere fasen van dit onderzoek wordt

109 Zie hierover verder hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.

110 Zie verder hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.3.

111 Zie verder hoofdstuk 7, paragraaf 7.3.

hier dieper op ingegaan door te analyseren en te verklaren wat de betekenis is van onafhankelijkheid voor het toezicht.

In het tweede deel van dit hoofdstuk is ingegaan op een aantal internationale invloeden op toezicht. Diverse internationale fora hebben invloed op de vormgeving en inrichting van toezicht. Zo worden de Basel-, IOSCO- en IAIS-beginselen gebruikt bij het toetsen van nationale financieel toezichthouders door het IMF. Het IMF heeft zelf ook naar aanleiding van de crisis een aantal beginselen opgesteld die door de toezichthouders (en de wetgever) zouden moeten worden toegepast bij het toezicht. Hoewel deze beginselen uiterst serieus genomen worden door de toezichthouders, is het Europese recht van dwingender aard. Europeanisering is vooral in het financieel toezicht in vergaande mate zichtbaar door de oprichting van drie Europese toezichthouders. Maar ook in andere sectoren heeft het Europees recht een aanzienlijke invloed op het toezicht. Hier wordt later in dit onder uitgebreid op terug gekomen.

3

4

Doelstellingen van en valkuilen in het toezicht

1 Inleiding

De markttoezichthouders die in dit onderzoek centraal staan, worden ook wel economische toezichthouders genoemd. Het zijn toezichthouders die toezicht houden op *economische* markten. Vanuit de economie kan worden gewezen op een aantal theorieën die verklaren hoe markten werken. In het verlengde hiervan biedt de economie inzichten over de doelstellingen van het toezicht op deze markten en het functioneren van de toezichthouders. Een aantal van deze inzichten worden in dit hoofdstuk verkend en zullen fungeren als bron voor het definiëren van beginselen van markttoezicht. Daarnaast zijn deze inzichten ook van belang bij de nadere uitwerking van de beginselen van goed markttoezicht.

Het doel van dit hoofdstuk is tweeledig. In de eerste plaats worden een aantal economische theorieën beschreven die ten grondslag liggen aan het toezicht. Hierbij wordt tevens ingegaan op een aantal theorieën die de uitgangspunten waarop het toezicht is gebaseerd en ingericht, ter discussie stellen. Hieruit vloeien een aantal aandachtspunten voort die relevant zijn voor de nadere uitwerking en definiëring van de beginselen van goed toezicht in de volgende hoofdstukken. In de tweede plaats wordt in dit hoofdstuk een aanzet gegeven voor wat in het recht de randvoorwaarden behoren te zijn waarbinnen de toezichthouder goed toezicht kan (en wil) houden. Hierin wordt rekening gehouden met de in het eerste deel van dit hoofdstuk besproken doelstellingen en valkuilen. In de volgende hoofdstukken wordt hier verder op ingegaan vanuit een meer juridisch perspectief.

Er zijn verschillende manieren om vanuit de economische theorie naar het toezicht te kijken. Een onderscheid wordt gemaakt tussen normatieve economische theorieën en positivistische economische theorieën. Op basis van de normatieve theorieën wordt geanalyseerd hoe iets *zou moeten zijn*. Positivistische economische theorieën verklaren daarentegen *waarom iets zo is*.¹ De economische benadering van toezicht verklaart enerzijds waarom er toezichthouders zijn (de positivistische invalshoek), maar kan ook inzicht geven in processen die essentieel zijn voor het effectief functioneren van het toezicht (de normatieve theorieën). Beide benaderingen komen terug in dit hoofdstuk. Enerzijds wordt een verklaring gegeven voor de redenen waarom de toezichthouders

1 Zie voor dit onderscheid bijvoorbeeld Veljanovski 2010, p. 19.

zijn opgericht in hun huidige vorm en welke aannames ten grondslag liggen aan hun taken en doelstellingen. Anderzijds worden aan de hand van een aantal theorieën deze aannames ter discussie gesteld en wordt ingegaan op een aantal processen die de effectiviteit van het toezicht kunnen frustreren.

1.1 Hoofdstukindeling

In navolging van het voorgaande bestaat dit hoofdstuk uit twee delen. In het eerste deel wordt ingegaan op de economische doelstellingen van toezicht. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat toezicht in de eerste plaats wordt beschouwd als een factor bij het oplossen en tegengaan van marktfalen (paragraaf 2). In het tweede deel wordt aan de hand van een aantal economische theorieën deze algemene doelstelling ter discussie gesteld. Ten gevolge van verschillende processen (benadrukt wordt het risico op *regulatory capture* en de benadering van de transactiekosten economie) kan de effectiviteit van het toezicht worden gefrustreerd (paragraaf 3, 4 en 5). In paragraaf 6 wordt hierna dieper ingegaan op de kern van de problematiek en wordt aan de hand van principaal-agent theorie een aantal basisvoorwaarden geformuleerd voor de wetgever en de toezichthouder die de problematiek moeten voorkomen (paragraaf 7 en 8). Het hoofdstuk wordt in paragraaf 9 afgesloten met een conclusie.

Een opmerking wordt gemaakt betreffende de terminologie. Er kan een onderscheid worden gemaakt tussen de Nederlandse toezichthouder en de wat in het Engels ook wel *regulator* wordt genoemd. Het onderscheid tussen de Nederlandse toezichthouder en de Engelse *regulator* is onder meer gelegen in de aard van de bevoegdheden. Een *regulator* beschikt over het algemeen over meer regelgevende bevoegdheden dan een typisch Nederlandse toezichthouder.² De twee kunnen dan ook niet makkelijk met elkaar worden vergeleken. In dit hoofdstuk zal worden verwezen naar Angelsaksische literatuur waarin de *regulator* veelvuldig voorkomt. In dit hoofdstuk worden de termen daardoor door elkaar gebruikt. Er zal echter rekening worden gehouden met het verschil tussen de Angelsaksische *regulator* en de Nederlandse toezichthouder.

1.2 Duiding van de theorieën

De economische theorieën die centraal staan in dit hoofdstuk, vloeien voort uit of maken onderdeel uit van twee belangrijke hoofdstromen binnen de economie. Dit zijn de klassieke economie (die zijn oorsprong reeds in de 18^e eeuw vindt) en de neoklassieke economie (eind 20^e eeuw) op basis waarvan voor een kleine rol van de overheid wordt gepleit.³ In deze stromingen werd kort gezegd de basis gelegd voor het denken over marktwerking en efficiëntie van markten. Vanuit dit perspectief wordt ingegaan op de ideeën achter *regulatory economics*, op basis waarvan vanuit een economisch perspectief het doel en het design van regelgeving wordt bestudeerd. In dit hoofdstuk wordt vanuit deze invalshoek uitgelegd wat de doelstellingen van het markttoezicht zijn. De institutionele economie zet zich af tegen de traditionele

2 Zie ook Ottow 2006, p. 44.

3 Furner 2010.

opvattingen uit de neoklassieke en klassieke economie, door te veronderstellen dat het denken over vraag en aanbod en het prijsmechanisme dat hieruit voortvloeit, te eenzijdig is.⁴ De institutionele economie betreft daarom ook andere actoren in de analyse van diverse economische processen. Elementen hiervan (meer specifiek elementen van de nieuwe institutionele economie en *organisational economics*)⁵ komen terug in dit hoofdstuk. In dit hoofdstuk zal op een aantal concepten die voortvloeien uit bovengenoemde theorieën worden ingegaan. In het bijzonder gaat het dan om de principaal-agent theorie en de transactiekosten economie. Wat deze terreinen van de economie ten slotte met elkaar gemeen hebben, is een nauw verband met *political science* en de rechtswetenschappen.

2 Toezicht als oplossing voor marktfalen

Vanuit de economische theorie wordt toezicht beschouwd als een van de instrumenten van overheidsingrijpen die marktfalen behoren op te lossen en tegen te gaan. Deze gedachte komt voort uit de welvaartstheorie en wordt in verband met marktregulering en toezicht ook wel de *public interest*-theorie genoemd.⁶ Een omgeving waarin meer marktwerking, marktregulering en toezicht wordt geïntroduceerd wordt ook wel de *regulatory state* genoemd.⁷ Het idee achter de *regulatory state* is dat ondernemingen (markten) beter gereguleerd kunnen worden en onder toezicht kunnen staan dan dat staten middels staatsondernemingen bepaalde goederen of diensten zelf aan de burgers aanbieden.⁸ Tegenover de *regulatory state* staat de welvaartsstaat waarin de overheid zichzelf ziet als belangrijkste actor in het creëren van welvaart voor haar burgers. In de *regulatory state* krijgen ondernemingen echter meer ruimte en krijgt een toezichthouder (of een *regulator*) de verantwoordelijkheid voor het – aan de hand van wet en regelgeving – corrigeren van het marktfalen. Dit doet hij hoofdzakelijk middels het handhaven van regelgeving of het zelf (nader) vaststellen van regels.⁹ Dit is een eerste randvoorwaarde voor effectief toezicht: de wetgeving moet de toezichthouder equiperen. In deze paragraaf wordt dieper ingegaan op het concept welvaartstheorie, marktfalen en de *public interest*-theorie.

2.1 De welvaartstheorie

Op basis van de welvaartstheorie wordt kort gezegd verondersteld dat concurrentie tussen ondernemingen binnen markten zorgt voor een optimale verdeling van

4 Williamson 2000, p. 595.

5 Posner 2010. Zie ook Brousseau & Glachant 2008, p. 8.

6 Ogus 2004a, p. 29, Ogus 2004b.

7 Gilardi & Maggetti 2011, p. 201.

8 In hoofdstuk 3 is dit aangeduid als de politieke wens om van de overheid een regisseur in plaats van een speler op de markt te maken.

9 Ogus 2004a, p. 29 e.v. en Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 40.

welvaart. In economische termen gaat het hier over een efficiënte welvaartsverdeling.¹⁰ Twee theorieën domineren het denken over (markt)efficiëntie. Een eerste manier om naar efficiëntie te kijken, is middels Pareto-efficiëntie.¹¹ Pareto-efficiëntie is bereikt wanneer de welvaart zo is verdeeld dat er niemand beter kan worden bij een herverdeling (bijvoorbeeld als gevolg van een herverdeling van goederen of middelen of als een gevolg van een verandering van wetgeving), zonder dat iemand slechter af is.¹² Een tweede manier om naar efficiëntie te kijken is middels Kaldor-Hicks-efficiëntie.¹³ Welvaart is efficiënt verdeeld volgens het Kaldor-Hicks-criterium als door een herverdeling van welvaart diegenen die er beter van worden, degenen die er slechter van worden kunnen compenseren.¹⁴ Hoewel beide theorieën zijn bekritiseerd in de literatuur, wordt de Pareto-efficiëntie meestal als uitgangspunt genomen door economen bij het denken over marktwerking en het overheidsingrijpen in de markt.¹⁵

Vrije marktwerking wordt verondersteld te leiden tot Pareto-efficiëntie op grond van twee zogenoemde fundamentele welvaartstheorema.¹⁶ Op grond van het eerste fundamentele welvaartstheorema wordt verondersteld dat marktwerking leidt tot Pareto-efficiëntie wanneer de marktprijs van een product ertoe leidt dat er geen overschotten of tekorten meer zijn.¹⁷ In het verlengde hiervan wordt verondersteld dat de prijs die wordt betaald voor een product, voortvloeit uit het mechanisme van vraag en aanbod. Voorts is sprake van perfecte informatie (wat niet volledige informatie veronderstelt, maar wel genoeg informatie) zowel aan de aanbod- als de vraagzijde van het product. Bovendien wordt uitgegaan van de rationele keuzes van de consument, die dus op basis van een eigen afweging van aanbod kan bepalen waar hij of zij beter van wordt.¹⁸

Op grond van het tweede welvaartstheorema wordt verondersteld dat een maatschappelijke welvaartsverdeling ontstaat door een initiële verdeling van welvaart over de bevolking in termen van kapitaal of arbeidspotentie. De inzet van kapitaal

10 Dit is de meest basale vorm van efficiency waarop theorieën over welvaartsverdeling en ingrijpen zijn gebaseerd. Het gaat ervan uit dat, ingevolge de hierna te bespreken theorie inzake Pareto-efficiëntie, markten efficiënt zijn als er niemand beter af kan zijn bij een herverdeling van welvaart. Inmiddels zijn er modernere theorieën die niet alleen maar kijken naar allocatieve efficiency (op basis waarvan in markten moet worden gestreefd naar een efficiënte welvaartsverdeling), maar ook naar productieve efficiency en dynamische efficiency. Op grond van productieve efficiency wordt gekeken naar hoe producten tegen de laagst mogelijke kosten kunnen worden geproduceerd. In dit geval kunnen mededingingsbeperkende afspraken kunnen worden toegestaan en is volledige concurrentie niet langer een uitgangspunt. Dynamische efficiëntie heeft daarentegen betrekking op het creëren van mogelijkheden tot innovatie tegen zo laag mogelijke kosten. Motta 2007, p. 45 e.v. en p. 55 e.v. Deze modernere visies op efficiëntie zullen in dit proefschrift niet nader worden besproken.

11 Pareto-efficiëntie is vernoemd naar de Italiaanse econoom Vilfredo Pareto.

12 Ogus 2004a, p. 24 en Veljanovski 2010, p. 20.

13 Kaldor-Hicks-efficiëntie is vernoemd naar Nicholas Kaldor en John Hicks, beiden waren econoom in Engeland.

14 Zie ook Ogus 2004a, p. 24 en Veljanovski 2010, p. 20.

15 Veljanovski 2010, p. 20.

16 Baarsma, Koopmans & Theeuwes 2010, p. 21.

17 Baarsma, Koopmans & Theeuwes 2010, p. 21.

18 Zie over de toenemende belangstelling voor de irrationaliteit van de consument op basis van bevindingen uit de gedragseconomie Stiglitz 2010, p. 20.

of arbeidspotentie leidt tot een bepaalde welvaartsverdeling die Pareto-efficiënt is. Deze situatie kan echter vanuit een maatschappelijk perspectief ongewenst zijn. Immers, Pareto-efficiëntie heeft geen betrekking op een eerlijke of gelijkmatige welvaartsverdeling. De politiek kan er dan voor kiezen om via het heffen van belastingen tot een in beginsel andere verdeling van welvaart te komen, waarna marktwerking alsnog kan zorgen voor Pareto-efficiëntie.¹⁹

De welvaartstheorie gaat er dus van uit dat Pareto-efficiëntie ontstaat bij vrije marktwerking. Hier ligt wel aan aantal aannames aan ten grondslag. Zo wordt uitgegaan van individuen die in staat zijn om zelf hun welvaart te bepalen door middel van het maken van rationele keuzes op basis van marktprijzen. Ook wordt ervan uitgegaan dat er sprake is van een gewenste initiële verdeling van welvaart in een maatschappij.²⁰ Daarnaast wordt uitgegaan van perfecte concurrentie en het uitblijven van zogenoemde negatieve externaliteiten. Ogus vat de aannames als volgt samen:

Individualism. The model assumes that social welfare can be understood only as the aggregate of all individual welfare; what is “valuable to society” can have no other meaning.

Utility-Maximizing Behaviour. Individuals are assumed to behave “rationally” by choosing courses of action which maximize their utility. With the possible exception of the very young and the mentally handicapped, no allowance is made for incompetence or the inability to process information.

Information. Individuals are further assumed to have the information necessary to make utility-maximizing choices. Although agreements resulting from a misrepresentation by one party to another will not, in general, be enforced, the mere absence of information is not considered to be an obstacle.

Absence of Externalities. Allocative efficiency will result only if decision-making in the production process takes account of external costs and benefits. (...) there are private legal devices available, notably contract, property rights, and tort, which may internalize such externalities, but their use is constrained by transaction costs. These may be so high that misallocations are not corrected.

Competitive markets. Finally, the market depends crucially on the existence of competition in relation to resources. It is far from clear that the private legal means of controlling anti-competitive practices and situations are adequate.²¹

De aannames op basis waarvan Pareto-efficiëntie zou ontstaan in een vrijemarkteconomie, zijn in economische theorieën en op basis van ervaringen in de praktijk onkracht. Hoewel nog immer door veel economen verwezen wordt naar de *invisible hand* van de wereldberoemde econoom Adam Smith, is marktwerking zonder regulering en toezicht inmiddels ondenkbaar.²² Hier liggen verschillende argumenten aan ten grondslag. Veelal wordt gerefereerd aan de informatieasymmetrie tussen de consument en de markt. Een andere oorzaak is wellicht gelegen in de

19 Baarsma, Koopmans & Theeuwes 2010, p. 21. Zie in dit verband ook Raaijmakers over niet-economische motieven voor overheidsingrijpen: Raaijmakers 2013a, p. 88.

20 Veljanovski 2010, p. 20.

21 Ogus 2004, p. 28.

22 Er zijn overigens nog wel economen die stellen dat bijvoorbeeld via andere vormen dan marktregulering (bijvoorbeeld middels eigendomsrecht) ook efficiëntie te behalen valt. Deze zijsporen van denken over marktregulering zullen hier niet worden behandeld. Zie bijvoorbeeld Stiglitz 2010.

situatie dat consumenten simpelweg geen behoefte hebben om een uitgebreide vergelijking tussen producten te maken.²³ Daarnaast is een veelgenoemd bezwaar dat een vrijemarkteconomie niet vanzelfsprekend leidt tot volledige concurrentie. In tegendeel, markten (of marktdeelnemers) zouden wel eens monopolistische neigingen kunnen hebben.²⁴ De voorwaarden op basis waarvan een efficiënte welvaartsverdeling zou ontstaan, zijn niet vanzelfsprekend. Het gevolg is dat markten falen en er dus geen efficiënte welvaartsverdeling ontstaat. Tenzij het marktfalen juist wordt gecorrigeerd. De toezichthouder krijgt hier in de *regulatory state* een centrale verantwoordelijkheid voor:

(...) central to the evolution of the regulatory state had been the creation of independent agencies in which specialised knowledge and competence are brought to bear on the task of combating market failure and promoting allocative efficiency.²⁵

De onafhankelijke toezichthouder moet de expert zijn in het tegengaan en oplossen van marktfalen. Deze gedachte staat centraal in de *public interest*-theorie: de manier om marktfalen tegen te gaan is door het reguleren van de markt door *regulators* en het toezicht houden door (onafhankelijke) toezichthouders.

2.2 Marktfalen

Marktfalen heeft als gevolg dat een markt niet zelfstandig voor een efficiënte welvaartsverdeling zorgt. De oorzaken van het marktfalen liggen in het verlengde van de aannames voor efficiëntie uit de vorige paragraaf. Er zijn veel voorbeelden van marktfalen.²⁶ In deze paragraaf wordt een selectie van vormen van marktfalen nader toegelicht. Kort besproken worden de verschijnselen (i) monopolievorming, (ii) informatieasymmetrie en (iii) externaliteiten als belangrijkste voorbeelden van marktfalen. Daarnaast wordt gezien de context van dit onderzoek afzonderlijk ingegaan op het marktfalen in de financiële crisis. Voor overige vormen van marktfalen volstaat te verwijzen naar de talrijke literatuur op dit terrein.²⁷

2.2.1 Monopolievorming

Wanneer een onderneming de enige onderneming op de markt is die een bepaald product produceert en verkoopt, is de onderneming een monopolie. Monopolies worden inefficiënt gevonden, omdat een onderneming met marktmacht de prijs van een monopoliebepaald product kan bepalen, waardoor deze prijs niet concurrerend is.²⁸ Ervan uitgaande dat de monopolist zijn eigen winst wil maximaliseren, kan worden

23 Zie bijvoorbeeld Greenwald & Stiglitz 1986. Zie ook hierover Lavrijssen 2012.

24 Ogus 2004a, p. 30.

25 Mabbett 2011, p. 219.

26 Baarsma, Koopmans en Theeuwes verwoorden: 'de meeste economen dreunen het rijtje met vormen van marktfalen op alsof ze naamvallen repeteren in de Duitse les': Baarsma, Koopmans & Theeuwes 2010, p. 17.

27 Zie bijvoorbeeld Baldwin, Cave & Lodge 2010, p. 29 en Prosser 2010, p. 1., Cooter & Ulen 2004, p. 44.

28 Motta 2007, p. 46 e.v.

verondersteld dat deze prijs hoger is dan de efficiënte prijs.²⁹ Het resultaat hiervan is een inefficiënte welvaartsverdeling.³⁰ Niet alleen monopolies worden inefficiënt gevonden, ook oligopolies (de situatie dat een beperkt aantal ondernemingen de marktprijzen kunnen bepalen) en kartelvorming worden als marktfalen aangemerkt.³¹

In sommige gevallen is een monopolie echter gewenst. Dit is bijvoorbeeld het geval, wanneer een product of dienst door het te concentreren bij één onderneming goedkoper kan worden geproduceerd (denk aan het beheer over bepaalde infrastructuren). In dat geval kan bijvoorbeeld met regelgeving of regulering worden bereikt dat andere aanbieders van het product of de dienst toegang krijgen tot het netwerk, zonder dat zij zelf een infrastructuur hoeven aan te leggen.³² De aanbieders van een bepaald product genieten daarmee bepaalde schaalvoordelen, waardoor de zogeheten productieve efficiëntie kan worden bevorderd. In het verleden werden hiertoe vaak zogenoemde staatsmonopolies opgericht. Voor private ondernemingen is het soms moeilijk om de kostprijs van een product of dienst te berekenen. Hierdoor bestaat er geen prikkel om het product te produceren of de dienst aan te bieden en kan de staat ervoor kiezen dit zelf te doen. Daarnaast kan worden gewezen op het belang van innovatie. Marktmacht of het op andere wijze beperken van de mededinging kan in sommige gevallen noodzakelijk zijn met het oog op te maken investeringen. Deze gedachten hebben een weerslag in het mededingingsrecht, dat niet altijd alle vormen van monopolievorming verbiedt.³³

2.2.2 Informatieasymmetrie

Een van de uitgangspunten van een efficiënte, concurrerende markt is dat het publiek over voldoende en kwalitatief goede informatie beschikt om een product of dienst te kunnen beoordelen op kwaliteit en op prijs.³⁴ Wanneer de marktpartijen dit niet doen, ontstaan inefficiënties in de markt. De redenen voor het ontstaan van informatieasymmetrie zijn uiteenlopend. Enerzijds kan het produceren van informatie voor de marktpartijen te kostbaar zijn. Anderzijds kunnen er prikkels zijn voor de markt om bewust de consument van onvoldoende of onjuiste informatie te voorzien.³⁵ Ten slotte kan de informatie te complex zijn voor de consument om te begrijpen. In dat geval zorgt ruis voor de inefficiëntie van markten. In de literatuur worden twee gevolgen verbonden aan informatieasymmetrie als marktfalen, te weten (1) moreel risico en (2) adverse selectie. Moreel risico staat voor de situatie dat een partij bewust risico's neemt ten koste van een ander.³⁶ Adverse selectie treedt op wanneer er als

29 Zie ook Jones & Sufrin 2008, p. 8.

30 Motta 2007, p. 41.

31 Zie ook Jones & Sufrin 2008, p. 8.

32 Zo geldt bijvoorbeeld voor KPN een verplichting om andere partijen toegang te verlenen tot haar glasvezelnetwerk.

33 Zie uitgebreid Motta 2007, p. 45 e.v.

34 Ogus 2004a, p. 24.

35 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 18.

36 Zie bijvoorbeeld Stiglitz, Jaramillo-Vallejo & Chal Park 1993.

gevolg van informatieasymmetrie inefficiënte keuzes worden gemaakt doordat partijen bewust informatie achterhouden.³⁷

Ook kan informatieasymmetrie tussen de marktpartijen onderling leiden tot marktfalen. Deze vorm van marktfalen is een van de onderwerpen van het prudentieel financieel toezicht. Het prudentieel toezicht ziet primair op de financiële gezondheid van financiële instellingen. Dit is een randvoorwaarde voor de stabiliteit van de financiële sector. Voor instellingen die onderling weinig tot geen zicht hebben op de solvabiliteit van een andere instelling, is het moeilijk om risico's in te schatten. Hetzelfde geldt voor particuliere consumenten. De consument is (meestal) niet in staat om de kredietwaardigheid van een bank te beoordelen. Het financiële stelsel draait daardoor voor een groot deel op vertrouwen of op zekerheden die door de overheid wordt gegeven middels toezicht op de financiële sector, het verlenen van vergunningen of nog concreter middels het depositogarantiestelsel. Dit stelsel garandeert dat bij een faillissement van een bank tot een bepaald bedrag wordt vergoed. Hierdoor hebben consumenten een veiliger gevoel wanneer zij hun vermogen bij een bank onderbrengen.³⁸

In het financieel toezicht wordt het probleem van informatieasymmetrie ook direct in verband gebracht met gedragstoezicht van de AFM. Een van de doelstellingen van het gedragstoezicht van de AFM is het bevorderen van transparante markten. Op basis van de Wft kan de AFM eisen stellen aan de informatievoorziening aan consumenten door financiële dienstverleners. Bekend is in deze sfeer de financiële bijsluiter. Op grond van de Wft en onderliggende regelgeving zijn aanbieders van complexe financiële producten verplicht een financiële bijsluiter op te stellen en deze aan te bieden aan hun klanten wanneer zij daarnaar vragen.³⁹ De financiële bijsluiter heeft als doel het doen versterken van de positie van de consumenten, op basis van de gedachte dat 'de eigen verantwoordelijkheid van consumenten in een steeds dynamischer financieel speelveld zijn basis vindt in adequate informatieverstrekking'.⁴⁰ Een voorbeeld van een maatregel die tegen dient te gaan dat financiële dienstverleners een prikkel hebben om onjuiste informatie te verstrekken, is het ingevoerde provisieverbod.⁴¹ Het provisieverbod houdt in dat consumenten rechtstreeks gaan betalen voor financieel advies, en de prijs van het advies niet langer in het uiteindelijke product is verwerkt. Het verbod dient te garanderen dat tussenpersonen onafhankelijk adviseren over financiële producten, zonder dat zij hiervoor worden betaald door een aanbieder van hypotheeken.

37 Zie bijvoorbeeld Stiglitz, Jaramillo-Vallejo & Chal Park 1993.

38 De keerzijde hiervan is dat deze garanties door de staat moreel risico met zich meebrengen.

39 Zie Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, *Stb.* 2006, 664.

40 Zie de Minister van Financiën in een brief aan de Tweede Kamer over de effectiviteit van de in 2002 ingevoerde plicht tot het opstellen van financiële bijsluiter: *Kamerstukken II* 2008/09, 28122, 30.

41 Besluit van 21 december 2012 tot wijziging van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, het Besluit marktmisbruik Wft, het Besluit prudentiële regels Wft, alsmede enige andere besluiten op het terrein van de financiële markten, *Stb.* 2012, 695.

2.2.3 Externaliteiten

Negatieve externaliteiten doen zich voor wanneer er kosten gepaard gaan met het produceren van een goed, die niet worden doorberekend in de prijs.⁴² Een helder voorbeeld waar in dit verband veelal naar wordt verwezen, zijn de kosten van milieuvervuiling. Wanneer een onderneming haar afval loost in de rivier, ontstaan er elders kosten (veelal voor de overheid) die zullen worden doorbelast naar het algehele publiek.⁴³ Het resultaat hiervan is dat de prijs van het product dan te laag is. Dit resulteert in een inefficiënte markt, omdat overproductie zal ontstaan doordat de vraag naar het product ten gevolge van de lage prijs zal stijgen. De negatieve externaliteit bestaat er dus uit dat ergens anders schade (en dus kosten) zullen ontstaan. Negatieve externaliteiten vormen dan ook een belangrijk argument voor bijvoorbeeld het reguleren van CO₂-emissies.⁴⁴ Ook bepaalde risico's die in de financiële sector bestaan en bestonden voorafgaand aan en tijdens de financiële crisis, worden soms negatieve externaliteiten genoemd.

2.2.4 Marktfalen in de financiële crisis

Het marktfalen van de financiële markt ten tijde van de financiële crisis bestaat uit diverse elementen die ook te herleiden zijn tot de hierboven genoemde vormen van marktfalen. Informatieasymmetrie op de markt, op grond waarvan financiële instellingen maar ook toezichthouders en consumenten de risico's niet konden inschatten, vormde een belangrijke oorzaak van het marktfalen in de crisis. Daarnaast kende de financiële sector een belangrijk structuurprobleem, waarbinnen verkeerde prikkels leidden tot het nemen van overmatige risico's (negatieve externaliteiten) welke drastische gevolgen hebben gehad voor het geheel van de financiële sector en de rest van de economie. In deze paragraaf wordt ingegaan op enkele kenmerken van de financiële sector die het marktfalen van de financiële sector ten tijde van de crisis weergeven.

In de eerste plaats wordt vaak gewezen op de overmatige risico's die door de financiële sector werden genomen. Er bestond geen adequate prikkelstructuur die de financiële instellingen hiervan moest weerhouden. De oorzaak hiervan wordt gezocht in het niet bestaan van toereikende regelgeving (het was niet verboden om dergelijke risico's te nemen). Hieraan lagen verkeerde opvattingen over het functioneren van de financiële markt ten grondslag. Deze verkeerde opvattingen hadden met name betrekking op de noodzaak van risicobeheersing (het besef hierover bleek in sommige financiële instellingen veel te weinig te bestaan) en de gevolgen van het nemen van risico.⁴⁵ Het risicovolle gedrag bestond bijvoorbeeld uit de verkoop van te risicovolle hypotheken

42 Van negatieve externaliteiten worden onderscheiden positieve externaliteiten, waarbij het produceren van een goed juist een voordeel met zich mee kan brengen dat niet is doorberekend in de prijs. Ook dit kan een marktfalen zijn. Ogus noemt als voorbeeld het auteursrecht. Een auteur van een boek zal willen voorkomen dat geïnteresseerden het boek kosteloos kunnen kopiëren. Auteursrecht probeert dit te voorkomen. Ogus 2004a, p. 21.

43 Zie bijvoorbeeld Veljanovski 2010, p. 20 en Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 18.

44 Ogus 2004a, p. 35.

45 FSA 2009.

(*subprime* hypotheeken) in de VS aan gezinnen met lage inkomens.⁴⁶ De aanspraken op de consumenten werden in opgeknipte vorm doorverkocht aan particuliere en professionele beleggers.⁴⁷ Dit leek een veilige vorm van risicoverdeling; het risico dat de consument zijn hypotheek niet kon betalen werd zo verdeeld over een groot aantal instellingen. Daarnaast werd verondersteld dat het delen van risico's juist bevorderend voor de financiële stabiliteit zou zijn doordat het de liquiditeit van financiële instellingen zou bevorderen.⁴⁸ Een aantal opeenstapelende problemen deed zich voor. Ten eerste bestonden er op verschillende niveaus informatieproblemen. In de eerste plaats wist de hypotheekverstrekker niet wat de kredietwaardigheid van de consument was. Hierdoor kreeg deze het recht van hypotheek. Op een volgend niveau (het niveau van het verpakken van de risico's) bestond eenzelfde probleem: de kopers van de risico's hadden geen zicht op de kwaliteit van het krediet dat ze kochten. Toen bleek dat een groot deel van de hypotheeknemers hun hypotheek niet konden terugbetalen, ontstond er een sneeuwbaaleffect. De huizenprijzen gingen dalen ten gevolge van het grote aanbod en de verstrekte kredieten verloren hun waarde.⁴⁹ Doordat de risico's verspreid waren over een groot aantal financiële instellingen, waren ook de gevolgen van de waardedaling van de kredieten groot.

Ten tweede wordt in het verlengde van het voorgaande gewezen op de verwevenheid van financiële instellingen binnen de sector. Hellwig benadrukt dat de problemen rondom de hypotheekmarkt in de VS op zichzelf niet de enige oorzaak van de financiële crisis geweest kunnen zijn.⁵⁰ De afhankelijkheid van instellingen is namelijk dermate groot, dat financiële problemen zich als een olievlek kunnen verspreiden.⁵¹ Deze structuur zorgt er tevens voor dat sommige instellingen het *too big to fail* predicaat krijgen toebedeeld. Dergelijke instellingen worden ook wel systeemrelevant genoemd. Het faillissement van een dergelijke instelling kan grote gevolgen hebben voor de economie.

Ten derde wordt gewezen op het probleem van moreel risico (*moral hazard*) dat zich in het bijzonder voordoet in de financiële sector. Zoals hierboven werd aangegeven, zal het gevolg van een faillissement van een systeemrelevante bank dermate groot kunnen zijn voor de welvaart, dat het vrijwel zeker is dat de toezichthouder (of de minister) tijdig zal ingrijpen om het faillissement te voorkomen, desnoods door een overname uit collectieve middelen. Moreel risico doet zich voor wanneer de systeemrelevante bank berekend reageert op dit vangnet en zich niet geremd zal voelen overmatige risico's te nemen.⁵²

46 Voor een helder overzicht van het functioneren van de hypotheekmarkt in de VS en '*housing bubbles*' zie Congleton 2009.

47 Dit wordt ook wel het verpakken van risico's genoemd. De doorverkoop van deze verpakte risico's geschiedde middels de zogenoemde '*special purpose vehicles*'. Zie ook Eichengreen 2010, p. 422.

48 Zie bijvoorbeeld Alexander 2010, p. 439.

49 Zie bijvoorbeeld Hellwig 2009. Zie ook Eichengreen 2010, p. 422.

50 Zie bijvoorbeeld Hellwig 2009, p. 37.

51 Zie ook hierover Ferrarini & Chiodini 2012, p. 195.

52 Zie bijvoorbeeld Ferrarini & Chiodini 2012, p. 201.

Het marktfalen ten tijde van de crisis concentreert zich dus rond diverse informatieproblemen en een structuurprobleem, waaronder een prikkelstructuur die leidde tot het ontstaan van bepaalde systeemrisico's in de financiële sector. Moloney noemt de systeemrisico's een vorm van negatieve externaliteiten.⁵³ Een van de grote problemen met deze vormen van marktfalen is echter dat deze vormen van marktfalen zich moeilijk laten voorspellen als gevolg van de dynamiek en de innovatie van de markt. Het marktfalen vormt de ratio voor het reguleren van markten. Echter, wanneer dit marktfalen niet te voorzien is, kan het niet worden voorkomen. Moloney stelt:

‘Where market failures are safely identified, experience with, for example, the retail market now suggests that they are often intractable, for example with respect to product disclosure, or require complex and symbiotic regulatory and supervisory strategies, for example with respect to product distribution.’⁵⁴

Uit het voorgaande blijkt dat misvattingen over marktfalen pijnlijk duidelijk werden naar aanleiding van de financiële crisis. In het financieel prudentieel toezicht is het bewaken en bevorderen van de financiële stabiliteit van de sector het voornaamste doel. Lange tijd werd verondersteld dat de stabiliteit nauw in verband stond met een efficiënte markt.⁵⁵ In het Turner-rapport legt de FSA helder uit dat dit niet per definitie zo is:

‘These assumptions have always been subject to some challenge. Many market participants accept on the basis of pragmatic observation that significant temporary bubbles in market prices are possible. Any skepticism about the rationality of markets and the benefits of liquidity has a long intellectual lineage. (...) But the predominant tendency of financial markets theory of the last 20 to 30 years has been to assert that: (i) efficient and liquid financial markets deliver major allocative efficiency benefits by making possible a full range of contracts, thus enabling providers and users of funds more effectively to meet their preferences for risk, return and liquidity; (ii) markets are sufficiently rational as to justify a strong presumption in favor of market deregulation; and (iii) that even if markets are theoretically capable of irrational behaviour, policymakers will never be able to judge when and how far they are irrational with sufficient confidence to justify market intervention.’⁵⁶

De moeilijk definieerbare vormen van marktfalen en het feit dat publieke belangen niet altijd helder zijn afgebakend door de wetgever, kunnen de effectiviteit (het corrigeren en oplossen van marktfalen) van het toezicht potentieel ondermijnen. Bovendien moet worden geconstateerd dat het garanderen van efficiënte markten niet het enige doel is van toezicht en regelgeving. Zie hierover bijvoorbeeld Stiglitz:

‘The subject of regulation has been one of the most contentious, with critics arguing that regulations interfere with the efficiency of the market, and advocates arguing

53 Moloney 2010, p. 438.

54 Moloney 2010, p. 441.

55 FSA 2009.

56 FSA 2009, p. 42.

that well designed regulations not only make markets more efficient but also help ensure that market outcomes are more equitable.⁵⁷

Zoals in paragraaf 2.1 reeds is aangegeven, kent marktregulering naast het bereiken van (Pareto-)efficiëntie van de markt ook vaak een ander doel. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen een *efficiënte* en een *gewenste* welvaartsverdeling.⁵⁸ De gedachte hierachter is dat efficiëntie niet altijd leidt tot politiek gewenste uitkomsten. De wetgever zal daarom de toezichthouder niet enkel de opdracht geven om de objectief economisch te bepalen vormen van marktfalen tegen te gaan, maar zal tevens willen zorgen voor bepaalde gewenste marktuitskomsten.

2.3 Economische belangen van toezicht

Dat het toezicht zijn bestaansrecht aan het oplossen en corrigeren van marktfalen ontleent, impliceert dat de toezichthouder zich hoofdzakelijk bezighoudt met het behartigen van economische belangen. Wanneer men kijkt naar de doelstellingen van de markttoezichthouders die centraal staan in dit onderzoek, wordt geconstateerd dat deze primair van economische aard zijn.⁵⁹ De ACM houdt primair mededingingstoezicht. De AFM houdt toezicht op transparantie in de financiële sector. De NZa houdt toezicht op toegankelijke en betaalbare zorgmarkten en DNB bewaakt de financiële stabiliteit. Toch wordt er aan dit economische belang veelal een sociaal element toegekend. Ogus onderscheidt in het verlengde hiervan de economische doelstellingen van toezicht van de niet-economische doelstellingen om markten te reguleren. Een van de doelstellingen die hij hierbij noemt is *paternalism*:

‘Paternalistic interventions are much more radical [dan bijvoorbeeld het verbeteren van informatiestromen, MA]: the individuals choices are overridden. He or she is prevented by law, for example, from travelling in a motor vehicle without wearing safety belts, entering into a credit contract on other than certain terms, or working under a contract of employment without contributing to a pension scheme. Paternalism is in essence “the interference with a person’s liberty of action justified by reasons referring exclusively to the welfare, good, happiness, needs, interests or values of the person being coerced.”⁶⁰

De overheid kan dus redenen hebben om haar burgers te beschermen tegen een ander soort marktfalen dan puur vanuit een economisch perspectief kan worden bepaald. Het stellen van bepaalde (ontbindings)voorwaarden aan kredietverstrekkingen noemt Ogus als een van de voorbeelden, om te voorkomen dat consumenten zich (te snel) aan te risicovolle financiële producten zouden verbinden.⁶¹ Dergelijke, niet puur-economische motieven liggen ook ten grondslag aan het toezicht door de Nederlandse toezichthouders. Zo houdt de NZa ook toezicht op toegankelijke en kwalitatieve zorg, omdat de consument hier zelf niet altijd toe in staat is. DNB houdt toezicht op financiële

57 Stiglitz 2010.

58 Hier werd kort al op gewezen in paragraaf 2.1.

59 Zie voor een overzicht van de toezichthouders hoofdstuk 2, paragraaf 3.

60 Ogus, 2004a, p. 51, met verwijzing naar Dworkin 1977.

61 Ogus 2004a, p. 51.

stabiliteit, waarbinnen ook elementen van veiligheid naast het element van efficiëntie kunnen bestaan.⁶² Immers, het met financiële ondersteuning overeind houden van een bank draagt wellicht bij aan de financiële stabiliteit in termen van veiligheid, maar hoeft (op de lange termijn) niet altijd efficiënt te zijn.⁶³ Daarnaast moet de consument ook vertrouwen hebben in de sector. De AFM houdt toezicht op ordelijke marktprocessen en een zorgvuldige behandeling van cliënten. Ook de praktijk van de toezichthouders wijst uit dat toezichthouders te maken krijgen met de behartiging van niet-economische belangen. Ten aanzien van het mededingingstoezicht wordt bijvoorbeeld steeds vaker de vraag opgeworpen in hoeverre mededingingstoezichthouders rekening mogen of zelfs zouden moeten houden met andere belangen zoals bijvoorbeeld milieu of kwaliteit van zorg.⁶⁴ Dit leidt tot een situatie waarin een markttoezichthouder zich geconfronteerd kan zien met vraagstukken omtrent niet-economische belangen.

Een van de voornaamste doelstellingen van het financieel toezicht heeft betrekking op de financiële stabiliteit van het financiële stelsel. De doelstelling van de prudentieel toezichthouder (DNB) is gelegen in het bevorderen van de stabiliteit van het financiële stelsel (artikel 4 Bankwet). Om dit te bereiken houdt DNB toezicht op de soliditeit van financiële ondernemingen en de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel (artikel 1:24 Wft). De gedragstoezichthouder houdt in het kader van de financiële stabiliteit toezicht op ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten (artikel 1:25 Wft). Financiële stabiliteit is een hoofdzakelijk economische doelstelling. Hoewel het lastig is een eenduidige definitie te geven van financiële stabiliteit, kan worden beargumenteerd dat de financiële stabiliteit niet een economisch belang *pur sang* is in die zin, dat het objectief economisch te bepalen is. Theissen stelt:

‘Common elements [van financiële stabiliteit, MA] are a safe and well-functioning environment and the absence of shocks, the absence of “negative externalities” (i.e. the absence of financial instability).’⁶⁵

De stabiliteit is daarmee niet economisch objectief te bepalen maar gaat gepaard met een (politieke) overweging inzake wanneer een markt stabiel en veilig is. Hier hoort bij dat een toezichthouder (of de politiek) een oordeel vormt over welke vorm van instabiliteit geoorloofd is en welke niet. Dit is wat ook wel het *risk appetite* van de toezichthouder wordt genoemd.⁶⁶ Hoewel de toezichthouders vanuit een economische gedachte zijn opgericht, is inherent geworden aan hun opdracht dat zij zich bezighouden met niet-economische overwegingen. Quintyn noemt in dit verband de financiële stabiliteit een *public-good financial stability*, veronderstellende dat financiële stabiliteit een publiek goed.⁶⁷ Stiglitz heeft het over een combinatie van marktfalen en

62 De doelstellingen van het prudentieel financieel toezicht kunnen zelfs conflicteren met de doelstellingen van het mededingingstoezicht.

63 Dit hangt af van de kosten die hiermee gepaard gaan versus de uiteindelijke baten.

64 Zie bijvoorbeeld Baarsma 2013, p. 27 of uitgebreid Houdijk 2009.

65 Theissen 2013, p. 47.

66 Black 2010, p. 328.

67 Quintyn 2007, p. 7.

equity (het best te vertalen als billijkheid), waar de financieel toezichthouder toezicht op houdt:

'We identified five interrelated reasons for government intervention: (a) ensuring competition, (b) protecting consumers, (c) ensuring the safety and soundness of financial institutions and the financial system, (d) ensuring access, and (e) promoting macroeconomic stability and growth.'⁶⁸

De wetgever kan de toezichthouder hiertoe expliciet de opdracht toe geven, maar dit is lang niet altijd het geval. In de praktijk kan dit dan ook leiden tot complexe belangenafwegingen en een vertroebeling van het afgebakende takenpakket van de markttoezichthouder.

De constatering dat de economische belangen die toezichthouders behartigen veelal niet objectief economisch te bepalen zijn, is zeer relevant. Het leidt er namelijk toe dat de invulling van deze belangen aan diverse interpretaties onderhevig kan zijn. Dit vormt voor de politiek een belangrijke reden om te beperken dat de toezichthouder in vergaande mate onafhankelijk is. Dit heeft te maken met het in hoofdstuk 5 te bespreken beginsel van het primaat van de politiek, op basis waarvan het de taak van de politiek is om publieke belangen vast te stellen.⁶⁹ In dit kader wordt in het geval van zelfstandige bestuursorganen (zbo's) in beginsel zeer terughoudend omgegaan met het toekennen van regelgevende bevoegdheden en is een oprichtingscriterium dat er sprake is van regelgebonden uitvoering.⁷⁰ Een veelgehoord argument ten aanzien van deze kwestie is dan ook dat de markttoezichthouder zou zich moeten bezighouden met economische belangen en de politiek met de overige publieke belangen en dat beleid en uitvoering strikt van elkaar gescheiden onderdelen moeten zijn binnen het toezicht. De praktijk wijst echter uit dat deze belangen niet altijd makkelijk van elkaar te onderscheiden zijn.

2.4 De public interest-theorie

De rationale voor marktregulering en toezicht is dus gelegen in de gedachte dat markten niet uit zich zelf een efficiënte en een gewenste welvaartsverdeling zullen genereren. Hieruit vloeit voort dat het toezicht effectief is wanneer de toezichthouder hierin slaagt. Middels regelgeving en toezicht dient marktfalen te worden tegengegaan en te worden opgelost. De regulering bestaat hierdoor uit twee niveaus.⁷¹ Het eerste niveau is het niveau van de wetgever. De wetgever legitimeert het optreden van de toezichthouder door bevoegdheden en normen te creëren.⁷² De wetgever moet het marktfalen benoemen in de wet en de toezichthouder de opdracht (en de bevoegdheden) geven op te kunnen treden. Het tweede niveau is het toezicht. De toezichthouder houdt toezicht op de naleving van de normen die de wetgever creëert. Hieruit vloeit voort

68 Stiglitz 2010, p. 42.

69 Hoofdstuk 5, paragraaf 7.3. Zie over het primaat van de politiek Kummeling 2000, p. 26.

70 Zie verder hoofdstuk 6, paragraaf 9.2.

71 Zie Raaijmakers 2013a, p. 92.

72 Dit is tegelijkertijd ook een beperking voor het toezicht, namelijk wanneer bevoegdheden ontoereikend zijn. Zie Aelen & Van den Broek 2014.

dat het toezicht effectief is, als het in staat is marktfalen te corrigeren of op te lossen, zodat er een efficiënte welvaartsverdeling ontstaat. Deze effectiviteit is voor een groot deel afhankelijk van de (kwaliteit van de) wetgeving.

De gedachte dat regulering en toezicht de meest efficiënte manieren zijn om een efficiënte en gewenste marktverdeling te bewerkstelligen, is voorts een belangrijke aanname in de *public interest*-theorie. De *public interest*-theorie veronderstelt dat de wetgever en de toezichthouder met als doel het behartigen van het publieke belang de markt zullen reguleren en corrigeren.⁷³ Yandle vat het als volgt samen:

“The public interest theory is the first and oldest theory of regulation and is not associated with one particular scholar. This theory holds that politicians and their appointees systematically seek to serve a broad public interest, always searching for lower-cost ways to provide public benefits rather than advance the interests of particular groups at the expense of the public generally.”⁷⁴

De *public interest*-theorie vormt nog steeds een belangrijke grondslag bij het oprichten van markttoezichthouders. Echter, vanuit diverse theorieën worden de aannames van de *public interest*-theorie bekritiseerd. In algemene zin wordt gewezen op het concept ‘overheidsfalen’. Verkeerd (te veel, te weinig of niet) overheidsingrijpen kan leiden tot grotere inefficiënties op de markt, dan die inefficiënties veroorzaakt door marktfalen. Op twee elementen van overheidsfalen wordt in het bijzonder ingegaan. Ten eerste wordt de aanname van de *public interest*-theorie dat ingrijpen in de markt kosteloos is, bekritiseerd op basis van de transactiekosten economie. Op basis van de transactiekosten economie moeten kosten worden erkend die er toe kunnen leiden dat het toezicht in bepaalde gevallen zo kostbaar wordt dat de effectiviteit (het bereiken van een efficiënte welvaartsverdeling) van het toezicht ondermijnd wordt. Daarnaast wordt gewezen op de kritiek op de aanname van de *public interest*-theorie dat de wetgever en de toezichthouder altijd in het publieke belang zullen handelen. Onder de *private interest*-theorie zijn diverse theorieën ontwikkeld op basis waarvan wordt verondersteld dat de wetgever en de toezichthouder bij een gebrek aan het objectief kunnen bepalen van het publieke belang, zich zullen laten beïnvloeden door private belangen. Beide stromingen worden in de volgende paragrafen besproken.

73 Zie Ogus 2004a, p. 29. Zie ook Ogus 2004b, Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 16. Overigens heeft dit uitgangspunt nog wel een discussie ontketend in de rechtseconomie. De vraag rees namelijk, of niet op privaatrechtelijke wijze dit marktfalen zou kunnen worden opgelost. De theorie van Becker heeft hier echter een einde aan gemaakt. Hij beargumenteerde dat het noodzakelijk is om een sanctionerend mechanisme in het leven te roepen zodat actoren (potentiële normovertreders) die normaliter berekenend zullen reageren voorafgaand aan het overtreden van een norm, een verhoogde pakkans zullen ervaren wanneer hun een publiekrechtelijke boete boven het hoofd zal hangen. Het privaatrecht zorgt ‘slechts’ voor compensatie van de aangerichte schade. Zie hierover bijvoorbeeld M. Faure, ‘Onbegrensd toezicht? Voordracht op het lustrumcongres “Over de grenzen heen”, 28-09-2007, p. 6 met verwijzing naar Becker 1968.

74 Yandle 2011, p. 28.

3 Overheidsfalen

De *public interest*-theorie gaat ervan uit dat overheidsingrijpen gerechtvaardigd (noodzakelijk) is wanneer de markt faalt. Overheidsingrijpen middels toezicht is in het belang van efficiënte markten. Geen rekening wordt gehouden met het feit dat overheidsingrijpen ook inefficiëntie tot gevolg kan hebben. Overheidsfalen doet zich, evenals marktfalen, in diverse verschijningen voor. Zo kan er sprake zijn van onderregulering, waarbij de overheid niet ingrijpt terwijl dit wel zou moeten, ineffectieve regulering, waarbij het overheidsingrijpen het marktfalen niet oplost, of overregulering, waarbij de kosten hoger zijn dan de baten en waarbij de regulering eventueel (onnodige) lasten meebrengt.⁷⁵ Baarsma stelt dat wanneer de overheid faalt, de markt 'ondanks het onvermijdelijke falen ervan toch beter met rust [kan] worden gelaten. Overheidsingrijpen om het publiek belang te waarborgen, is alleen aan de orde als de kosten van haar ingrijpen opwegen tegen de baten.⁷⁶ Immers, het overheidsingrijpen kost dan meer welvaartsverlies.

Er zijn diverse oorzaken die ten grondslag kunnen liggen aan het overheidsfalen. Informatieasymmetrie is een veelgenoemd probleem in dit verband. Zoals later in dit onderzoek nog veelvuldig zal worden benadrukt, heeft de overheid (en de toezichthouder, hoewel in mindere mate) een informatieachterstand op de markt. Deze informatieachterstand heeft tot gevolg dat het voor de overheid moeilijker in te schatten is welke vorm van ingrijpen geschikt is bij voorkomend marktfalen. In dit geval heeft de overheid wel goede bedoelingen om de markt te corrigeren, maar slaagt zij er door bovengenoemd probleem niet in dit op een efficiënte manier te doen. In het ergste geval leidt dit tot ernstiger welvaartsverstoringen dan bij het achterwege laten van het overheidsingrijpen.

Een andere vorm van overheidsfalen, die wel in het verlengde van de vorige wordt benoemd, ontstaat wanneer de overheid (of in dit geval de toezichthouder) het marktfalen niet op een efficiënte manier aanpakt, omdat zij zelf een eigen belang heeft dat niet overeenkomt met de belangen van een efficiënte markt. Meer specifiek, er zijn theorieën die wijzen op de prikkels voor de toezichthouder om een eigen belang na te streven. Het economische model van Niskanen (*the budget maximization assumption*) is gebaseerd op de gedachte dat *bureaucrats* een motivatie hebben om hun budget te maximaliseren en hun eigen belang (wat dat dan ook is) boven dat van het publiek (als geformuleerd door de politiek) zullen plaatsen.⁷⁷ Dit hoeft overigens niet het gevolg te zijn van kwade wil. Het kan ook te maken hebben met de hierboven genoemde informatieachterstand (waardoor onwetendheid ontstaat over de daadwerkelijke benodigdheden) of een gevolg zijn van het werken in een politieke omgeving (met een gebrek aan direct winst oogmerk om naar te streven, of onder druk van collega's of leidinggevenden).⁷⁸ De prikkel om budget te maximaliseren komt voort uit de karakteristieken van de organisatie of uit de onmogelijkheid voor individuele

75 Van Damme & Schinkel 2009, p. 19.

76 Baarsma 2010, p. 12.

77 Niskanen 1974, p. 38.

78 Niskanen 1974, p. 38 e.v.

werknemers binnen de publieke sector om in te schatten met welke handelingen zij het publieke belang daadwerkelijk kunnen nastreven. Hoewel er in de literatuur wordt getwist over de toepasbaarheid van het model, is de boodschap vrij eenduidig: het stelt aan de orde of de overheid feitelijk wel in staat is om het publieke belang te allen tijde te behartigen. Eenzelfde gedachte kan worden toegepast op het toezicht. De vraag is of de individuele toezichthouders wel in staat zijn om effectief (en efficiënt) het publieke belang te behartigen, of dat zij als onderdeel binnen de bureaucratische systemen geneigd zullen zijn zich te laten leiden door andere belangen.

McCubbins e.a. gaan nog een stap verder door te veronderstellen dat organen op afstand van de overheid die niet effectief worden gecontroleerd, persoonlijke belangen zullen laten prevaleren boven het publieke belang. Deze persoonlijke belangen komen voort uit politieke overwegingen, persoonlijke motieven zoals carrièreperspectieven (zie verder hoofdstuk 7, paragraaf 2) of, zoals zij dit noemen, een ‘aversion to effort, especially effort that does not serve personal interest’.⁷⁹ Vanuit dit perspectief wordt de effectiviteit van het toezicht sterk afhankelijk gemaakt van de controlemechanismen die op de toezichthouder worden toegepast. In paragraaf 7 zal in hier in het kader van de principaal-agent problematiek, waarin een van de voornaamste problemen is dat de agent andere dan de beoogde belangen nastreeft, dieper op worden ingegaan.

Overheidsfalen kan worden beschouwd als een overkoepelende term waaronder diverse theorieën passen op basis waarvan de *public interest*-theorie wordt bekritiseerd. Overheidsfalen, in het bijzonder van de toezichthouder, ontstaat wanneer het toezicht niet leidt tot de gewenste (en in de doelstellingen vervatte) effecten van het toezicht.

4 Transactiekosten economie

Op basis van de transactiekosten economie wordt beargumenteerd dat in de *public interest*-theorie onterecht geen rekening wordt gehouden met de kosten van het toezicht. Wanneer de kosten van het toezicht de baten overschrijden, kan volgens transactiekosten economieën alsnog geen sprake zijn van een efficiënte welvaartsverdeling, doordat er dan relatief te veel welvaart verloren gaat aan het toezicht.

In de transactiekosten economie staan contracten centraal. Om te kunnen leren van deze theorie in het kader van toezicht, moeten de relaties van de toezichthouder worden vertaald in contracten. Dit zijn de zogenoemde ‘*regulatory contracts*’ of ‘*political contracts*’.⁸⁰ De kern van de transactiekosten economie wordt gevormd door de opvatting dat overheidsingrijpen kosten met zich brengt. Aanhangers van de transactiekosten economie bekritisieren de ogenschijnlijke opvatting van de *public interest*-theorie dat overheidsingrijpen kosteloos is. Dit overheidsingrijpen is echter niet kosteloos door de transactiekosten die zich voordoen in een relatie tussen toezichthouder en onder toezicht gestelden.⁸¹ Volgens de zogenoemde Coase Theorem

79 McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 247.

80 Dixit 1996, p. 52.

81 Coase 1984, p. 230.

zijn transactiekosten *alle* kosten die worden gemaakt bij onderhandelingen, met als belangrijke oorzaak informatieasymmetrie. Er kan een onderscheid worden gemaakt tussen (i) de kosten die worden gemaakt voor het doen onderzoek, (ii) de kosten die worden gemaakt om te onderhandelen en (iii) de kosten voor het handhaven van het contract.⁸² Transactiekosten vormen een belemmering bij het sluiten van (*regulatory*) contracten en moeten dus zo veel mogelijk worden beperkt. Het meest basale gevolg van de transactiekosten is dat toezicht inefficiënt is wanneer de kosten van het toezicht de baten overschrijden. Een dergelijke benadering veronderstelt dat niet alle normovertredingen zullen worden gehandhaafd. Een andere aanname vanuit de transactiekosten economie is dat transactiekosten leiden tot imperfecte contracten met als resultaat ineffectief (want inefficiënt) toezicht.⁸³ Vanuit het perspectief van de transactiekosten economie moet dus worden gezocht naar een *optimale* vorm van toezicht, waarbij de kosten de baten niet overschrijden. Dit vergt van de toezichthouder een toereikende effectanalyse waarin de kosten en de baten inzichtelijk worden gemaakt. Daarnaast vereist het van de wetgever dat hij de toezichthouder een bepaalde afwegingsruimte geeft op basis waarvan de toezichthouder zelf kan bepalen welk marktfalen prioriteit krijgt in het beleid van de toezichthouder.⁸⁴

5 *Private interest*-theorieën

De *public interest*-theorie wordt door meerdere economische theorieën weerlegd. Het volgende citaat geeft de kritiek op de *public interest*-theorie helder weer:

“The “public interest” world is a world in which bureaucracies do not protect or expand their turf, in which politicians do not seek to enhance their electoral or other career prospects, in which decision-making rules do not determine decisions, and a world in which business and other interest groups do not seek special exemptions or privileges. In short, this is a world of few transaction costs and institutional biases. Instead, regulation is based on some form of dispassionate expertise and objective standards. (...) The public interest approach also assumes the possibility of unproblematic enforcement and compliance.”⁸⁵

Het citaat geeft weer dat aanhangers van de *public interest*-theorie uitgaan van een perfecte omstandigheden zonder transactiekosten en *institutional biases*. Met *institutional biases* wordt in het bijzonder bedoeld op de *private interest*-theorieën. *Private interest*-theorieën veronderstellen dat private actoren wet- en regelgeving zullen beïnvloeden waardoor de effectieve belangenbehartiging in het geding komt.⁸⁶ Posner stelt:

82 Cooter & Ulen 2004, p. 92. Zie ook bijvoorbeeld Williamson 2008, p. 41-69.

83 Zie bijvoorbeeld over de relatie tussen *agency theory* en transactiekosten economie Eisenhardt 1989, p. 64 of Joskow 1991, p. 53.

84 In hoofdstuk 5, paragraaf 8.5 wordt in dit kader ingegaan op de beleidsvrijheid van de toezichthouder en diens prioritering in relatie tot de beginselplicht tot handhaving uit het bestuursrecht.

85 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 41.

86 Zie Hanktke-Domas 2003, p. 183 of zie Brousseau & Glachant 2010, p. 23.

‘The public interest theory of regulation holds that regulatory agencies are created for bona fide public purposes, but are then mismanaged, with the result that those purposes are not always achieved.’⁸⁷

Private interest-theorieën gaan ervan uit dat de ontwikkeling van wet- en regelgeving voor een belangrijk deel wordt beïnvloed door private partijen.⁸⁸ De gedachtegang binnen de *private interest*-theorieën is dat de geregeleerde partijen een motief hebben om de wetgever te beïnvloeden zodat wet- en regelgeving in het belang van deze partijen is. Brousseau en Glachang stellen:

‘Regulation implies the design of legitimate mechanisms to operationalise the notion of “public/general” Interest. Indeed, the simple aggregation of individual preferences in the presence of externalities and public goods, notwithstanding uncertainty, information asymmetries and bounded rationality, does not guarantee the most efficient use of resources or even the targeting of a satisfactory social outcome. Therefore, regulations imply a wide set of interrelated choices that are both highly complex and subject to strong pressures, because all individual interest have incentives to influence these essential collective choices.’⁸⁹

De *private interest*-theorie vindt een belangrijke oorsprong in de *public choice* theorie. Op basis van de *public choice* theorie wordt verklaard hoe private actoren in algemene zin functioneren in het publieke domein en hoe dit publieke domein (de overheid in termen van verschillende instituties) ook wordt gestimuleerd om een eigen belang na te streven dat niet een grondslag heeft in het algemene belang.⁹⁰ In het verlengde hiervan zullen burgers en belanghebbendengroepen hun stemrecht gebruiken om deze publieke actoren zo te bewegen dat ze een specifiek belang vertegenwoordigen. De *public choice* theorie veronderstelt voorts dat iedere partij die betrokken is bij wet- en regelgeving enkel zijn eigen winst wil maximaliseren.⁹¹ De assumptie is dat factoren zich in de politiek hetzelfde gedragen als in de markt:

‘from a public choice perspective, legislation is a product which is supplied by politicians in response to the demand of private interests. Within a democratic system, that demand is expressed in voting behaviour.’⁹²

Wet- en regelgeving worden vanuit deze gedachte als een product aangemerkt waar vraag naar is vanuit de markt en aanbod vanuit de overheid. Er vindt een transactie plaats tussen de politici die bepaalde beloftes doen ten aanzien van het te voeren beleid. Het electoraat heeft belang bij een bepaald beleid en betaalt dus met stemmen. Potentiële kiezers zullen op basis van de verstrekte informatie door (gegroepeerde) politici een keuze maken. *Public choice* theorie gaat ervan uit dat de kiezende partij

87 Posner 1974, p. 339.

88 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 43. De economen die voor een belangrijk deel het beeld bepalen, behoren allemaal tot de Chicago School: Stigler, Peltzman, Posner en Becker. De *private interest*-theorieën worden ook wel samengevat als ‘*the economic theory of regulation*’ of Chicago/Virginia School, *public choice*, *special interest* en *capture*.

89 Brousseau & Glachant 2010, p. 23.

90 Ogus 2004a, p. 58.

91 Ogus 2004a, p. 59.

92 Ogus 2004a, p. 63.

winst zal proberen te maximaliseren door te stemmen op de politicus die hun het meest gunstige beleid belooft. Anderzijds zal de politicus gaan voor zijn eigen belang, namelijk gekozen of herkozen worden.⁹³ In relatie tot het toezicht en (markt)regulering is het de *capture* theorie op basis waarvan wordt verondersteld dat private partijen of belanghebbendengroepen een grote invloed hebben op de regelgeving en het toezicht.

5.1 *Regulatory capture*

Regulatory capture verwijst naar de situatie waarin de toezichthouder in plaats van publiek belang, een ander belang behartigt als resultaat van de invloed die een specifieke partij of groep van partijen heeft op de toezichthouder.⁹⁴ Een toezichthouder die *captured* is, is een toezichthouder die als het gevolg van diverse processen van het belang van een ander, niet zijnde het publiek, zijn eigen belang heeft gemaakt. De toezichthouder zal dan niet langer het publieke belang behartigen als gevolg van belangenverstrengeling met andere (politieke of sectorale) belangen. De theorie is ontwikkeld om aan te tonen dat de wet- en regelgever beïnvloed wordt door belanghebbenden, maar is tevens zeer relevant voor de toezichthouder. De toezichthouder vervult een taak direct gerelateerd aan marktordening, hetgeen het voor belanghebbenden interessant maakt om invloed op uit te oefenen.

De *capture* theorie wordt zowel vanuit een economisch als vanuit een meer bestuurskundig perspectief benaderd.⁹⁵ Vanuit de economische benadering van *capture* wordt betoogd dat de industrie per definitie een *incentive* heeft om de regelgever te beïnvloeden. De regelgever is daarnaast beïnvloedbaar.⁹⁶ Hij zal om verschillende redenen (populariteit, stemmen) zwichten voor het belang van de industrie of een specifieke partij. Vanuit dit economische perspectief wordt op een mathematische wijze gezocht naar bewijzen voor de motieven en potentiële voordelen voor belanghebbendengroepen om de wet- en regelgever te beïnvloeden. Daarnaast wordt op basis van economische modellen voorspeld wat gegeven de omstandigheden de kansen van slagen zijn (in hoeverre het dus loont om de *regulator* te beïnvloeden).⁹⁷ Anderzijds worden *private interest*-theorieën benaderd vanuit een meer politologisch of bestuurskundig perspectief. Vanuit dit perspectief wordt gekeken naar de motieven van de *regulator* (of van politieke spelers) om zich te laten beïnvloeden. Het idee dat politieke spelers in eerste instantie hun eigen belangen voorop zullen stellen en vanuit daar zullen handelen, staat hierbij centraal.⁹⁸

Stigler richt zich hoofdzakelijk op de invloed van de industrie, maar stelt dat elke industrie of beroepsgroep met genoeg macht invloed zal kunnen uitoefenen.⁹⁹ Hij past een economische benadering toe op deze assumpties door ze te koppelen aan vraag en

93 Ogus 2004a, p. 59.

94 Mitnick, 2011, p. 35.

95 Zie over dit onderscheid Posner 1974, p. 343, Novak 2013.

96 Stigler 1971.

97 Vergelijk Stigler 1971, Haddock & Macey 1987, Laffont 1991 en Laffont 1999.

98 Als grondlegger van dit perspectief op *regulatory capture* wordt verwezen naar Bernstein 1955.

99 Stigler 1971, p. 5.

aanbod en de rationele consument. Regelgeving is in deze economische benadering het product. Het product komt toe aan degene die er het meest voor geeft. Dat zou in de praktijk veelal de industrie zijn omdat deze een eenduidig belang vertegenwoordigt. Peltzman vat Stiglers benadering als volgt samen:

‘the market here, as elsewhere, will distribute more of the goods [regulation MA] to those whose effective demand is highest. For Stigler, the question of which group will have the highest demand translates very quickly into a question of numbers. In this view, “producer protection” represents the dominance of a small group with a large per capita stake over the large group (consumers) with more diffused interests.’¹⁰⁰

Omdat het voor consumenten (of kleine ondernemingen) kostbaar is om zich te verenigen en op te komen voor hun belangen in wet- en regelgeving, zal de industrie vaak de overhand hebben in de lobby.¹⁰¹ Deze groepen zijn zagezegd in staat om de transactiekosten te overbruggen.¹⁰² Peltzman betoogt daarnaast dat de industrie over het algemeen een meer coherente vraag zal vertegenwoordigen. Consumenten hebben meer diverse belangen. Daarom is het waarschijnlijk dat de effectieve vraag van de industrie zal prevaleren boven de gedifferentieerde vraag van de consument. Peltzman bevestigt Stiglers theorie en ontwikkelde een mathematisch model waarin welvaardsverdeling centraal staat, *regulation* een product (goed) is en waarin betaald wordt met stemmen en geld (dollars). Op basis van dit model stelt Peltzman dat de wet- en regelgever altijd zal gaan voor de meeste stemmen of in ieder geval een meerderheid. Peltzman zet de *capture* theorie kracht bij doordat hij door middel van zijn wiskundig model bewijst dat *capture* zich niet slechts voordoet op basis van politieke processen, maar dat het in feite ‘inherent is aan regelgeving’.¹⁰³ Waar Stigler echter stelt dat dit altijd in het voordeel zal zijn van de industrie, stelt Peltzman op basis van zijn model onder meer dat in tijden van economische recessie regelgeving onder beïnvloeding van de industrie tot stand zal komen en daarmee de industriële belangen zal vertegenwoordigen, terwijl in tijden van economische groei dit zal gelden voor de consument in plaats van de industrie.¹⁰⁴ Posner stelt dat het risico op *capture* afhankelijk is van het politieke systeem van een land en het karakter van de markt (geconcentreerd of niet). Hij stelt bijvoorbeeld dat in een democratisch systeem, in het geval van een hooggeconcentreerde markt de industrie zal lobbyen voor gunstige regelgeving. Voor een geconcentreerde markt is het goedkoper om de politiek te beïnvloeden, terwijl het voor een niet geconcentreerde markt, vanuit economisch perspectief, goedkoper is om samen te gaan.¹⁰⁵ Ten slotte zet ook Becker het concurrentieproces tussen de verschillende belanghebbendengroepen centraal. Becker stelt op basis van een gesimplificeerd economisch model dat belanghebbendengroepen die om wat voor een reden dan ook meer efficiënt georganiseerd zijn, meer invloed kunnen uitoefenen

100 Peltzman 1976, p. 212.

101 Zie ook hier over McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 253.

102 Vanuit dit perspectief wordt ook beargumenteerd dat een effectief middel tegen *capture* is gelegen in het vergroten van deze transactiekosten, bijvoorbeeld door de toezichtsbevoegdheden te verdelen over meerdere organen. Zie hoofdstuk 6, paragraaf 4.2.5.

103 Peltzman 1976, p. 217.

104 Peltzman 1976, p. 227.

105 Posner 1974.

op de wetgever. Anderzijds worden de effecten van deze investering beperkt doordat concurrerende groeperingen hun eigen invloed zullen uitoefenen. Dit leidt uiteindelijk tot een overdreven investering in invloedsuitoefening. Hierdoor wordt welvaartsverdeling niet efficiënt.¹⁰⁶

Er zijn diverse verwante theorieën met eenzelfde uitgangspunt. Naast de invloed van de kiezers onderscheidt Ogus de invloed van de ambtenarij. De eerder genoemde *public choice* theorie veronderstelt dat ook deze groep het electoraat zal beïnvloeden vanuit eigen belang. Ogus stelt dat ze een sleutelrol spelen in de beleidsvorming. Ze zullen over informatie beschikken en deze eventueel selectief doorgeven aan de politici om zo de door hen gewenste beleidsvoering als meest gunstig te presenteren.¹⁰⁷ Naast het electoraat (de burgers en de ambtenarij) dat door middel van stemmen zijn eigen belang zal willen behartigen, zijn er ten slotte de zogeheten *interest groups* (deze benadering wordt ook wel de *interest group* theorie genoemd). Dit kunnen brancheverenigingen zijn of vertegenwoordigers van een bepaalde ideologie (consumenten, milieu).¹⁰⁸ Spiller maakt een belangrijke toevoeging aan het denken over *capture* door te stellen dat ook de politiek deel uitmaakt van de belanghebbendengroepen met een eigen belang bij regelgeving.¹⁰⁹ In het verlengde hiervan stelt hij dat de politiek bepaalde mogelijkheden heeft (bijvoorbeeld budgettair) om de toezichthouder te beïnvloeden en hier in principe ook een belang bij heeft.

In het verlengde van het hierboven gemaakte onderscheid tussen *capture* door de marktpartijen, belanghebbendengroepen, het electoraat, de politiek en de ambtenarij, maken Masciandaro, Quintyn en Taylor een helder onderscheid tussen *political capture*, *industry capture* en *self-capture*.¹¹⁰ Onder *political capture* wordt, in het verlengde van het argument van Spiller, verstaan de situatie dat de politiek invloed uitoefent op een toezichthouder door deze te sturen in het nemen van bepaalde beslissingen.¹¹¹ *Industry capture* staat voor beïnvloeding door de marktdeelnemers en *self-capture* staat voor de situatie dat de toezichthouder zich te veel laat leiden door eigen belangen:

‘Finally, supervisory agencies (...) can fall victim of “self-capture.” This refers to a situation in which the powers of the agency are captured by individual supervisors pursuing their own self-interests, which may not be consistent with social welfare. Regulatory self-interests can take a variety of different forms including, in highly corrupt societies, the abuse of regulatory powers to extract rents that accrue directly to individual regulatory staff. Less blatant, but potentially just as damaging, is the motivation of “not on my watch,” that is, the desire of regulators to delay the emergence of problems until after they have left office.’¹¹²

106 Becker 1983. Zie ook hierover Den Hertog 2010, p. 26 en Veljanovski 2010, p. 26.

107 Ogus 2004, p. 68.

108 Ogus 2004, p. 64.

109 Spiller 1990.

110 Masciandaro, Quintyn & Taylor 2010, p. 226.

111 Masciandaro, Quintyn & Taylor 2010, p. 225.

112 Masciandaro, Quintyn & Taylor 2010, p. 226.

De benadering van Masciandaro e.a. sluit aan bij de eerder gemaakte opmerkingen dat diverse groeperingen er een belang bij hebben om de toezichthouder te beïnvloeden. Vanuit de traditionele *capture* theorie wordt een nadruk gelegd op de marktdeelnemers als meest voor de hand liggende partij om de toezichthouder te willen beïnvloeden. Daar is vervolgens het beeld bij ontstaan dat het ook kan gaan om andere belanghebbenden zoals de politiek of consumenten. Ten slotte kan ook de toezichthouder zelf (of personen werkzaam bij de toezichthouder) een belang hebben dat niet hetzelfde is als het publieke belang.

5.2 Capture in huidig tijdsbestek

Op basis van de in de voorgaande paragraaf weergegeven theorieën wordt *capture* al snel in verband gebracht met omkoping of corruptie. De toezichthouder laat zich beïnvloeden door bijvoorbeeld marktpartijen voor eigen gewin. De oplossingen voor het risico op *capture* worden gezocht in het stellen van eisen aan de verantwoording en de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Tot aan de financiële crisis leek *capture* dan ook niet hoog op de agenda te staan van politici en toezichthouders. Dit beeld wordt bevestigd door literatuur uit die periode waarin wordt verondersteld dat het achterhaald zou zijn om te illustreren dat financieel toezichthouders een ander belang dan het publieke belang zouden behartigen, omdat er voldoende controlemechanismen bestaan.¹¹³ Majone stelt (aan het eind van de jaren negentig):

‘I have tried to show that independence and accountability can be reconciled by a combination of control mechanisms rather than by oversight exercised from any fixed place in the political system: clear and limited statutory objectives to provide unambiguous performance standards; reason-giving and transparency requirements to facilitate judicial review and public participation; due process provisions to ensure fairness among the inevitable winners and losers from regulatory decisions; professionalism to withstand external interference and reduce the risk of an arbitrary use of agency discretion. When such a system of multiple controls works properly, no one controls an agency, yet the agency is “under control”¹¹⁴

Dit beeld past bij het tijdsbestek van voor de financiële crisis. (Financieel) toezicht werd destijds vooral gezien als een last. Markten moesten zo veel mogelijk ruimte krijgen om te kunnen groeien. Voor het financieel toezicht betekende dit vooral dat het toezicht niet al te streng moest zijn. Mede om de regeldruk te verlagen, werd de regelgeving steeds meer *principles-based*.¹¹⁵ Het VK-voorbeeld past hier goed in. De FSA hanteerde vrij bewust een *light touch approach*.¹¹⁶ De financiële crisis en haar nasleep laat echter zien dat deze benadering niet effectief was in het tegengaan van marktfalen en zet tevens *capture* weer hoog op de agenda.¹¹⁷

113 Majone 1997 en Quintyn 2007.

114 Majone 1997, p. 163.

115 Zie verder hoofdstuk 7, paragraaf 8.

116 Zie bijvoorbeeld het rapport dat verscheen naar aanleiding van de RBS-casus, FSA 2011, p. 10.

117 Carpenter & Moss 2013.

Het risico op *capture* is in sinds de financiële crisis in een nieuw daglicht komen te staan.¹¹⁸ Sommige wijten het structuurprobleem van de financiële sector niet puur aan informatieasymmetrie, maar stellen dat de gebrekkige regelgeving (tevens) het gevolg was van *capture* door de marktpartijen.¹¹⁹ De *light touch approach* van de FSA wordt ook wel eens als het gevolg van *capture* gezien.¹²⁰ Sir Mervyn King (de voormalig *Governor* van de Bank of England) omschrijft hoe *capture* zich op een subtielere manier voor kan doen. Hij werd geïnterviewd ten behoeve van de hervormingen van het juridisch toezichtskader in het VK, en stelde:

‘One of the major problems in regulation in the last 10 to 20 years has been that of regulatory capture. By that I do not mean people were bought off but that the sheer weight of resources, time and legal effort put in by banks to try to persuade regulators that what they were doing was compliant with the rules made life extraordinarily difficult for the regulators.’¹²¹

Beoordeeld in dit licht zou van *capture* al sprake kunnen zijn wanneer de toezichthouder faalt in het objectief beoordelen van de onder toezicht staande instellingen. Dit geeft weer dat *capture* tegenwoordig op een subtielere manier benaderd wordt dan in de vorige paragraaf werd weergegeven.¹²² Het voornaamste risico op *capture* is gelegen in een *onbewuste* belangenverstrengeling die zich kan voordoen als gevolg van een te nauwe relatie tussen de toezichthouder en de sector.¹²³ Docters van Leeuwen formuleert het als volgt:

‘na verloop van tijd [is de kans groot dat] normatieve elementen in het proces van feitenverzameling en oordeelsvorming door toezichthouders sluipen. Dat risico is in het bijzonder aanwezig indien sprake is van een interactieve, consulterende verhouding tussen toezichthouder en onder toezicht gestelde.’¹²⁴

Het onderscheid tussen de benadering van *capture* in de 20^e eeuw en de benadering van *capture* in de 21^e eeuw kan worden vergeleken met het verschil tussen corruptie en het – meer onschuldige – lobbyen.¹²⁵ In het geval van corruptie laat de toezichthouder zich bewust omkopen, terwijl lobbyen op het eerste gezicht een vrij onschuldige vorm lijkt van het kenbaar maken van bepaalde belangen bij de verantwoordelijke behartiger van deze belangen. Er is een vage grens tussen het lobbyen met als doel het kenbaar maken van bepaalde belangen en het bewust beïnvloeden van de toezichthouder. Deze laatste vorm van lobbyen is in het geval van toezicht ongewenst,

118 Getuige het recente boek dat over *capture* verscheen: Carpenter & Moss 2013.

119 Congleton 2009, p. 309.

120 Zie de speech van T. Kockelkoren op het Banking & Finance Risk congres, ‘Effectief toezicht’, 6 november 2012.

121 Uncorrected transcript of oral evidence – House of Lords, House of Commons, Oral Evidence taken before the Joint Committee on the Draft Financial Services Bill. 3-11-2011, Sir Mervyn King, Paul Tucker and Andrew Bailey Questions 762 – 847. Te raadplegen via <www.parliament.uk>.

122 Zie ook over ‘*traditional capture theory*’ versus ‘*modern capture theory*’ Novak 2013.

123 Zie hierover ook Nout Wellink, voormalig DNB-president: ‘We moeten op de eerste plaats een systeem bouwen waarin toezichthouders minder gemakkelijk de kleur van de omgeving overnemen.’ *Het Financieele Dagblad* 9 september 2013, p. 4.

124 Zie Hoogenboom 2009, p. 80 met verwijzing naar Docters van Leeuwen 2002.

125 Boehm 2007, p. 22.

wanneer dit leidt tot een (on)bewuste beïnvloeding waarbij de toezichthouder het publieke belang uit het oog verliest.¹²⁶ Daarnaast hoeft *capture* niet te ontstaan ten gevolge van een bewuste beïnvloeding door de marktpartijen. Het gevaar van *capture* ontstaat ook wanneer de personen werkzaam bij de toezichthouders door een intensief contact met onder toezicht staanden zich te veel vereenzelvigen met de onder toezicht staanden. De toezichthouder zal zich onbewust kunnen vereenzelvigen met de onder toezicht staande. In dit geval kan ook nog worden gewezen op het in de vorige paragraaf benoemde aspect dat in een hooggeconcentreerde markt de onder toezicht gestelden zich tegen relatief weinig kosten kunnen verenigen. De financiële sector is een voorbeeld van een hooggeconcentreerde markt waarin dit een niet te onderschatten risico is.¹²⁷ De toezichtsregelgeving zal zich dus zowel moeten richten op het voorkomen van corruptie binnen het toezicht, als op het voorkomen van subtiele belangenverstrengeling binnen de sector ten gevolge van lobbyactiviteiten of van de inrichting van toezicht die toelaat dat personen werkzaam bij een toezichthouder zich kunnen vereenzelvigen met de belangen van de instelling waarop zij toezicht houden. Ook in Nederland is het besef ontstaan dat *capture* een serieus risico vormt voor de effectiviteit van het financieel toezicht. Naar aanleiding van het commissie-Scheltema rapport naar aanleiding van de ondergang van DSB is bij DNB een roulatiesysteem ingevoerd voor de toezichthouders. Dit houdt in dat medewerkers maximaal 7 jaar op eenzelfde instelling toezicht mogen houden. Deze limiet voorkomt daarmee dat medewerkers jarenlang op dagelijkse basis contact hebben met een instelling, hetgeen het risico op *capture* verhoogt. De vraag is echter of 7 jaar een toereikende norm is om *capture* tegen te gaan. In hoofdstuk 7, paragraaf 2 wordt hier dieper op ingegaan.

Het risico op *capture* leidt tot het dilemma dat reeds eerder werd genoemd tussen het vertrouwen in onder toezicht staande instellingen enerzijds en het belang van indringend en vasthoudend verticaal toezicht anderzijds: in hoeverre moet er in de relatie tussen de toezichthouder en de instellingen sprake zijn van vertrouwen? Daarnaast zet het vraagtekens bij de ontwikkeling van horizontaal toezicht, op basis waarvan in het toezicht naar meer samenwerking met de sector wordt gezocht. Het is dan ook niet opvallend dat de aandacht voor horizontaal toezicht lijkt te zijn weggeëbd naar aanleiding van de financiële crisis; de maatschappij vraagt om verticale, strenge handhaving.¹²⁸

5.3 Tussenconclusie

Uit de literatuur inzake *regulatory capture* en aanverwante theorieën vloeit voort dat de toezichthouder een potentieel doelwit is van beïnvloeding door verschillende groepen. De belanghebbendengroepen die worden genoemd in de literatuur zijn (i) de marktdeelnemers, (ii) de politiek, (iii) consumenten, (iv) vertegenwoordigers van een bepaalde ideologie en (v) het eigenbelang. Uit de economische benadering van *capture* volgen voorts twee belangrijke aannames ten aanzien van de daadwerkelijke

126 Zie ook hoofdstuk 8, paragraaf 3.5.2 over participatie en scheve participatie van stakeholders.

127 Over de concentratie van de Nederlandse financiële sector DNB 2009, p. 40.

128 Door de WRR wordt dit ook wel de toezichtsparadox genoemd, zie: WRR 2013, p. 21.

risico's op *capture*. Aangenomen wordt dat de marktdeelnemers zich eerder dan andere belanghebbendengroepen tegen lage kosten kunnen organiseren om druk uit te oefenen op de toezichthouder. Andere belanghebbendengroepen (zoals consumenten) zullen over het algemeen minder geëquipeerd zijn om zich te organiseren. Hieruit volgt de aanname dat de marktdeelnemers eerder dan de consumenten in staat zullen zijn de *regulator* te beïnvloeden. Ten tweede wordt aangenomen dat ook de politiek bepaalde instrumenten in handen heeft om de *regulator* te beïnvloeden. Hoewel de banden tussen de politiek en de toezichthouder niet volledig kunnen worden losgelaten, moet worden gewaarborgd dat de relatie niet leidt tot *capture*. De twee hier benoemde varianten van *capture* vormen het grootste risico voor de toezichthouder.

Een andere belangrijke observatie die voorts voortvloeit uit bovenstaande, is dat het gevaar van *capture* zich op een subtiele manier kan voordoen. Op basis van de klassieke theorieën werd benadrukt dat *capture* een bewust proces is waarbinnen belanghebbendengroepen de toezichthouder willen beïnvloeden en waarbinnen de toezichthouder zich (bewust) zal laten beïnvloeden. Uit de huidige opvattingen over *capture* blijkt dat *capture* veel meer het resultaat is van een onbewust proces. *Capture* ontstaat mogelijk wanneer de toezichthouder zich te veel vereenzelvigd met de instellingen waarop hij toezicht houdt. Dit hoeft niet altijd opgemerkt te worden, maar kan het resultaat zijn van een jarenlange samenwerking. Het is van belang dat zowel de wetgever als de toezichthouder zich bewust is van het gevaar op *regulatory capture*. Op het wetgevingsniveau betekent dit dat de wetgever adequate mechanismen moet inbouwen om te kunnen bewerkstelligen dat de toezichthouder het publieke belang behartigt. Op het niveau van de toezichthouder moeten maatregelen worden genomen die ervoor zorgen dat de medewerkers van de toezichthouder een voldoende afstand tot de onder toezicht staanden en de politiek bewaren. In hoofdstuk 6 wordt verder ingegaan op de elementen die de toezichthouder kwetsbaar maken voor beïnvloeding door niet publieke belangen.¹²⁹

Een belangrijke vraag die uit deze paragraaf voortvloeit, is hoe kan worden gegarandeerd dat de toezichthouder de juiste belangen behartigt en niet een ander belang ten gevolge van processen die in deze paragraaf zijn besproken. Het antwoord wordt hoofdzakelijk gezocht in het vormgeven van de onafhankelijkheid van de toezichthouder enerzijds, en het zorgen voor adequate en evenwichtige controlemechanismen anderzijds. Dat betekent enerzijds dat de toezichthouder zowel op afstand van de politiek als van de sector moet worden geplaatst. Hierbij behoort echter wel te worden opgemerkt dat de politiek verantwoordelijk is voor het vast stellen van de kaders waarbinnen het publieke belang wordt behartigd. Hier zit dus een spanningsveld tussen de verankering van de publieke belangen in wet- en regelgeving door de politiek en het op afstand plaatsen van de toezichthouder ten opzichte van de politiek met het oog op het voorkomen van *capture*.

Een ander antwoord heeft betrekking op het installeren van controlemechanismen. De toezichthouder die wordt gedwongen om inzichtelijk te maken op welke manieren

129 Zie hoofdstuk 6, paragraaf 4.1.

hij het publieke belang behartigt, laat zich controleren. Hier gaat een prikkel vanuit voor de toezichthouder om verschijnselen van *capture* tegen te gaan. Daarnaast kan op deze manier worden ingegrepen wanneer *capture* wordt gesignaleerd. Bezien vanuit de constatering dat vrijwel alle stakeholders bij het toezicht een bepaald eigen belang hebben, moet worden geconcludeerd dat het wenselijk is dat controlemechanismen evenwichtig worden verdeeld. Zowel het publiek als de politiek moet worden betrokken bij deze controle, maar tevens moet worden gedacht aan de rechter. Hoewel in latere hoofdstukken uitgebreid wordt teruggekomen op onafhankelijkheid enerzijds en controle van het toezicht anderzijds (in het kader van het onafhankelijkheidsbeginsel, het transparantiebeginsel en het *accountability*beginsel), worden in de hierna volgende paragrafen vanuit effectiviteitsoogpunt reeds enkele randvoorwaarden omschreven.

6 Het belang van onafhankelijk toezicht vanuit effectiviteitsoogpunt

Het in de vorige paragrafen uiteengezette risico op *capture* vormt een potentiële bedreiging van de effectiviteit van het toezicht. Immers, wanneer de toezichthouder een ander dan politiek belang behartigt komt de efficiënte welvaartsverdeling in het gedrang. De concurrentieverhoudingen worden verstoord doordat bepaalde groeperingen van ondernemingen bevoordeeld worden, of doordat minder voortvarend tegen marktfalen wordt opgetreden. Het toezicht is dan minder effectief, omdat marktfalen niet wordt aangepakt of doordat ineffectief optreden van de toezichthouder marktfalen in de hand werkt.

Het voorkomen van *capture* vormt daarmee een belangrijk aandachtspunt in het bereiken van effectief toezicht. Vanuit dit perspectief is een belangrijke eerste voorwaarde dat de toezichthouder onafhankelijk is. De toezichthouder moet onafhankelijk van overheidsbemoeienis of sectorale bemoeienis kunnen opereren. Van een toezichthouder die beïnvloed wordt door politieke, sectorale of anderszins private belangen, kan immers niet worden verwacht dat hij objectief de publieke belangen behartigt waarvoor hij is opgericht. Met andere woorden: de onafhankelijkheid van het toezicht is vanuit een economisch perspectief een belangrijke voorwaarde voor effectief toezicht.¹³⁰ Een onderscheid wordt gemaakt tussen institutionele en operationele onafhankelijkheid.

6.1 Institutionele onafhankelijkheid

De institutionele onafhankelijkheid heeft betrekking op de fysieke afstand tussen de sector en de toezichthouder enerzijds, en het politieke veld en de toezichthouder anderzijds. Onder de institutionele onafhankelijkheid van de toezichthouder wordt in het kader van politieke onafhankelijkheid verstaan de inperking van de ministeriële verantwoordelijkheid en daarmee een beperking van de bevoegdheden van de

130 Onafhankelijkheid is niet alleen vanuit economisch perspectief van belang. De onafhankelijke oordeelsvorming is tevens van belang vanuit het perspectief van het hebben van vertrouwen van het publiek in de toezichthouder. Een toezichthouder die beïnvloed wordt door de politiek zal naar verwachting op minder draagvlak kunnen rekenen van het publiek. Zie hoofdstuk 6, paragraaf 1.

minister ten aanzien van de toezichthouder. Hier moet echter ook onder worden verstaan dat de toezichthouder een zekere mate van budgettaire vrijheid toekomt. Een (te) laag budget kan een negatief effect hebben op de *incentives* van de toezichthouder. De toezichthouder moet over voldoende middelen beschikken om toezicht te kunnen houden. Met andere woorden: het budget is een manier om de toezichthouder te sturen of juist te beperken. Er is een mogelijkheid dat de minister zijn budgettaire bevoegdheden gebruikt om zo het beleid van de toezichthouder te beïnvloeden.¹³¹ De toezichthouder moet daarom dus kunnen beschikken over voldoende budget, maar moet tevens tot op zekere hoogte zeggenschap hebben over hoe het budget in te richten.¹³² Ten slotte moet onder de institutionele onafhankelijkheid worden begrepen personele onafhankelijkheid. Personele onafhankelijkheid heeft betrekking op de onafhankelijkheid van de medewerkers en de bestuurslaag van een toezichthouder.

6.2 Operationele onafhankelijkheid

Van de institutionele onafhankelijkheid wordt onderscheiden de operationele onafhankelijkheid. De toezichthouder moet flexibel kunnen zijn en beschikken over een bepaalde mate van beslisruimte.¹³³ De link met de effectiviteit is tweeledig en heeft niet alleen betrekking op het voorkomen van belangenverstrengeling. Hoewel minder dan de wetgever, lopen de toezichthouders achter op de snelle ontwikkelingen in de markt. Wetgeving wordt vaak pas opgesteld nadat er zich bepaalde incidenten hebben voorgedaan.¹³⁴ De wetgever heeft per definitie een achterstand op de markt en kan dus niet op elke situatie en ontwikkeling zijn voorbereid.¹³⁵ Dit kan voornamelijk een rol spelen ten aanzien van technische ontwikkelingen of complexe financiële producten. De toezichthouder moet dus operationeel onafhankelijk zijn om flexibel en adequaat te kunnen reageren op de markt. Wettelijke normen die volledig gesloten zijn, kunnen de effectiviteit van het toezicht ondermijnen, omdat ze de toezichthouder te beperkt ruimte geven om adequaat op te treden. De operationele onafhankelijkheid geeft de toezichthouder dus beslisruimte. De operationele onafhankelijkheid is ook volgens het IMF een van de voorwaarden voor effectief toezicht.¹³⁶ Dit is niet alleen van belang met het oog op de directe toezichtactiviteiten (zoals regulering en handhaving), maar is ook van belang om de toezichthouder de ruimte te bieden om keuzes te maken over hoe hij zijn budget besteedt.¹³⁷ Zo kan de toezichthouder door middel van het

131 Spiller 1990, p. 68.

132 Viñals & Fiechter 2010, p. 14.

133 Stiglitz beargumenteert dat een van de belangrijkste voorwaarden van toezicht moet zijn dat de regelgeving flexibel is. Stiglitz 2010, p. 50.

134 Zie bijvoorbeeld de Interventiewet, op basis waarvan DNB instellingen met financiële problemen kan dwingen tot een overname, of meer recentelijk de plannen van het kabinet om het toezicht op besturen van pensioenfondsen te verscherpen door onder meer DNB een bevoegdheid te geven om 'nadere regels te stellen'. Niet helder is nog wat hiermee bedoeld wordt.

135 Laffont & Tirole 1993 p. 1.

136 Viñals & Fiechter 2010.

137 Viñals & Fiechter 2010, p. 14. Het IMF onderscheidt verder als elementen van enerzijds de *ability to act*: (i) *legal authority* (toereikende bevoegdheden), (ii) een toereikend budget, (iii) een duidelijke strategie, (iv) een robuuste interne organisatie en (v) effectieve samenwerking met andere toezichthouders, en anderzijds de *will to act*: (i) een helder mandaat, (ii) *accountability*, (iii) competente medewerkers, (iv) een gezonde relatie met de sector en (v) een effectieve relatie met instellingsbesturen.

stellen van prioriteiten bepalen waar middelen zullen worden ingezet. Dit is met het oog op de in paragraaf 4 uiteengezette theorie inzake transactiekosten economie een belangrijk element van de effectiviteit. In dit geval kan de toezichthouder vanuit het gedachtegoed van de transactiekosten economie, zo veel mogelijk streven naar optimaal toezicht.

De onafhankelijkheid van de toezichthouder is dus een belangrijke voorwaarde voor de effectiviteit van het toezicht. De operationele onafhankelijkheid brengt echter ook dilemma's met zich. In paragraaf 4 werd reeds gewezen op het uitgangspunt van McCubbins, Noll en Weingast, die stellen dat een onafhankelijke toezichthouder met discretionaire bevoegdheden een motief heeft om in zijn eigen belang te handelen.¹³⁸ De oplossing moet dus worden gezocht in het vinden van een balans tussen elementen van onafhankelijkheid enerzijds en sturing en controle anderzijds. Hierbij geldt dat controlemechanismen *capture* voor een groot deel moeten voorkomen. In hoofdstuk 5 wordt ingegaan op hoe deze balans vorm kan krijgen in het kader van de uitwerking van de beginselen 'onafhankelijkheid', '*accountability*' en 'transparantie'. In de volgende paragraaf worden hier vanuit de theorie van de principaal-agent problematiek enkele basiskennmerken van verkend.

4

7 Principaal-agent problematiek en informatieasymmetrie

Formeel is het markttoezicht de verantwoordelijkheid van de minister. De onafhankelijke toezichthouder is strikt genomen niet hiërarchisch ondergeschikt aan de minister, maar legt wel daaraan wel verantwoording af. Dit geldt voor alle markttoezichthouders, aangezien zij de zbo-status hebben. Voorts heeft de minister een aantal bevoegdheden ten aanzien van het toezichtbeleid. Er is dus altijd een verhouding tussen de minister en de toezichthouder, waardoor de toezichthouder niet volledig onafhankelijk kan zijn. Deze relatie bestaat enerzijds uit sturingsmechanismen en anderzijds uit controlemechanismen. De relatie kan daarom worden benaderd als een principaal-agent relatie. Principaal-agent theorie is in dit kader relevant om problemen die zich voordoen tussen de overheid en de toezichthouder nader te duiden. Principaal-agent relaties zijn volgens economen problematisch, omdat ze zich kenmerken door informatieasymmetrie, waardoor controle- en sturingsproblemen ontstaan.¹³⁹ De theorie wordt al sinds enige tijd in verband gebracht met de verhouding tussen het politieke veld (het parlement) en het uitvoerende veld (het ambtenarenapparaat).¹⁴⁰ Op basis van deze theorie kan de toezichthouder worden beschouwd als agent van het politieke veld, namelijk het parlement en de minister(s).¹⁴¹ Bijzonder aan deze principaal-agent relatie is echter dat de toezichthouder niet de belangen van het politieke veld dient te behartigen (zoals meestal het geval is in een commerciële principaal-agent relatie), maar de belangen van het publiek. Strikt genomen is de toezichthouder op basis van deze benadering meer agent van het publiek, met als

138 Zie McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 253.

139 Eisenhardt 1989.

140 Enkele 'klassiekers' in dit veld: McCubbins, Noll & Weingast 1987, Moe 1984 en Weingast 1984, p. 151.

141 Zie bijvoorbeeld Majone 1993.

bijkomende factor dat de minister directe invloed uitoefent op de toezichthouder. Deze verhouding roept vragen op ten aanzien van de controle en het delegeren van taken. In deze paragraaf worden een aantal elementen besproken die typisch zijn voor de principaal-agent relatie in het kader van toezicht.

In het geval van toezicht wordt de principaal-agent benadering voornamelijk relevant gevonden om bepaalde invloedstromen in kaart te brengen.¹⁴² Zo vinden de huidige ideeën over de relatie tussen de minister en de toezichthouder en het verantwoorden van het gedrag van de toezichthouder een oorsprong in gedachten over principaal-agent theorieën.¹⁴³ De toezichthouder wordt wel eens getypeerd als een *multiprincipal* agent. Hiermee wordt bedoeld dat de toezichthouder wordt beïnvloed vanuit meerdere hoeken van de maatschappij. Dixit stelt:

‘Agencies are created as parts of the legislative or the executive branches of government and are formally responsible to the Congress or the president respectively; but in reality the lines of authority are blurred. Each branch wields some power over the other’s agents, and others have some influence, for example, courts, interest groups, and the media. (...) each government agency or bureaucracy is simultaneously answerable to multiple principals, who are trying to influence its actions in different directions (...).’¹⁴⁴

De toezichthouder staat onder druk van verschillende belanghebbenden (stakeholders).¹⁴⁵ In paragraaf 5.1 is aangegeven dat deze stakeholders een *incentive* hebben om de toezichthouder te beïnvloeden. Wanneer wordt gekeken naar de eigenlijke doelstellingen van het toezicht moge duidelijk zijn dat de daadwerkelijke principaal van de toezichthouder het publiek is, wiens belangen via de politiek worden behartigd. Vanuit het systeem van de Nederlandse parlementaire democratie, is de belangrijkste (directe) principaal de minister en (indirect) het parlement. Feitelijk valt deze relatie uiteen in een relatie tussen de toezichthouder en de wetgever, de toezichthouder en de minister, en de toezichthouder en het parlement. Hieruit vloeit voort dat er verschillende principalen zijn die een verschillende invloed zullen willen uitoefenen op de toezichthouder. Door de toezichthouder te typeren als een *multiprincipal* agent, lijkt het alsof de invloeden die vanuit de verschillende kanten van de maatschappij (bijvoorbeeld sectorale belangen) worden uitgeoefend op de toezichthouder, een gelijk belang vertegenwoordigen en daarmee een gelijke invloed moeten hebben. Deze belangenafweging moet echter al (grotendeels) zijn gemaakt door de beleidsbepalers, namelijk de politiek en de minister.

Het voornaamste probleem dat wordt benoemd in relatie tot principaal-agent theorieën, is de informatieasymmetrie tussen de principaal en de agent. Informatieasymmetrie is een probleem dat zowel de relatie tussen de toezichthouder en de markt als de relatie tussen de toezichthouder en het politieke veld kenmerkt. De informatieasymmetrie

142 Yesilkagit & Van Thiel 2011, p. 14.

143 Zie bijvoorbeeld Lodge & Stirton 2010, p. 253.

144 Dixit 1996, p. 52.

145 Zie ook het krachtenveld zoals beschreven door de WRR. WRR 2013, p. 40.

tussen de toezichthouder en de markt leidt tot diverse problemen. Het voornaamste probleem is dat de informatieasymmetrie kan leiden tot een ontoereikend wettelijk kader waardoor de toezichthouder soms over ontoereikende bevoegdheden beschikt. Uit diverse voorbeelden uit het financieel toezicht is gebleken dat de toezichthouder niet altijd over de juiste instrumenten beschikte ten tijde van het marktfalen in de crisis. Een schrijnend voorbeeld is de Icesave casus en de meer recente SNS casus (zie hoofdstuk 2). In het eerste geval was onduidelijk of DNB bevoegdheden had om in te grijpen, in het tweede geval waren er wel bevoegdheden, maar bleken deze ontoereikend.¹⁴⁶ Maar ook in meer algemene zin was de toezichthouder zich onvoldoende bewust van het marktfalen dat zich voordeed op de markt. Doordat de toezichthouder slechts beperkt inzicht heeft (zoals bleek uit de financiële crisis), ontstaat er een informatieachterstand die uiteindelijk kan leiden tot marktfalen. Een ander gevolg van de informatieasymmetrie tussen de toezichthouder en de markt is het risico op *capture*. Laffont en Tirole stellen in dit verband:

‘In contrast to Congress, the agency has the time, resources, and expertise to obtain information about the firm’s technology. Congress relies on information supplied by the agency. The agency’s expertise allows it to hide information from Congress in order to identify either with the industry or with consumer groups affected by the price (output) decision. That is, these interest groups can bribe the agency to retain specific kinds of information.’¹⁴⁷

Informatieasymmetrie maakt de toezichthouder afhankelijk van de sector en dwingt de toezichthouder om frequent contact te onderhouden met de onder toezicht gestelden. In dit contact moet *regulatory capture* worden voorkomen. De informatieasymmetrie tussen toezichthouder en onder toezicht gestelden vereist een bepaalde mate van contact tussen de twee partijen.

Informatieasymmetrie tussen de toezichthouder en de politiek heeft andere gevolgen. In de eerste plaats leidt het tot de situatie dat de toezichthouder over de meeste marktkennis beschikt, terwijl de politiek (als wetgever) de eerst verantwoordelijke is om de toezichthouder, middels het ontwikkelen van adequate wetgeving, te voorzien van instrumenten. Zoals reeds in de vorige paragraaf werd opgemerkt, beperkt de informatieasymmetrie de mogelijkheid van de wetgever om toereikende wetgeving te ontwikkelen die naadloos aansluit op de ontwikkelingen in de markt. De oplossing hiervoor wordt gevonden in het de toezichthouder voorzien van een bepaalde mate van discretionaire ruimte (operationele onafhankelijkheid). Dit roept echter vragen op omtrent de sturing en controle van de toezichthouder. Er moet voor een tegenwicht worden gezorgd die de onafhankelijkheid van de toezichthouder in termen van beslismarge balanceert. Controlemechanismen moeten er voor zorgen dat de toezichthouder in het publieke belang handelt en niet in een politiek, sectoraal, anderszins privaat of, zoals door sommigen wordt verondersteld, het eigen belang. De vraag is hier daarom wie eigenlijk toezicht houdt op de toezichthouder.

146 Zie hierover Aelen & Van den Broek 2014.

147 Laffont & Tirole 1993, p. 477.

Het eigenbelang van de toezichthouder is niet eenvoudig te duiden, maar zou zijn kunnen gelegen in het hechten van belang aan eigen reputatie, of wellicht in het belang van een goede relatie met onder toezicht gestelden. Majone stelt:

‘Agents usually have more information than their principals about the details of the task assigned to them, and about their own preferences, abilities and actions. Hence, they can take advantage of the high cost of measuring their characteristics and performance to engage in opportunistic behavior.’¹⁴⁸

McCubbins e.a. gaan een stap verder door te veronderstellen dat doordat toezichthouders niet direct democratisch gelegitimeerd zijn, zij een eigen belang zouden willen nastreven dat niet per definitie het publieke belang is:

‘(...) The choices of agency officials are not subjected to electoral discipline. Consequently, in the absence of effective oversight, they are likely to reflect personal preferences, derived from some combination of private political values, personal career objectives, and, all else equal, an aversion to effort, especially effort that does not serve personal interests.’¹⁴⁹

In het verlengde hiervan kan ook worden verwezen naar het onderzoek van Gadinis, waarin wordt beargumenteerd dat de (medewerkers van) een toezichthouder bepaalde instellingen anders zou(den) kunnen behandelen met het oog op een mogelijk carrièreperspectief.¹⁵⁰ Strikt genomen zou een grote mate van operationele onafhankelijkheid het risico op *capture* vergroten doordat de toezichthouder dan meer invloed zal kunnen uitoefenen op de markt.¹⁵¹ Vanuit dat perspectief werd juist gepleit voor terughoudendheid met discretionaire belangen. Er is dus een voortdurend dilemma tussen het belang van discretionaire ruimte met het oog op de effectiviteit en het voorkomen van politieke inmenging, en het risico op *capture* door de sector ten gevolge van de discretionaire ruimte:

‘Even if it were possible, in specific cases, to limit the discretionary powers of bureaucrats by writing a rather complete or comprehensive contract between upstream regulators and downstream antitrust and regulatory agencies, there would still be the problem of regulatory opportunism by politicians (the upstream regulator) which would not be limited by way of delegation through almost complete contracts. Establishing appropriate governance structures might mitigate the contracting problem between the politicians (or the electorate) and the bureaucrats in antitrust and regulation agencies and thus to the problem of regulatory opportunism. This governance structure should be built along three complementary principles – independence, accountability, and transparency – in designing downstream agencies and regulatory processes.’¹⁵²

148 Majone 1997, p. 155.

149 McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 247.

150 Zie Gadinis 2012.

151 Zie verder hierover hoofdstuk 6, paragraaf 4.1.

152 Bickenbach, Kumkar & Soltwedel 1999, p. 22.

Bickenbach e.a. noemen het hier aangekaarte probleem een *trade-off* tussen de noodzaak voor flexibel toezicht op basis van discretionaire ruimte en de noodzaak om opportunistisch gedrag van de toezichthouder te beperken door terughoudend om te gaan met discretionaire ruimte.¹⁵³

Er vloeien twee vraagstukken voort uit het toepassen van principaal-agent problematiek op de relatie tussen de toezichthouder en de politiek. Ten eerste is de vraag hoe de autoriteit kan worden bewogen om adequaat zijn taken uit te voeren. Binnen de in paragraaf 6 benoemde discretionaire ruimte behoort de toezichthouder te worden gestimuleerd om goed toezicht te houden. Randvoorwaarden voor effectief toezicht hierin zijn het hebben van toereikende bevoegdheden en het belang van heldere doelstellingen in de wet. Op deze manier wordt de toezichthouder gedwongen binnen de geest van de wet op te treden. Ten tweede behoort de toezichthouder dusdanig te worden gecontroleerd dat hij de belangen die hij behoort te behartigen, daadwerkelijk behartigt. Een juiste verhouding tussen (procedurele) regels, bevoegdheden van de minister (en parlement) en rechterlijke controle vormt de kern van de controle op de toezichthouder.

4

8 Sturings- en controlemechanismen

Het idee achter sturings- en controlemechanismen vanuit een principaal-agent perspectief is dat de principaal (de politiek, te weten het parlement en de minister) een garantie heeft dat de agent (de toezichthouder) doet wat hij moet doen. Hiertoe worden enerzijds sturings- en controlemechanismen en anderzijds zogenoemde prikkelstructuren ontworpen. Het uitgangspunt is dat hoe ruimer de bevoegdheden van de toezichthouder zijn, hoe meer controle gerechtvaardigd is:

‘If greater delegation allows agencies greater opportunities to pursue their own goals, it only helps the agencies, not the political principals. Hence, greater delegation implies a greater need for effective control mechanism.’¹⁵⁴

In de bovenstaande paragraaf is weergegeven dat de politieke principaal onder te verdelen is in verschillende principalen, namelijk de minister, het parlement en de wetgever. De sturings- en controlemechanismen die dit politieke veld ter beschikking heeft, verschillen ook in dit perspectief en zijn verder onder te verdelen in *ex ante* sturingsmechanismen en *ex post* controlemechanismen. *Ex ante* sturingsmechanismen zijn bijvoorbeeld uitgewerkt in bevoegdheden voor de minister om invloed uit te oefenen op het toezicht, of zijn vervat in procedurele regels die bepaalde eisen aan het gedrag van een toezichthouder stellen (bijvoorbeeld de eis dat de toezichthouder een adequate belangenafweging toepast of dat een toezichthouder besluiten in principe openbaar maakt zodat de keuzes die ten grondslag liggen aan het besluit transparant zijn). *Ex post* controlemechanismen zien op het achteraf controleren van de van de toezichthouder door de rechter, het parlement of de minister. Deze vormen van

153 Bickenbach, Kumkar & Soltwedel 1999, p. 19.

154 McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 257.

controlemechanismen vinden voor een groot deel een uitwerking in eisen aan de verantwoording die in hoofdstuk 8 worden besproken. Het verschil met de vormen van controle die in deze paragraaf aan de orde zullen komen, is dat deze vormen hoofdzakelijk zien op het controleren dat de toezichthouder de doelstellingen van het toezicht nastreeft. Dit in tegenstelling tot *accountability* in de brede betekenis (voortvloeiende uit het democratiebeginsel) dat tevens ziet op het waarborgen van individuele of collectieve belangen van het publiek of betrekking heeft op het interne leerperspectief.¹⁵⁵ Er zit hier wel een overlap: idealiter stelt de politiek dezelfde eisen aan het toezicht als het publiek, omdat het publiek de uiteindelijk belanghebbende is. De *ex ante* sturings- en *ex post* controlemechanismen komen in de volgende paragraaf aan de orde.

8.1 Sturingsmechanismen

Sturingsmechanismen hebben betrekking op in hoeverre de toezichthouder wordt gestuurd voorafgaand aan de uitoefening van het toezicht. Een onderscheid wordt gemaakt naar de bevoegdheden van de minister die de toezichthouder doen aanzetten tot het volgen van een bepaald beleid, en de toezichtverplichtingen voor de toezichthouder op grond van zijn wettelijke taak.

Bevoegdheden van de minister

Ten aanzien van de onafhankelijke toezichthouder in de vorm van een zbo heeft de minister diverse bevoegdheden die zien op sturing. Een van de belangrijkste bevoegdheden die de minister individueel toekomen in het sturen van de toezichthouder, is de beleidsregel.¹⁵⁶ De beleidsregel is een instrument dat de minister kan gebruiken om de bestuursorganen aan te sturen. De beleidsregel als sturingsinstrument van de minister moet worden onderscheiden van de beleidsregels die de toezichthouders zelf in bepaalde gevallen mogen opstellen ter nadere invulling van beleid of een open norm.¹⁵⁷ Hier moet dan wel een specifieke bevoegdheid voor bestaan. Door beleidsregels kan de minister dus invloed uitoefenen op de praktijk van de toezichthouder.¹⁵⁸ Naast de beleidsregel heeft de minister soms en in bepaalde gevallen goedkeuringsbevoegdheden of vernietigingsbevoegdheden ten aanzien van de toezichthouders.¹⁵⁹ Door deze bevoegdheden kan de minister voorkomen dat de toezichthouder uitvoering geeft aan bepaald beleid. In het geval van ernstige taakverwaarlozing kan de minister noodzakelijke voorzieningen treffen.¹⁶⁰ Vanuit

155 Zie hoofdstuk 8, paragraaf 3.

156 De meeste invloed heeft de minister via het wetgevingsproces. Dit is echter geen individuele bevoegdheid.

157 Bijvoorbeeld de beleidsregel van DNB Integriteitbeleid ten aanzien van zakelijke vastgoedactiviteiten, *Stcrt.* 2011, 2641 of de beleidsregel van DNB en de AFM inzake de toetsing van de geschiktheid van beleidsbepalers krachtens de Wet of het Financieel toezicht, de Pensioenwet, de Wet verplichte beroepspensioenregelingen en de Wet toezicht trustkantoren, *Stcrt.* 2012, 13546.

158 Dit is een algemene bevoegdheid die de minister op grond van artikel 21 van de Kaderwet zbo toekomt. Voor een aantal toezichthouders is deze bevoegdheid uitgesloten of beperkt.

159 De basisbevoegdheden voor de minister zijn vastgelegd in de Kaderwet zbo. In de praktijk wordt hier in bijzondere wetgeving veelal vanaf geweken. Zie uitgebreid hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.

160 Artikel 23 Kaderwet zbo.

het belang van onafhankelijkheid moeten de sturingsmechanismen er echter niet toe leiden dat de minister zich te veel met het toezicht bemoeit. De mate waarin overheidsbemoeienis bij het toezicht moet zijn toegestaan verschilt echter per toezichthouder, maar moet in alle gevallen tot een minimum worden beperkt. Hier wordt dieper op in gegaan in hoofdstuk 6.

Sturing door wetgeving

Naast de bevoegdheden van de minister wordt in de literatuur verwezen naar het verschijnsel *deck stacking*.¹⁶¹ Met *deck stacking* wordt bedoeld het via het bestuurs(proces)recht de toezichthouder bewegen tot een juiste belangenbehartiging die achteraf door de rechter kan worden getoetst. Door middel van het stellen van bepaalde procedurele eisen aan het toezicht heeft de wetgever een indirect (namelijk via de rechter) sturingsmiddel in handen:

'A legislative coalition reflects mixed motives based on legislators' present and future interests in a variety of issues. Their general intent may be described as *deck stacking*, that is, crafting durable legislative deals that favor particular actors and interests. Deck stacking is accomplished by specifying administrative decision rules, defining decision criteria, adjusting evidentiary burdens, enfranchising or empowering particular actors, and subsidizing particular interest.'¹⁶²

Er zijn twee manieren hoe bestuursprocesrechtelijke regels een (*ex ante*) controlemechanismen vormen. Op de eerste plaats kan er door regelgeving voor worden gezorgd dat informatieproblemen worden verminderd (door bijvoorbeeld een verplichting op te nemen om informatie te verstrekken aan de minister of parlement) en in de tweede plaats kunnen bepalingen worden opgenomen die er voor kunnen zorgen dat de toezichthouder beslissingen neemt die in het verlengde liggen van de belangen van het publiek.¹⁶³ De voorwaarden moeten er vooral toe strekken dat het gedrag van de toezichthouder niet willekeurig is of wispelturig, maar daadwerkelijk in het belang van het publiek. Inspraak in besluitvorming en algemene beleidsvorming is hierbij van belang.¹⁶⁴ Als voorbeeld worden genoemd verplichte consultaties of regels omtrent de (financiering van) participatie in besluitvorming, of ook de motiveringsplicht en transparantie hierover.¹⁶⁵ Baldwin e.a. wijzen ten slotte nog op het belang dat deze normen zijn vervat in juridisch bindende regels.¹⁶⁶ *Deck stacking* dient dus te garanderen dat de toezichthouder de juiste belangen in ogenschouw neemt, zonder dat de politiek dit belang telkens hoeft vast te stellen.¹⁶⁷

Ook in het geval van wettelijke sturing moet een kanttekening worden gemaakt. Eerder werd betoogd dat het van belang is dat de toezichthouder operationeel

161 Zie McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 261.

162 Lynn Jr., Heinrich & Hill 2000, p. 238.

163 Zie McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 244. Zie ook Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 340 en Radaelli & De Francesco 2010, p. 284.

164 Zie McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 257.

165 Zie McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 262 en 284.

166 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 340.

167 Zie McCubbins, Noll & Weingast, 1987, p. 261.

onafhankelijk is met het oog op de effectiviteit. De sturing door de wetgeving mag deze onafhankelijkheid dus niet te veel inperken. Om een middenweg te vinden tussen open normen en het belang van sturing middels wettelijke normen, moet zoals reeds benoemd is, de eis worden gesteld dat open normen zijn gebaseerd op heldere doelstellingen.¹⁶⁸

8.2 Controlemechanismen

Tegenover de sturingsmechanismen staan de controlemechanismen. In het bijzonder in het geval waar de sturingsmechanismen beperkt zijn, moet een nadruk worden gelegd op elementen van controle. Het gedrag van de toezichthouder moet worden gecontroleerd. Vanuit het perspectief van de effectiviteit van het toezicht en het belang van het voorkomen van *capture*, moet deze controle evenwichtig zijn. Het doel van de controle is in dit verband het garanderen dat de toezichthouder de juiste belangen behartigt. Een te eenzijdige vorm van controle kan alsnog belangenverstremming teweegbrengen doordat de belangen tussen de toezichthouder en de controleur zich mogelijk met elkaar vereenzelvigen. De meest voor de hand liggende actoren die een rol spelen in de controle van de toezichthouder zijn de minister, het parlement en de rechter. In Nederland is de ministeriële verantwoordelijkheid voor toezicht zo ontworpen, dat de toezichthouder verantwoording aflegt via de zogenoemde democratische keten. Dat betekent dat de toezichthouder verantwoording aflegt aan de minister, die op zijn beurt verantwoording aflegt aan het parlement. Een directe schakel tussen het parlement en de toezichthouder ontbreekt, hoewel er wel een ontwikkeling wordt gezien naar meer directe parlementaire verantwoording.¹⁶⁹ In hoofdstuk 8 wordt dieper ingegaan op deze controlemechanismen en op de vraag hoe deze beter met elkaar in balans kunnen komen te staan.¹⁷⁰ Ook hier geldt echter wel dat het controleren op effectiviteit zich niet mag vermengen met het inhoudelijk vormgeven van het toezicht. Hieruit vloeit voort dat de controlemechanismen niet mogen inhouden dat politieke belangen zich vermengen met publieke belangen. Zogenoemde *accountability* mechanismen mogen de onafhankelijke oordeelsvorming van de toezichthouder niet belemmeren.

Dit laat een ander licht schijnen op het principaal-agent probleem, doordat het niet de bedoeling is dat de toezichthouder het belang van de politiek behartigt, maar het publieke belang dat als publiek belang is aangemerkt door de politiek. Controle kent dus ook beperkingen en zou in ieder geval niet mogen inhouden dat de minister zich met individuele toezichtgevallen bemoeit. Zeker in het geval van markttoezicht bestaat er een risico op belangenverstremming. In veel gevallen heeft de staat namelijk een (financieel) belang in de markt waarop toezicht gehouden wordt. Dit geldt bijvoorbeeld voor de energiesector, waar de staat (enig) aandeelhouder is van infrastructuren. Maar dit geldt ook voor de financiële sector, waar de staat door nationalisaties en staatssteun

168 Zie hierover verder in het kader van *principles-based* regelgeving en toezicht hoofdstuk 7, paragraaf 8.3.

169 Zie hoofdstuk 8, paragraaf 3.4. Deze ontwikkeling kan vooral worden gezien bij financieel toezichthouders en is in sterke mate aangewakkerd door de financiële crisis.

170 Zie hoofdstuk 8, paragraaf 3.4.

een financieel belang in een aantal financiële instellingen heeft verkregen.¹⁷¹ Hier zit een paradox. In dit geval wordt wederom gewezen op het belang van evenwichtige controlemechanismen, waarbinnen de minister en het parlement maar ook het publiek en andere organen (zoals de Algemene Rekenkamer) een rol spelen.

De controle op het *individuele* handelen van de toezichthouder wordt hoofdzakelijk uitgeoefend door de rechter. De rechterlijke toets maakt een belangrijk deel uit van het controleren van de toezichthouder vanuit het perspectief van *legitimiteit*.¹⁷² De rechter speelt in principe geen (of slechts een beperkte) rol in de beoordeling of het toezicht daadwerkelijk effectief is geweest. Er is immers geen duidelijke norm op basis waarvan effectiviteit van het toezicht kan worden afgedwongen. Beargumenteerd zou kunnen worden dat er een ongeschreven effectiviteitsnorm is, voortvloeiend uit het Europees effectiviteitsbeginsel of uit de nationale benadering van effectiviteit, voortvloeiend uit het beginsel van de dienende overheid. Deze norm is alleen niet als zodanig verankerd in wetgeving en wordt ook niet als onderdeel van de rechterlijke toetsing gezien.¹⁷³ Schlössels en Zijlstra merken in dit verband op dat ‘het nader beginsel van effectiviteit bij de voorbereiding en uitvoering van het overheidsbeleid logischerwijs zelfs voorop [staat], zij het dat het zodanig politiek gekleurd is, dat er relatief weinig rechtsregels zijn die het verplichtend vaststellen.’¹⁷⁴ Om deze reden is de rol van de rechter gezien vanuit het perspectief van de principaal-agent theorie beperkt.¹⁷⁵ Hier zit het verschil tussen wat goed toezicht is vanuit een economisch perspectief en wat vanuit een juridisch perspectief: de norm is anders omdat vanuit een juridisch perspectief sprake is van goed toezicht als voldaan is aan juridische normen die slechts beperkt zien op de instrumentaliteit van het toezicht, terwijl vanuit een economisch perspectief moet zijn voldaan aan de economische doelstellingen.¹⁷⁶ McCubbins e.a. stellen:

‘the mechanism of judicial review is insufficient for assuring political control. First, legislative mandates are often vague and broad, thereby placing only loose boundaries on agency decisions. Second, even when legislation is relatively specific, it is unlikely to foresee completely all contingent circumstances that might confront an agency, which inevitably leaves some degree of discretion to administrative officials. (...) traditional views of judicial review (...) assume that the objectives of the judiciary (unlike those of elected officials and bureaucrats) are purely to pursue principles of fairness and legitimacy.’¹⁷⁷

McCubbins e.a. gaan nog een stap verder door te veronderstellen dat juist de beperkte rechterlijke controle de effectiviteit stimuleert. Vertaald naar de Nederlandse situatie wordt beargumenteerd dat de marginale controle van de bestuursrechter de beleidsvrijheid en beoordelingsruimte van de toezichthouder bevestigt, waardoor de toezichthouder onafhankelijker is om naar eigen inzicht de doelstellingen na te

171 Zie verder hoofdstuk 7, paragraaf 6.

172 Zie hoofdstuk 8, paragraaf 3.6.

173 Aelen & Van den Broek 2014.

174 Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 42. Zie ook hoofdstuk 5, paragraaf 6.1.

175 McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 260.

176 Deze constatering kan overigens wel enigszins worden genuanceerd. Een onderdeel van de rechterlijke toetsing is namelijk de toets aan de eis van een zorgvuldige belangenafweging.

177 McCubbins, Noll & Weingast, 1987, p. 245.

streven. Doordat de rechterlijke controle minder vergaand is, zijn er minder ‘conflicting pressures on the agency’.¹⁷⁸ Vanuit het perspectief van (controle op) effectiviteit, heeft de rechter dus een beperkte rol (vergelijk in dit perspectief het onderscheid tussen de juridische maatstaf en de economische maatstaf).¹⁷⁹ Dit argument staat echter haaks op de gedachte dat juist de operationele onafhankelijkheid noopt tot een strengere controle door de rechter. Vanuit de *checks-and-balances*-gedachte kan een indringender rechterlijke controle juist compenseren voor het gebrek aan politieke invloed op de toezichthouder.¹⁸⁰

9 Conclusie

Toezicht is een vorm van overheidsingrijpen die ziet op het bewerkstelligen en stimuleren van efficiënte markten. De basisgedachte is dat toezicht marktfalen oplost, corrigeert en tegengaat. De *public interest*-theorie gaat uit van het toezicht als effectief middel in het bereiken van marktefficiëntie. In dit hoofdstuk is gewezen op een aantal theorieën die de aannames waarop het denken over toezicht en marktwerking is gebaseerd, ter discussie stellen. Onder de overkoepelende noemer van overheidsfalen is gewezen op een aantal processen op grond waarvan de effectiviteit van het toezicht wordt ondermijnd. In het bijzonder is ingegaan op processen die ertoe leiden dat de toezichthouder niet in het publieke belang handelt, maar in het belang van de politiek of de sector.

De belangrijkste observaties uit dit hoofdstuk hebben betrekking op de basisgedachte dat toezichthouders onafhankelijk moeten zijn, vanuit het perspectief van het belang van effectief toezicht. Het onafhankelijkheidsbeginsel wordt derhalve vanuit het perspectief van dit hoofdstuk gezien als een van de beginselen van toezicht. De voornaamste reden hiervoor is gelegen in het voorkomen van *capture*. *Capture* staat voor de situatie dat de toezichthouder wordt beïnvloed door actoren die zijn objectieve oordeelsvorming kunnen vertroebelen. Hoewel *capture* veelal in verband wordt gebracht met de beïnvloeding van de toezichthouder door de sector, komt de effectiviteit van het toezicht tevens in het gedrang door mogelijke politieke belangenverstrengeling of ten gevolge van mechanismen die leiden tot de situatie dat de toezichthouder een eigen belang nastreeft. Een belangrijke observatie aangaande *capture* door de sector is dat, ook al werd dit in de oorspronkelijke theorieën wel zo gepresenteerd, het zich veelal ongemerkt voordoet. Vanwege de informatieasymmetrie tussen de toezichthouder en de sector onderhoudt de toezichthouder een relatie met de marktpartijen. In deze relatie moeten voldoende onafhankelijkheidswaarborgen worden ingebouwd die voorkomen dat de toezichthouder zich te veel vereenzelvigd met de sector.

178 McCubbins, Noll & Weingast 1987, p. 260.

179 Dit wordt overigens door Zijlstra en Schlössels genuanceerd. Zij stellen dat de beginselen van evenredigheid, redelijkheid en zorgvuldigheid een ineffectief besluit niet zelden zullen doen sneuvelen. Schlössels & Zijlstra 2010, p. 702.

180 Verhey & Verheij 2005, p. 314.

Het voorkomen van belangenverstrengeling vanuit het perspectief van het risico op *capture*, wordt aldus vooral gezocht in de onafhankelijkheid van de toezichthouder. De fysieke (institutionele) onafhankelijkheid van de toezichthouder is een eerste belangrijke randvoorwaarde in dit opzicht. Maar ook de operationele onafhankelijkheid, op basis waarvan de toezichthouder een bepaalde vorm van beslissruimte toekomt, maakt de toezichthouder een onafhankelijke autoriteit die op basis van een eigen oordeel beslissingen kan nemen. Vooral in dit laatste aspect schuilt een dilemma: de beslissruimte maakt de toezichthouder onafhankelijker van de politiek, maar vormt tevens een *incentive* voor de sector om de toezichthouder te willen beïnvloeden. Anderzijds is aangegeven dat de toezichthouder in sommige gevallen een eigen belang zal willen nastreven dat niet noodzakelijkerwijs in overeenstemming is met het publieke belang. Hieruit vloeit voort dat tegenover het toekennen van operationele onafhankelijkheid een toereikend sturings- en controlemechanisme moet staan dat ziet op de effectiviteit van het toezicht en dat voorkomt dat of ingrijpt in het geval dat de toezichthouder andere dan publieke belangen behartigt. De toezichthouder kan zagezegd niet volledig onafhankelijk zijn (in hoofdstuk 5 wordt ditzelfde argument benadrukt vanuit het perspectief van democratische legitimiteit). Beperkte sturing maar adequate controle is van belang in het kader van toezicht op de toezichthouder. Dit controlemechanisme moet evenwichtig zijn. Hierbij behoren diverse actoren te worden betrokken. Het gaat hier om de minister, het parlement en de rechter, maar tevens om andere organen zoals de Algemene Rekenkamer en in het verlengde hiervan het brede publiek.

Deze inzichten die in dit hoofdstuk zijn opgedaan ten aanzien van de onafhankelijkheid van de toezichthouder en het belang van controle en sturing, behoren ten grondslag te liggen aan de juridische inbedding van het toezicht. In dit hoofdstuk is reeds een aantal keer verwezen naar de juridische inbedding. De principes van de principaal-agent relatie, waaruit uitgangspunten ten aanzien van sturing en controle van de toezichthouder door de minister voortvloeien, zijn reeds op bepaalde wijze verankerd in de wet. De toezichthouder heeft als zbo diverse verantwoordingsplichten. Daarnaast heeft de minister diverse sturingsbevoegdheden. Bezien vanuit de principaal-agent problematiek behoren deze sturings- en controlemechanismen er op toe te zien dat de agent op een zo effectief mogelijke wijze de belangen van de principaal behartigt. De economische grondslag hiervoor is dat de maatschappij gebaat is met een zo efficiënt mogelijke welvaartsverdeling. Vanuit een democratisch perspectief zien deze mechanismen op de democratische legitimiteit van de agent. Hierbij staat echter niet de effectiviteit van het toezicht centraal, maar de garantie dat de wil van het publiek is vertegenwoordigd in de besluitvorming van de overheid en de toezichthouder. Deze perspectieven leiden echter beiden tot een aantal minimumeisen aan de onafhankelijkheid van de toezichthouder enerzijds en de controleerbaarheid van de toezichthouder anderzijds. De onafhankelijkheid van de toezichthouder krijgt vorm in het onafhankelijkheidsbeginsel. De controleerbaarheid krijgt vorm in het transparantiebeginsel en het *accountability*beginsel. Deze drie beginselen worden uitgewerkt in hoofdstuk 6 tot en met 9. In het volgende hoofdstuk wordt echter eerst nog het juridisch perspectief op toezicht toegevoegd, teneinde een compleet overzicht van beginselen van goed toezicht te kunnen weergeven.

4

5

De beginselen van goed markttoezicht

1 Inleiding

In dit hoofdstuk worden de beginselen van goed toezicht theoretisch geïdentificeerd, geïdentificeerd en in verhouding tot elkaar geplaatst. De beginselen van goed toezicht behoren richting te geven aan de juridische vormgeving van het markttoezicht in de brede betekenis. De beginselen hebben betrekking op institutionele aspecten, alsmede de gedragsaspecten van het toezicht en zijn daarmee relevant voor de wetgever, de toezichthouder en de rechter. De vraag rijst in hoeverre gesproken kan worden van *rechts*beginselen. In dit hoofdstuk wordt naar een antwoord gezocht. Bij het identificeren van de beginselen worden ingevolge de multidimensionale benadering die in dit onderzoek wordt gehanteerd, inzichten uit de vorige hoofdstukken als voorname bronnen van beginselen van goed toezicht beschouwd.¹ Hieraan wordt echter het juridische perspectief op toezicht toegevoegd en centraal gesteld. Daarbij wordt ingegaan op een aantal rechtswaarborgen die een belangrijke rol spelen in de vormgeving van het gedrag van de toezichthouder en die centraal staan bij de rechterlijke toetsing van het optreden van de toezichthouder. Bij het in verhouding tot elkaar plaatsen van de beginselen komt het spanningsveld tussen de eisen die vorm geven aan effectief toezicht en de eisen die vorm geven aan de waarborgfunctie van het toezicht aan de orde. De in dit onderzoek te benoemen en uit te werken beginselen van goed toezicht beogen namelijk een brug te slaan tussen de instrumentele functie en de waarborgfunctie van het economisch publiekrecht. In de uitwerking van de beginselen moet daarbij ruimte worden gecreëerd voor zowel de instrumentele aspecten van het toezicht met het oog op de effectiviteit van toezicht (het bereiken van de gestelde doelstellingen), als de aspecten die vanuit staatsrechtelijk en bestuursrechtelijk perspectief worden geschaard onder de waarborgfunctie van het recht. In dit hoofdstuk wordt verkend welke beginselen dit behoren te zijn en wordt bezien op welke manier zij de instrumentele functie en de waarborgfunctie van het recht kunnen verenigen.

1.1 Hoofdstukindeling

In dit hoofdstuk worden de beginselen van goed toezicht geïdentificeerd aan de hand van de drie in de inleiding benoemde perspectieven. Alvorens de beginselen te benoemen, worden de beginselen van goed toezicht theoretisch geïdentificeerd (paragraaf

1 Zie hoofdstuk 1, paragraaf 7.

2, 3 en 4). Daarna wordt aan de hand van de drie perspectieven op toezicht die in de inleiding van dit onderzoek zijn benoemd, een onderverdeling gemaakt naar categorieën van beginselen van goed toezicht (paragraaf 5). Voorts wordt aan de hand van deze indeling in categorieën op basis van de in hoofdstuk 4 besproken theorieën een aantal vereisten en beginselen van effectief toezicht geformuleerd (paragraaf 6). Aan de hand van het in hoofdstuk 3 besproken politiek-bestuurlijke perspectief en de juridische inbedding hiervan, worden daarnaast het legitimizeitsvereiste en het legaliteitsbeginsel en hun betekenis voor toezicht uiteengezet (paragraaf 7). Hierna wordt ingegaan op een aantal behoorlijkheidsnormen die het gedrag van de toezichthouder normeren (paragraaf 8). Op basis van deze drie categorieën worden de later in dit hoofdstuk uit te werken beginselen geïdentificeerd. Vervolgens wordt ingevolge de *checks-and-balances*-benadering uiteengezet hoe om dient te worden gegaan met de spanning tussen eisen aan effectiviteit enerzijds versus eisen aan legitimizeit en legaliteit anderzijds (paragraaf 9). Het hoofdstuk wordt afgesloten met een conclusie in hoofdstuk 10.

2 Theoretische duiding van beginselen van goed toezicht

In de context van dit onderzoek wordt een onderscheid gemaakt tussen economische principes, beleidsmatige beginselen en rechtsbeginselen. Economische principes vloeien voort uit de economische theorie en zijn meestal breed erkende aannames op basis waarvan economische modellen verder worden ontwikkeld. Een principe uit de neoliberale economie dat in hoofdstuk 4 van dit onderzoek is uiteengezet, is dat de overheid pas ingrijpt in de markt wanneer er marktfalen bestaat.² Beleidsprincipes zijn in de context van dit onderzoek belangrijke waarden die aan het toezicht worden toegekend vanuit een politiek-bestuurlijk perspectief. Rechtsbeginselen zijn daarentegen beginselen die ten grondslag liggen aan het recht of op een bepaalde manier gewicht of richting geven aan het recht. Hoe deze beginselen in verhouding staan tot beginselen van goed toezicht, wordt in de volgende paragrafen aan de orde gesteld.

3 Beginselen en het recht

De relatie tussen maatschappelijke overtuigingen en (rechts)beginselen is uitgebreid bestudeerd door rechtsfilosofen zoals Hart en Dworkin. Hoewel zij het niet helemaal eens zijn over wat de precieze connectie is tussen het recht, beginselen en morele of sociale principes, zijn ze het eens over het feit dat er een relatie bestaat tussen de concepten.³ Dworkin definieert een beginsel als volgt:

‘I call a “principle” a standard that is to be observed, not because it will advance or secure an economic, political, or social situation deemed desirable, but because it is a requirement of justice or fairness or some other dimension of morality.’⁴

2 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 2.

3 Hart 1994, p. 184 en Dworkin 1977, p. 22.

4 Dworkin 1977, p. 22.

Beginselen worden over het algemeen verondersteld voort te komen uit een breed gedragen maatschappelijk besef over hoe iets zou moeten horen. Er zijn verschillende theorieën die de relatie tussen maatschappelijke normen en beginselen omschrijven. Enigszins gesimplificeerd kan een gedragsroutine of een breed gedragen maatschappelijke norm veranderen in een beginsel, welk beginsel vervolgens het karakter van een rechtsbeginsel zou kunnen aannemen.⁵

Juristen proberen vaak (en vaak ook tevergeefs) rechtsbeginselen strikt te onderscheiden van andere soorten beginselen of waarden. Om dit beter te kunnen duiden, is verhelderend het onderscheid waarnaar Van Gerven verwijst tussen *principes de droit* en *principes du droit*.⁶ *Principes du droit* maken nog geen onderdeel uit van het recht, maar dragen bij aan het vormen van het recht. Met *principes de droit* bedoelt Van Gerven de beginselen die onderdeel zijn geworden van het recht:

‘(...) a distinction is sometimes made between “principes du droit” and “principes de droit”, the former referring to principles which are not yet part of the law but help to define the law from the outside – such as ethical, socio-economic, political and cultural principles (in Dworkins terminology: “goals”) – whereas the latter are already part of the law.’⁷

Ter illustratie noemt hij het democratiebeginsel, dat door codificatie in het EU-verdrag onderdeel is geworden van de rechtsbeginselen (*principe de droit*), maar dat voorheen *principe du droit* was. In paragraaf 4.2 zal worden uitgelegd in welk perspectief dit onderscheid van belang kan zijn in het kader van beginselen van goed toezicht.

5

3.1 Duiding van rechtsbeginselen

Rechtsbeginselen (de *principes de droit*) worden in de literatuur op verschillende manieren geduid. Enkele omschrijvingen van rechtsbeginselen luiden als volgt: ‘principles are legal norms laying down essential elements of a legal order’,⁸ of ‘a legal principle begins its career in law as a mere moral principle, or, more accurately, as a standard of practical reasoning that relevant members of the judiciary regard as a correct moral principle.’⁹ Ten slotte: ‘a principle is a general proposition of law of some importance from which concrete rules derive.’¹⁰ Op basis van deze omschrijvingen bestaat overeenstemming over de algemene aard van beginselen en het gegeven dat beginselen over het algemeen breed gedragen worden. Hart stelt:

‘principles are (...) broad, general, or unspecific (...). Principles, because they refer more or less explicitly to some purpose, goal, entitlement, or value, are regarded from some point of view as desirable to maintain, or to adhere to, and so not only as

5 Er is een wereld van theorieën over het verband tussen *social norms* en het recht, waarin wordt ingegaan op hoe maatschappelijke opvattingen bijvoorbeeld via signalen transformeren in rechtsregels. Zie bijvoorbeeld voor een overzicht van deze theorieën Callies & Renner 2009.

6 Van Gerven 2008, p. 27.

7 Van Gerven 2008, p. 27.

8 Gerbrandy 2009, p. 19 en Zie Von Bogdandy & Bast 2007, p. 8.

9 Perry 1997 p. 800.

10 Tridimas 2006, p. 1.

providing an explanation or rationale of the rules which exemplify them, but as at least contributing to their justification.¹¹

Voorts is een belangrijk onderscheid dat wordt gemaakt door Dworkin het onderscheid tussen regels en beginselen. Hoewel dit onderscheid in de literatuur door sommigen wordt bekritiseerd, is het voor velen nog steeds een uitgangspunt aan de hand waarvan een aantal specifieke karakteristieken van beginselen worden omschreven.¹² Beginselen hebben namelijk een aantal bijzondere kenmerken waardoor ze verschillen van regels. Regels bevatten over het algemeen duidelijk(er) omschreven normen en zijn tamelijk eenduidig te interpreteren. Regels concretiseren beginselen en zijn conditioneel. Rechtsbeginselen daarentegen bevatten leidende uitgangspunten voor de rechtsvorming. Beginselen zijn derhalve breed, algemeen en niet specifiek. Een beginsel kan worden gebruikt bij de uitleg van verschillende regels en is dus niet altijd gebonden aan een specifiek rechtsgebied. Beginselen verwijzen naar een algemeen doel of representeren een bepaalde waarde en rechtvaardigen sommige regels. Volgens Dworkin hebben beginselen een bepaald juridisch gewicht en komen daarom voor afweging in aanmerking.¹³ Dit 'juridisch gewicht' onderscheidt beginselen van regels. Regels kennen namelijk geen gewicht, maar zijn van toepassing of niet van toepassing, aldus Dworkin. Het is aan de rechter om uit te leggen hoe het beginsel in bepaalde gevallen uitgelegd dient te worden. Hart is overigens genuanceerder over dit stellige onderscheid tussen regels en beginselen door te stellen dat regels geen alles-of-niets-karakter hebben doordat ze soms ondergeschikt zijn aan een belangrijker regel of zelfs een beginsel. Een regel hoeft daarom dus ook niet, aldus Hart, per definitie doorslaggevend te zijn.¹⁴ De kritiek op dit punt bestaat dan ook voornamelijk uit het argument dat regels ook een beginselkarakter kunnen hebben.¹⁵ Schlössels stelt over het verband tussen regels en beginselen:

‘Voor zover men in een Dworkiniaanse visie al kan spreken over de “geldigheid” van rechtsbeginselen, hangt “gelding” samen met het feit dat een beginsel aansluit bij de structuur van het positieve recht (“fit”) en een bepaalde rechtspraktijk in voldoende mate kan rechtvaardigen (“justification”). In de theorie van Dworkin is daarom essentieel dat competente rechtsvormers zich in conflictsituaties waarin regels tekort schieten (“hard cases”), verdiepen in de (ongeschreven) “rights” van partijen zoals deze tot uitdrukking komen in “principles”. Deze “principles” kunnen hun oorsprong vinden in principes van moraal of ethiek, dan wel in rechtsculturele uitgangspunten, maar zij maken deel uit van het recht (in ruime zin).¹⁶

Uit dit citaat blijkt naast een onderscheid tussen rechtsbeginselen en regels tevens een onderscheid tussen beginselen die een oorsprong vinden in moraal of ethiek

11 Hart 1994, p. 260.

12 De kritiek die wordt geuit ziet dan ook niet op de kenmerken die worden toegeschreven aan beginselen. De kritiek richt zich vooral op de veronderstelling dat regels per definitie concreet zijn en derhalve eenduidig te interpreteren. Zie bijvoorbeeld Soeteman 1992.

13 Dworkin 1977, p. 22 e.v.

14 Hart 1994, p. 261.

15 Soeteman 2009.

16 Schlössels 2004, p. 24.

en beginselen die hun oorsprong vinden in rechtsculturele uitgangspunten en voortvloeien uit het recht:

‘Algemene rechtsbeginselen vindt men van tweeërlei aard: beginselen die impliciet aanwezig zijn in de “technische” structuur van een bepaald rechtssysteem en beginselen die de algemene vertolking zijn van niet juridisch geformuleerde waarden, morele, sociale of economische opvatting.’¹⁷

Op basis van dit onderscheid wordt dus duidelijk dat niet per definitie alle rechtsbeginselen een oorsprong kennen in een bepaalde maatschappelijke overtuiging, of in elk geval niet zo hoeven te ontstaan. Beginselen kunnen ook voortkomen uit (een gewoonte in) de toepassing van het recht.

3.2 Toepassing van rechtsbeginselen

Rechtsbeginselen kunnen worden toegepast in situaties waarin concrete rechtsregels niet voorhanden zijn of geen uitkomst bieden. In algemene zin wordt vaak gesteld dat beginselen lacunes in het recht dienen op te lossen.¹⁸ Een andere benadering is een beginsel te begrijpen doordat het antwoord geeft op een ‘waarom’-vraag, terwijl een regel antwoord geeft op een ‘wat’-vraag.¹⁹

‘Principles incorporate a minimum substantive content and guide the judicial enquiry on that basis. They provide strong arguments for a certain solution, they may even raise a presumption, but rarely do they dictate results in themselves. It follows that a principle must be judged on the basis of two parameters: the intrinsic value of the right that it embodies, and how well it structures the judicial enquiry.’²⁰

Hoewel een duidelijke definitie van het begrip ‘beginsel’ dus vooralsnog ontbreekt, kan concluderend worden opgemerkt dat beginselen (i) abstract zijn, (ii) richtinggevend zijn, (iii) voortvloeiend uit een bepaalde maatschappelijke (of anderszins niet-juridische) opvatting of voortvloeiend uit een bepaald rechtssysteem.²¹ Deze kenmerken maken een beginsel echter geen *rechts*beginsel. De vraag rijst hoe rechtsbeginselen worden geïdentificeerd als rechtsbeginsel en in hoeverre een onderscheid moet worden gemaakt tussen bepaalde soorten beginselen.

3.3 Erkenning als rechtsbeginsel

Voor de concrete toepassing van beginselen moet worden erkend dat beginselen van toepassing zijn in een bepaalde juridische kwestie of bij het vormgeven van wetgeving. Een beginsel wordt vaak verondersteld (pas) een rechtsbeginsel te zijn wanneer het is erkend door de rechter die het (meerdere malen) heeft toegepast en uitgelegd in

17 Van Nistendael 1991, p. 226 en zie hierover bijvoorbeeld ook Van Hoecke 1995, p. 196.

18 Zie Von Bogdandy & Bast 2007, p. 6.

19 Tridimas 2006, p. 2.

20 Tridimas 2006, p. 2.

21 Tridimas 2006, p. 26 waar hij stelt: ‘to be elevated to the status of a general principle, a proposition must enjoy a degree of wide acceptance, i.e. represent “conventional morality”’.

zijn rechtspraak.²² Prechal en De Leeuw stellen dat naast expliciete erkenning van een beginsel door de (Europese) rechter het bestaan of de ontwikkeling van een algemeen beginsel ook kan worden afgeleid uit de doctrine, de conclusies van de advocaat-generaal en het handelen van de EU.²³ Er is echter geen eenduidige opvatting over wanneer een rechtsbeginsel als zodanig moet worden erkend.

Beginselen kunnen dan ook zowel geschreven als ongeschreven zijn. Het verband tussen geschreven en ongeschreven beginselen kan ook worden omschreven door de beginselen te positioneren in verschillende oppervlakten van het rechtssysteem.²⁴ In de eerste fase bevinden beginselen zich voornamelijk onder de oppervlakte. In de tweede fase worden beginselen geleidelijk erkend door rechters. Rechters erkennen het ontstaan van een dergelijke gemeenschappelijke norm en passen deze toe in hun jurisprudentie, door er een uitleg aan te geven. Ten slotte kan het beginsel worden gecodificeerd in wetgeving of herkend door de literatuur. Dit is echter lang niet altijd het geval. In sommige gevallen wordt er zelfs voorkeur gegeven aan het niet codificeren van een beginsel, omdat daarmee het beginsel te veel wordt ingekaderd en daarmee zijn brede toepassing verliest. Beginselen kunnen zich op basis van deze benadering dus op drie verschillende plaatsen manifesteren: als onderdeel van het positieve recht, beginselen erkend en toegepast door de rechterlijke macht, en beginselen die onderdeel uitmaken van ‘an implicit, “unconscious” background of the system of legal rules.’²⁵

Voor de volledigheid wordt ook nog gewezen op de veronderstelling dat beginselen zich ontwikkelen door en tussen rechtssystemen.²⁶ Zo kan er een onderscheid worden gemaakt tussen beginselen die hun oorsprong vinden in nationale rechtssystemen, maar ook door de Europese rechter worden toegepast of wellicht worden aangepast (bottom-up-benadering). Andersom zijn er beginselen die worden ontwikkeld door de Europese rechter en worden overgenomen door de nationale rechter (top-down-benadering).²⁷ Een combinatie van deze twee benaderingen is ook denkbaar: wanneer de Europese rechter een beginsel toepast dat uit een nationaal rechtssysteem voortkomt, dat vervolgens door een (andere) nationale rechter wordt toegepast. Zo zijn de meeste algemene Europese rechtsbeginselen (democratie, proportionaliteit, *rule of law*) gebaseerd op nationale rechtsbeginselen.²⁸

3.4 Beginseltypologieën

Om de betekenis van beginselen in een meer praktisch perspectief te kunnen duiden en in het bijzonder in de context van dit onderzoek, is het nuttig een onderscheid te

22 Zie bijvoorbeeld Hellingman & Mortelmans 1989, p. 303. Ook Hart en Dworkin bediscussieren de erkenning van beginselen. Zie voor deze discussie bijvoorbeeld het postscript in Hart 1994, p. 264 of zie Jakab 2001, p. 154.

23 Prechal & De Leeuw 2008, p. 203.

24 Dworkin en Hart besproken door Addink 2005, p. 32.

25 Dworkin en Hart besproken door Addink 2005, p. 32.

26 Jans, De Lange, Prechal & Widdershoven 2007, p. 116 of Koopmans 2000, p. 25.

27 Zie bijvoorbeeld Von Bogdandy 2007, p. 9 en Jans, De Lange, Prechal & Widdershoven 2007, p. 116.

28 Von Bogdandy 2007, p. 9 en Jans, De Lange, Prechal & Widdershoven 2007, p. 116.

maken naar wat Schlössels noemt 'beginseltypologieën'.²⁹ Een onderscheid kan worden gemaakt naar soort beginsel (bijvoorbeeld formeel of materieel), functie (bijvoorbeeld normerend of rechtsvormend), of plaats in het recht (bijvoorbeeld bestuursrecht). Een veel genoemd onderscheid in het bestuursrecht is dat tussen formele en materiële beginselen. Materiële beginselen kunnen worden omschreven als beginselen die betrekking hebben op een inhoudelijke beoordeling, bijvoorbeeld van een besluit van een bestuursorgaan, terwijl formele beginselen betrekking hebben op de procedurele handelingen van het bestuursorgaan. Kort gezegd zal, wanneer een besluit wordt vernietigd wegens het niet nakomen van een materieel beginsel (bijvoorbeeld het proportionaliteitsbeginsel), het bestuursorgaan de inhoud van het besluit veranderen. Wanneer een besluit wordt vernietigd wegens het niet nakomen van een formeel beginsel door het bestuursorgaan (bijvoorbeeld het motiveringsbeginsel), zal de inhoud van het besluit vaak in het stand kunnen blijven.³⁰ Er zijn nog meer categorieën voor te stellen die een onderscheid tussen beginselen uitdrukken, bijvoorbeeld: typisch versus modaal, constitutief versus regulatief, positief versus negatief, fundamenteel versus specifiek, preventief versus repressief, en een onderscheid naar beginselen per fase in de besluitvorming.³¹

4 De functie van beginselen van goed toezicht

Zoals in de inleiding van dit onderzoek reeds werd geïntroduceerd, moet de betekenis van beginselen van goed toezicht worden gezien in het licht van twee benaderingen uit de literatuur ten aanzien van de functies van het economisch publiekrecht en de functies van beginselen. Ten eerste zal hiertoe worden ingegaan op de leer die door Ottow wordt aangeduid als de 'Utrechtse School'.³² Ten tweede zal worden ingegaan op de functieverdeling van beginselen die door Schlössels wordt gemaakt.³³ Deze twee leerstukken vormen een belangrijk uitgangspunt bij de verdere benadering van de beginselen van goed toezicht.

4.1 De Utrechtse School

Een van de kenmerken van de Utrechtse School is het onderzoek naar de balans tussen een instrumentele functie en een waarborgfunctie van het economisch publiekrecht.³⁴ De instrumentele functie ziet hoofdzakelijk op het creëren van bevoegdheden voor de overheid en instrumenten om doelstellingen van het beleid te kunnen bereiken. De instrumentele functie van het recht veronderstelt dat beleidsmakers het (economisch) recht gebruiken als instrument om (economische) beleidsdoelen te halen.³⁵ Voor de toezichthouder betekent dit dat hij middels het recht bepaalde bevoegdheden heeft

29 Schlössels 2004, p. 24.

30 Zie over dit onderscheid o.m. Schlössels 2004, p. 24.

31 Schlössels 2004, p. 26 en Addink 2005, p. 41.

32 Ottow 2009.

33 Schlössels 2004, p. 24.

34 Ottow 2009, p. 4. Als de grondleggers van de Utrechtse School noemt Ottow Verloren van Themaat, Mortelmans, Geelhoed en Hessel.

35 Hellingman & Mortelmans 1989, p. 71 en in meer algemene zin Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 46.

gekregen om (*ex ante* of *ex post*) in te grijpen in een markt: ‘het recht wordt opgevat als manipuleerbare variabele om economische doelen (een optimale evenwichtstoestand) te bereiken.’³⁶ Hellingman en Mortelmans stellen ten aanzien van de instrumentele functie van het recht:

‘Het recht reikt een aantal rechtsinstrumenten voor gedragsbeïnvloeding aan, zoals gebod, verbod, vergunning, ontheffing, heffing, subsidie, overeenkomst, algemeenverbindendverklaring en onverbindendverklaring die vanuit het economisch beleidsmodel gekwalificeerd worden als economisch middel. Deze rechtsinstrumenten bestaan uit regels of zijn tenminste ingebed in regelgeving, waaraan weer verschillende aspecten kunnen worden onderscheiden.’³⁷

Verloren van Themaat beargumenteerde waarom in dit verband het coördinatiebeginsel het belangrijkste kenmerk van het sociaal-economisch recht is.³⁸ Ten eerste moet het sociaal-economisch recht de markt tegen marktverstoringen beschermen. Ten tweede moeten de hoofdrolspelers (de eigenaren van ondernemingen) op de markt gecoördineerd worden en ten derde moeten ingrepen op de markt gecoördineerd worden om onderlinge convergentie te bewerkstelligen.³⁹ Daarnaast legde hij in zijn werk de nadruk op de waarborgfunctie van het recht. Naar aanleiding van zijn werk ontstond belangstelling voor beginselen, die het tegenwicht moesten vormen tegen een té instrumentele invulling van het economisch publiekrecht.⁴⁰

De waarborgfunctie van het economisch publiekrecht ziet op de bescherming van de individuele burger ten opzichte van de overheid, in dit geval de toezichthouder.⁴¹ Deze functie ziet naast de waarborgen die bijvoorbeeld zijn verankerd in de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, tevens op elementen van legitimiteit van het toezicht. Dit is aldus een brede benadering van de waarborgfunctie van het recht. Sommigen onderscheiden de legitimerende functie van het recht als een aparte functie naast de waarborgfunctie en de instrumentele functie van het recht. De legitimerende functie van het recht ziet in deze betekenis op het garanderen van een (juridische) grondslag voor het overheidsoptreden, dat tot stand is gekomen op basis van – indirect – zeggenschap van burgers.⁴² In de benadering van de Utrechtse School zit de legitimerende functie van het recht vervat in de waarborgfunctie van het recht.

De gedachte achter de waarborgfunctie van het recht is dat het recht niet per definitie een middel is om bepaalde (politieke) doelen te bereiken, maar juist dient om de positie

36 Hellingman & Mortelmans 1989, p. 77.

37 Hellingman & Mortelmans 1989, p. 78.

38 Verloren van Themaat 1968.

39 Verloren van Themaat 1968, p. 10.

40 Ottow 2009, p. 8. Mortelmans stelt dat het economisch publiekrecht wordt gevormd door enerzijds de vertaling van beleid en integratie in recht en anderzijds (de andere kant van de medaille) door eigen kenmerken van het recht. Als voorbeeld van een kenmerk van het recht noemt hij het rechtszekerheidsbeginsel, dat bepaalde eisen stelt aan de uitvoering van het recht voortvloeiende uit beleid en integratie. Zie Mortelmans 1985, p. 18.

41 Hellingman & Mortelmans 1989, p. 77 en 81.

42 Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 44.

van de burger ten opzichte van de overheid te waarborgen.⁴³ De waarborgfunctie van het recht ziet op de kwaliteit van rechtsregels, rechtsbescherming, en rechtsbeginselen in het algemeen en in het bijzonder die van het 'economisch grondslagenrecht'. Hellingman en Mortelmans benadrukken dat de waarborgfunctie niet alleen achteraf (bij rechtsbescherming en handhaving) van belang is, maar ook al bij besluitvorming moet worden betrokken.⁴⁴

Vanuit een meer klassieke bestuursrechtelijke benadering ligt er in het recht nog altijd een nadruk op juridische waarborgen. Een genoemd onderscheid is dat de Algemene wet bestuursrecht (Awb) hoofdzakelijk ziet op de waarborgen, terwijl in de bijzondere wetgeving vorm wordt gegeven aan de instrumentaliteit van het recht. De instrumentaliteit geeft vorm aan de effectiviteit van het overheidsoptreden. Hoewel het spreken over een effectiviteitsbeginsel voor overheidsoptreden in een nationaal perspectief nog steeds veel controverse oproept, wordt wel steeds meer aandacht besteed aan het belang van effectief overheidsoptreden.⁴⁵ Opgemerkt wordt:

'Zolang het [het beginsel dat overheidshandelen effectief moet zijn, MA] echter geen afbreuk doet aan de andere waarborgen van de democratische rechtsstaat, is effectiviteit van het overheidsoptreden van het allergrootste belang. Het nader beginsel van effectiviteit staat bij de voorbereiding en uitvoering van het overheidsbeleid logischerwijs zelfs voorop, zij het dat het zodanig politiek gekleurd is dat er relatief weinig rechtsregels zijn die het verplichtend vastleggen.'⁴⁶

In het economisch publiekrecht wordt ten aanzien van het overheidsoptreden in de markt gezocht naar een balans tussen elementen van instrumentaliteit en het waarborgen van behoorlijk overheidsoptreden. De beginselen van goed toezicht beogen richting te geven aan het vinden van deze balans in het kader van toezicht. Toezicht kan namelijk inmiddels worden beschouwd als een voorname vorm van overheidsingrijpen in de markt.

4.2 Beginselen bezien in het licht van de Utrechtse School

In het verenigen van de waarborgfunctie van het recht en de instrumentele functie van het recht spelen beginselen een belangrijke rol. Beginselen geven immers een richting aan waarbinnen, afhankelijk van de omstandigheden van het geval een afweging kan worden gemaakt. Beginselen kunnen zowel een instrumentele, als een waarborgfunctie of beide functies bekleden. Hellingman en Mortelmans benadrukken voornamelijk de waarborgfunctie van beginselen. De waarborgfunctie van het economisch recht moet worden verzekerd door rechtsbeginselen waaraan het gedrag van economische subjecten (waaronder de overheid) kan worden getoetst.⁴⁷ De beginselen van goed toezicht beperken zich niet alleen tot de waarborgfunctie van het economisch publiekrecht. De beginselen van goed toezicht beogen een brug te slaan tussen de

43 Ottow 2009, p. 8.

44 Hellingman & Mortelmans 1989, p. 82.

45 Zie ook Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 44.

46 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 42.

47 Hellingman & Mortelmans, p. 299.

instrumentele functie van het economisch publiekrecht en de waarborgfunctie van het recht.⁴⁸ Dit betekent dat de beginselen van goed toezicht zowel zien op de waarborgaspecten als op instrumentele aspecten. Het transparantiebeginsel is een voorbeeld van een beginsel met een herkenbare instrumentele en waarborgfunctie. Het transparantiebeginsel krijgt in de toezichtspraktijk veelal een instrumentele betekenis toebedeeld, gezien de vertaling in normen ten aanzien van bijvoorbeeld de (mogelijkheden of verplichtingen tot) openbaarmaking van besluiten of andere beleidsdocumenten.⁴⁹ De kern van het transparantiebeginsel vloeit echter voort uit het democratiebeginsel, en betekent dat de overheid aan haar burgers inzichtelijk maakt waar zij haar keuzes op heeft gebaseerd.⁵⁰ Tevens wordt verondersteld dat het transparantiebeginsel eisen stelt aan de duidelijkheid en begrijpelijkheid van de overheid. De overheid wordt hierdoor controleerbaar.⁵¹

Door in de uitwerking van de beginselen van goed toezicht het belang van de instrumentele functie van het recht mee te wegen, wordt een balans gevonden in de spanning die zich lijkt voor te doen tussen de instrumentele en de waarborgbenadering van het economisch publiekrecht. Hellingman en Mortelmans verwoorden dit als volgt:

‘De verhouding tussen waarborgfunctie en instrumentele functie van het economisch recht (...) stelt ons voor een dilemma. Waar het recht – als geheel van regels, procedures en instituties – wint aan instrumentaliteit voor het overheidsbeleid, verliest het aan autonomie. De wetgevende en rechterlijke macht worden ondergeschikt aan de technici van de uitvoerende macht. Waar het recht wint aan relevantie voor de oplossing van allerhande zich aanbiedende dringende maatschappelijke problemen, verliest het aan integriteit omdat tegen beginselen van behoorlijke wetgeving en behoorlijk bestuur gezondigd wordt.’⁵²

In het kader van markttoezicht doen deze dilemma’s zich constant voor, waardoor effectief toezicht op gespannen voet kan komen te staan met gelegitimeerd toezicht. Hoewel idealiter de elementen van instrumentaliteit en de waarborgbeginselen in elkaars verlengde liggen, betekent het in sommige gevallen dat aan instrumentaliteit moet worden ingeboet teneinde recht te kunnen doen aan het waarborgen van de burger ten opzichte van het optreden van de overheid. De beginselen van goed markttoezicht spelen op dit dilemma in door in de uitwerking een middenweg te vinden die recht doet aan beide opvattingen. In dit onderzoek wordt op zoek gegaan naar de invulling van beginselen die zowel recht doen aan het behalen van de (economische) doelstellingen van het toezicht (effectiviteit) als aan de waarborgen vanuit het recht (i.c. rechtsbescherming, legitimiteit, legaliteit). Aangesloten wordt bij hoe Ottow de functies van het economisch publiekrecht bij elkaar brengt voor toezicht. Ottow stelt

48 In paragraaf 5 wordt hier verder vorm aan gegeven door de categorieën van beginselen van goed toezicht te duiden.

49 Zie over de voornamelijk instrumentele functie bijvoorbeeld Buijze 2011.

50 Zie hierover Prechal & De Leeuw 2008.

51 Zie verder over transparantie hoofdstuk 8 en 9.

52 Hellingman & Mortelmans 1989, p. 86.

dat de instrumentele en de waarborgfunctie in elkaar overvloeien, waardoor ‘een optimalisering van het toezichtproces kan plaatsvinden.’⁵³

De beginselen van goed toezicht behoren te worden beschouwd als een verzameling van beginselen die tot bovengenoemde optimalisering van toezicht behoort te leiden. De beginselen hebben dan ook betrekking op verschillende toezichtfasen en zijn niet enkel, zoals hierboven in het kader van rechtsbeginselen werd beschreven, toepasbaar in individuele conflicten tussen (markt)partijen. Het zijn beginselen die zien op de inrichting en vormgeving van het toezicht en deze zijn daarmee van belang voor de wetgever die het toezichtrecht vormt, voor de toezichthouder die het toezicht uitoefent en voor de organen die de toezichthouder controleren, zoals de minister en het parlement, maar ook het bredere publiek. De betekenis van deze beginselen van goed toezicht kan theoretisch nader worden geduid door aan te sluiten bij de functieverdeling door Schlössels. Schlössels onderscheidt namelijk expliciet een instrumentele functie van beginselen.⁵⁴

4.3 Vier functies volgens Schlössels

Schlössels identificeert grofweg vier verschillende functies die rechtsbeginselen in een rechtsstelsel bekleden: de constitutieve functie, de rechtsvormende functie, de normerende functie en de strategisch-instrumentele functie.⁵⁵ Door middel van deze functiescheiding kunnen de beginselen van goed toezicht vorm krijgen binnen het in de vorige paragraaf uiteengezette onderscheid tussen de waarborgfunctie van het recht en de instrumentele functie van het recht. De rol van rechtsbeginselen is volgens deze laatstgenoemde leer vooral gelegen in de waarborgfunctie; materiële beginselen doen recht aan de waarborgfunctie van het recht. De functiescheiding van beginselen die in deze paragraaf wordt omschreven, breidt de betekenis van beginselen en hun functie ten aanzien van het recht uit, voornamelijk door ook het instrumentele karakter van beginselen te onderscheiden. Alvorens hier dieper op in te gaan, worden de functies die door Schlössels van elkaar worden onderscheiden kort benoemd. Ten eerste zijn er beginselen met een constitutieve functie, beginselen die de democratische rechtsstaat *constitueren*, aldus Schlössels.⁵⁶ Voorbeelden van rechtsbeginselen met een constitutieve functie zijn het vrijheidsbeginsel, het democratiebeginsel, het gelijkheidsbeginsel, het rechtszekerheidsbeginsel en het beginsel van de verdelende rechtvaardigheid.⁵⁷ Ten tweede zijn er beginselen met een rechtsvormende functie. De rechtsvormende functie van rechtsbeginselen wordt geacht lacunes in het recht op te lossen. Daar waar het positieve recht niet toereikend of compleet is, zal de rechter een beroep kunnen doen op deze beginselen. Als voorbeeld noemt Schlössels het beginsel van *‘égalité devant les charges publiques’*, dat richting geeft aan het ongeschreven nadeelcompensatierecht.⁵⁸ Ten derde dienen beginselen met een normerende functie

53 Ottow 2006.

54 Schlössels 2004.

55 Schlössels 2004.

56 Schlössels 2004, p. 29.

57 Schlössels 2004, p. 28.

58 Schlössels 2004, p. 31.

‘de uitoefening van publiekrechtelijke bevoegdheden te normeren daar waar de wet zwijgt’.⁵⁹ De algemene beginselen van behoorlijk bestuur zijn voorbeelden van beginselen met een normerende functie. Het gaat hierbij, zo stelt Schlössels, om juridische behoorlijkheidsmaatstaven, die van belang zijn voor de uitoefening van discretionaire bevoegdheden door bestuursorganen.⁶⁰ Ten slotte zijn er beginselen die een functie vervullen bij ‘het verwezenlijken van beleid en het doelmatig ordenen van het recht’. Dit zijn beginselen met een strategisch-instrumentele functie. Veelal zijn het instrumenten om bepaalde (politieke) doelstellingen te behalen, waardoor wellicht beter gesproken kan worden van zogenoemde ‘beleidsprincipes’.⁶¹

De functieverdeling van Schlössels is verhelderend, omdat op deze manier beter in perspectief kan worden geplaatst dat beginselen van verschillend belang kunnen zijn in een rechtsorde en daardoor tevens een verschillende achtergrond kunnen hebben. Normerende beginselen vinden vaak hun oorsprong in een bepaalde ethische overtuiging of een gevoel van eerlijkheid of rechtvaardigheid. De strategisch-instrumentele beginselen zijn van praktischer aard. Een link kan worden gelegd met het eerder opgemerkte onderscheid tussen zogenoemde *principes du droit* en *principes de droit*.⁶² Dit onderscheid kan helpen bij het plaatsen van de meer strategisch-instrumentele beginselen in perspectief. Er kan een verband worden gelegd tussen de hiervoor genoemde functies van het economisch publiekrecht ingevolge de Utrechtse School. De beginselen die passen binnen de waarborgfunctie van het recht zien op het normeren van het gedrag van de toezichhouder. De meer strategisch-instrumentele beginselen zien op de effectiviteit van het toezicht. Aan de beginselen die zien op de constitutionele inbedding van onafhankelijke toezichhouders kan een constitutieve functie worden toebedeeld. Door de beginselen onder te verdelen in deze functies, wordt de vraag wanneer een beginsel als een rechtsbeginsel moet worden gekwalificeerd enigszins genuanceerd. Op deze manier wordt immers erkend dat een beginsel relevantie kan hebben voor het recht, zonder dat het een stempel als rechtsbeginsel krijgt. Aan deze beginselen wordt dan dus niet per definitie een rechtskarakter toegekend, maar ze kunnen wel degelijk relevant zijn voor de invulling van het recht. Op die manier kunnen ook de beginselen van goed markttoezicht worden beschouwd.

4.4 Toepassing van beginselen van goed bestuur

Aangesloten kan worden bij de duiding van de beginselen van goed bestuur, waarvan niet (van allen) wordt geclaimd dat zij rechtsbeginselen zijn, maar waarvan wel een duidelijk belang voor het recht wordt verondersteld. Beginselen van goed bestuur worden gezien als een centraal focuspunt vanuit waar nadere *governance*gerelateerde en specifieke vraagstukken kunnen worden uitgewerkt.⁶³ De functie van deze beginselen

59 Schlössels 2004, p. 33.

60 Schlössels 2004, p. 33.

61 Schlössels 2004, p. 34. In dit kader maakt Dworkin een onderscheid tussen beginselen en doelnormen (*policies*). Dworkin 1977, p. 22 e.v.

62 Zie paragraaf 3.

63 Addink 2005, p. 30.

is veelzijdig. De beginselen die onder deze categorieën worden geschaard kunnen normatief, institutioneel of procedureel van aard zijn.⁶⁴ Addink onderscheidt in het verlengde hiervan drie functies van beginselen van goed bestuur.⁶⁵ In de eerste plaats hebben de beginselen een conceptuele betekenis, in die zin dat ze een verband leggen met de eisen waaraan een moderne staat zou moeten voldoen. In de tweede plaats hebben de beginselen een belangrijke praktische betekenis, omdat ze het optreden van het bestuur aan eisen van kwaliteit en consistentie laten voldoen. Ten slotte hebben de beginselen een beoordelende werking, omdat ze fungeren als beoordelingsnormen aan de hand waarvan een externe, onafhankelijke instantie kan toetsen of het bestuur aan de normen heeft voldaan.⁶⁶ Voor deze laatste categorie geldt dat niet alle beginselen een rechterlijke dimensie kennen. Bijvoorbeeld aan de beginselen met betrekking tot de effectiviteit en de verantwoording van bestuur wordt niet getoetst door een onafhankelijke rechter. Deze beginselen kunnen echter wel onderdeel vormen van een evaluatie door bijvoorbeeld de Algemene Rekenkamer of de Nationale Ombudsman.⁶⁷

De beginselen van goed toezicht tonen veel gelijkenissen met de beginselen van goed bestuur. Eenzelfde verdeling in dimensies kan worden gemaakt. Tevens kennen niet alle beginselen van goed toezicht een rechterlijke dimensie. Evenals de beginselen van goed bestuur behoren de beginselen van goed toezicht als een focuspunt voor de juridische inkadering van het toezicht waaruit nadere, meer specifieke toezichtvereisten zullen voortvloeien. In de volgende paragraaf wordt dieper in gegaan op de categorieën van beginselen van goed toezicht waarna de beginselen zullen worden geïdentificeerd.

Concluderend wordt opgemerkt dat het van belang is dat de beginselen van goed markttoezicht zich begeven in verschillende dimensies en dat ze een brug slaan tussen een instrumentele benadering van het toezicht en de waarborgfunctie van het economisch publiekrecht. Of ze daarmee het predicaat *rechts*beginsel moeten krijgen, is daarmee een minder relevante vraag geworden. Van belang is, dat het beginselen zijn die ten grondslag liggen aan de vormgeving en inrichting van het toezicht.⁶⁸

5 Categorieën van beginselen van goed toezicht

Nu de beginselen van goed toezicht theoretisch zijn geduid, wordt verder bezien wat de beginselen van goed toezicht zijn. De beginselen van goed toezicht vloeien voort uit de in de hoofdstukken 3 en 4 besproken perspectieven op toezicht. In hoofdstuk 3 stond centraal een politiek-bestuurlijk perspectief. In dit perspectief stond vooral centraal de positionering van de toezichthouder en diens relatie met de minister. Hieruit vloeien beginselen voort die zien op de democratische legitimiteit van het toezicht. In hoofdstuk 4 is een economisch en bestuurskundig perspectief op

64 Addink 2010, p. 5.

65 Addink 2011b, p. 16.

66 Addink 2011b, p. 16.

67 Addink 2011b, p. 15.

68 In dit verband wordt gewezen op het onderscheid tussen rechtsbeginselen en inrichtingseisen. In de literatuur wordt hier aan gerefereerd om te benadrukken dat niet ieder beginsel dat van betekenis is voor het recht als rechtsbeginsel moet worden aangemerkt. Schlössels & Zijlstra 2010, p. 320.

toezicht uiteengezet. In dit hoofdstuk ging het hoofdzakelijk om de effectiviteit van het toezicht en de randvoorwaarden van de effectiviteit van het toezicht. Een derde perspectief op toezicht, dat in deze twee hoofdstukken nog niet is besproken maar vanuit een juridisch perspectief van belang is voor het toezicht, is het perspectief van het behoorlijk toezicht. De beginselen van behoorlijk toezicht zijn ontwikkeld in de jurisprudentie. Enerzijds vormen zij een leidraad voor de rechter om het toezicht te normeren, anderzijds vormen zij een leidraad voor de toezichthouder zelf bij het invullen van het beleid.

In dit onderzoek worden uit deze drie verschillende bronnen de beginselen van goed toezicht gedestilleerd. Een onderscheid wordt gemaakt naar (i) beginselen van effectief toezicht, (ii) beginselen van democratisch gelegitimeerd toezicht en (iii) beginselen van behoorlijk toezicht. Gezamenlijk vormen deze beginselen de beginselen van *goed* toezicht. Schematisch wordt deze categorisering van beginselen als volgt weergegeven:

Beginselen van goed toezicht		
Effectief toezicht	Gelegitimeerd toezicht	Behoorlijk toezicht
Eisen die worden gesteld aan de effectiviteit van het toezicht.	Eisen die worden gesteld aan de (democratische) legitimiteit van het toezicht.	Eisen die worden gesteld aan de behoorlijkheid van het optreden van de toezichthouder.

De veronderstelling die hier uit voortvloeit is dat toezicht *goed* is als het effectief, democratisch gelegitimeerd en behoorlijk is. In de volgende paragrafen worden deze perspectieven verkend en met elkaar in verband gebracht. Hierbij wordt voortgebouwd op de inzichten uit hoofdstuk 3 en 4.

6 Effectief markttoezicht

De effectiviteit van het toezicht heeft een brede betekenis en houdt in dat de toezichthouder de doelstellingen van het toezicht behaalt en zijn taken adequaat uitoefent. Dat betekent dat de toezichthouder effectief handelt als hij er in slaagt het marktfalen tegen te gaan en op te lossen. In hoofdstuk 4 is dit uiteengezet door dit de (economische) doelstellingen van het toezicht te noemen.

Er zijn talloze beleidsdocumenten te vinden die beginselen definiëren die zien op de effectiviteit van het toezicht. Zo zijn in de eerste en de tweede *Kaderstellende Visie op Toezicht* een aantal principes van goed toezicht gedefinieerd. Volgens deze *Kaderstellende Visies* is toezicht (i) selectief, (ii) slagvaardig, (iii) samenwerkend, (iv) onafhankelijk, (v) transparant en (vi) professioneel.⁶⁹ De eerste drie beginselen zijn toegevoegd aan de beginselen die reeds in de eerste *Kaderstellende Visie op Toezicht* waren benoemd.⁷⁰ Ze zijn kenmerkend voor een ontwikkeling in het denken van toezicht in termen van effectiviteit. De slagvaardigheid van toezichthouders, de

69 Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2005.

70 Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2001.

selectiviteit door toezichthouders en de samenwerking tussen toezichthouders zien op het bevorderen van de effectiviteit van het toezicht. In latere rapporten is deze trend voortgezet. Het Markttoezichthoudersberaad publiceerde in 2013 criteria voor goed toezicht, waarbinnen effectiviteit (en efficiëntie) een eigenstandig criterium vormt waarop de toezichthouders moeten kunnen worden afgerekend.⁷¹ Een toezichthouder die effectief handelt is voorts missiegedreven, effectgericht, verantwoordingsgericht en veranderingsgericht.⁷² Deze vier punten worden voorts uitgewerkt in subcriteria op basis waarvan de toezichthouder zich tijdig moet richten op het signaleren en het voorkomen en oplossen van de belangrijkste problemen in de markt en daarbij vasthoudend, indringend, kritisch en proactief is.⁷³ Deze laatste beginselen waren voor het financieel toezicht reeds gedefinieerd door het IMF naar aanleiding van de financiële crisis.⁷⁴ Effectief toezicht is (i) indringend, (ii) adaptief, (iii) sceptisch maar proactief, (iv) volledig en (v) vasthoudend.

De hierboven genoemde beginselen kunnen worden geschaard onder wat ook wel een maatschappelijke effectiviteitseis kan worden genoemd. Het zijn criteria waarop de toezichthouder door de maatschappij wordt afgerekend, in het bijzonder naar aanleiding van een incident. De onderzoeken die hebben plaatsgevonden naar aanleiding van het uitbreken van de financiële crisis zijn hiervoor illustratief. Diverse rapporten hebben aangetoond dat het financieel toezicht op verschillende terreinen ontoereikend was. De conclusies van deze rapporten hebben geleid tot de breed gedragen opvatting dat de financieel toezichthouders niet hadden voldaan aan de eisen van effectief toezicht. Zo had DNB in het geval van de Icesave-affaire *proactiever* kunnen optreden binnen de grenzen van de wet.⁷⁵ In het geval van DSB had DNB *kritischer* moeten zijn alvorens over te gaan tot het verlenen van een bankvergunning aan DSB.⁷⁶ Daarnaast had DNB *vasthoudender* moeten zijn in haar lopende toezicht op DSB en meer 'haar tanden moeten laten zien'.⁷⁷ Volgens de commissie-De Wit had het toezicht van DNB ten tijde van de crisis *indringender* moeten zijn in die zin dat de toezichthouder eerder aan de minister van Financiën had moeten aangeven dat het toezichtinstrumentarium ontoereikend was.⁷⁸ Een van de belangrijkste conclusies van het Turner-rapport was daarnaast dat de toezichthouder over de gehele linie niet *sceptisch* genoeg was ten aanzien van het functioneren van de financiële markten. Het toezicht was hierdoor te kwalificeren als *light touch* en de (in dit geval Britse) toezichthouder en de wetgever waren naïef geweest in hun vertrouwen in de zelfreinigende werking van de markt.⁷⁹ Ten slotte benadrukte het De Larosière-rapport het belang van (internationale) *samenwerking* tussen de financieel toezichthouders.⁸⁰ Op basis van de conclusies uit (onder meer) de bovenstaande rapporten zijn zowel op nationaal als Europees niveau

71 Markttoezichthoudersberaad 2013.

72 Markttoezichthoudersberaad 2013.

73 Markttoezichthoudersberaad 2013, p. 6.

74 Viñals & Fiechter 2010.

75 Volgens sommigen. Zie bijvoorbeeld, Vletter-van Dort 2009b.

76 Commissie-Scheltema 2010, p. 19.

77 Commissie-Scheltema 2010, p. 19.

78 *Kamerstukken II* 2009/10, 31980, 61, p. 428.

79 FSA 2009, p. 87.

80 De Larosière 2009.

diverse (grootschalige) hervormingen in het financieel toezicht geïntroduceerd. Deze hervormingen hebben zowel betrekking op de organisatorische aspecten van het financieel toezicht als op de inhoudelijke en culturele aspecten van het toezicht. Met het oog op dit laatste aspect zijn de financieel toezichthouders zich gaan richten op het inzichtelijk maken van hun effectiviteit. De druk van buitenaf heeft een rol gespeeld bij deze ontwikkeling.⁸¹ Bij DNB moet een interne cultuuromslag de effectiviteit van het toezicht versterken en de bovengenoemde principes incorporeren.⁸² Ook effectmetingen worden langzaam maar zeker een onderdeel van de toezichtpraktijk en zullen naar verwachting in de toekomst een prominentere plaats gaan innemen in de verantwoording.⁸³

De beginselen die hierboven zijn benoemd, zijn waardevol, maar juridisch van weinig betekenis. Hoewel ook de rechter in beginsel een actieve houding van de toezichthouder verlangt, zijn beginselen zoals slagvaardigheid, proactiviteit en indringendheid moeilijk te vervatten in juridische beginselen. Vanuit een juridisch perspectief kan echter wel worden gezien in hoeverre het recht eisen stelt aan de effectiviteit van het toezicht en, belangrijker, in hoeverre het recht ruimte biedt voor effectief toezicht. Op twee manieren kan dit worden aangevlogen. In de eerste plaats wordt gezien in hoeverre het recht überhaupt verlangt dat het toezicht effectief is. Ten tweede wordt gezien in hoeverre het recht ruimte biedt aan de effectiviteit van het toezicht.

6.1 Een effectiviteitsbeginsel?

Hoewel er wisselend wordt gedacht over de vraag of er een effectiviteitsbeginsel bestaat, zal niemand het oneens zijn met de stelling dat overheids- en toezichtsoptreden in beginsel effectief moet zijn. Schlössels en Zijlstra stellen dat zolang geen afbreuk wordt gedaan aan de andere waarborgen van de democratische rechtsstaat, effectiviteit van het overheidsoptreden van allergrootst belang is.⁸⁴ Hoewel deze stelling een zekere prioriteit aanbrengt tussen effectiviteit van het toezicht en de juridische waarborgen, geeft het wel aan dat effectiviteit wel degelijk een uitgangspunt moet zijn van het overheidsoptreden. Het probleem is echter dat onduidelijk is wat er precies onder effectiviteit moet worden verstaan, wanneer beleid effectief genoeg is en hoe dit kan worden aangetoond. Effectiviteit is daarnaast vaak politiek gekleurd en heeft in het kader van toezicht te maken met een bepaalde mate van risico-acceptatie.⁸⁵ Dat al het marktfalen kan worden opgelost en tegengegaan, is een illusie. De risico-acceptatie ziet dus op de vraag hoeveel er kan worden getolereerd. Dit zal verschillen per toezichthouder en per politiek bewind. Daarnaast zijn effectmetingen vaak ontoereikend om voor het gehele beleid te kunnen bepalen wat het effect is en of het effectief is.⁸⁶ Dit is zeker het geval bij markttoezicht, waarbinnen de toezichthouder zich ook veelal op preventieve maatregelen richt. Hiervan is het effect echter nauwelijks na te gaan. Daarnaast is het

81 Aelen & Van den Broek 2014.

82 DNB 2010.

83 Aelen & Van den Broek 2014.

84 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 42.

85 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 42.

86 Welp 2012, en Hilbers, Rijsbergen, Raaijmakers & De Vries 2012.

de vraag in hoeverre effectiviteit kan fungeren als een beginsel. Schlössels vraagt zich af 'of elementen als (...) "effectiviteit", (...) een voldoende normatieve draagkracht hebben zodat zij binnen de Nederlandse constitutionele verhoudingen kunnen fungeren als rechtsnormen waarop de rechter zich kan beroepen.'⁸⁷

Toch wordt een effectiviteitsbeginsel wel uit verschillende rechtsbronnen afgeleid. Een onderscheid wordt gemaakt tussen een Europees effectiviteitsbeginsel, het effectiviteitsbeginsel als beginsel van *good governance* en een nationaal effectiviteitsbeginsel voortvloeiende uit het beginsel van de dienende overheid.

6.1.1 Het Europese effectiviteitsbeginsel

Het Europese effectiviteitsbeginsel heeft geen directe betrekking op de toezichthouders. Het wordt afgeleid van artikel 4 lid 3 VEU (het beginsel van loyale samenwerking) en vereist van de lidstaten van de EU dat zij alle algemene en bijzondere maatregelen treffen 'die geschikt zijn om de nakoming van de uit de Verdragen of uit de handelingen van de instelling van de Unie voortvloeiende verplichtingen te verzekeren.' Daarnaast onthouden de lidstaten zich van het nemen 'van alle maatregelen die de verwezenlijking van de doelstellingen van de Unie in gevaar kunnen brengen.'⁸⁸ In de jurisprudentie van het Europese Hof van Justitie is het effectiviteitsbeginsel verder uitgewerkt. Het Hof bepaalt dat nationale procesregels de uitoefening van Europese regels niet 'onmogelijk of uiterst moeilijk' mogen maken.⁸⁹ Nationale procesregels mogen, behoudens enkele beperkte uitzonderingen, de uitvoering van Europese materiële regels niet in de weg staan.⁹⁰ Het primaire doel van het Europese effectiviteitsbeginsel is daarmee gelegen in het garanderen van de (daadwerkelijke) doorwerking van het Europese recht.⁹¹ In het verlengde hiervan is in de jurisprudentie van het Hof de eis van effectieve handhaving ontwikkeld. Niet alleen moeten de lidstaten zorgen voor een effectieve doorwerking van het EU-recht. Tevens moet de handhaving van EU-regelgeving doeltreffend, evenredig en afschrikwekkend zijn.⁹² Deze eisen worden gezamenlijk ook wel de

87 Schlössels 2012.

88 Zie artikel 4 lid 3 van het EU-Verdrag. Zie over deze twee verplichtingen ook Ottow 2006, p. 68.

89 Dit volgt uit verschillende zaken van het Hof. De overweging werd voor het eerst toegepast in de *Rewe/Comet*-zaak. Zie: HvJ EG 16 december 1976, 33/76, *Jur.* 1996, p. I-1989 (*Rewe/Comet*). Zie uitgebreider over het Europese effectiviteitsbeginsel bijvoorbeeld Ottow 2006, p. 67 en Gerbrandy, 2009, p. 29, Prechal & Widdershoven 2011.

90 Een nationale procesregel die de doorwerking van Europese materiële wetgeving wel verhindert, kan wel eventueel worden gerechtvaardigd op grond van wat ook wel de *balancing test* of de *procedural rule of reason* wordt genoemd. Op basis hiervan worden fundamentele beginselen van het nationale rechtsstelsel afgewogen tegen het belang van de doorwerking van het Europese recht. In deze belangenafweging moet dan worden bepaald hoe ernstig de inbreuk op het Europese recht is en welke rol de nationale regel in neemt in het nationale recht. In de *Peterbroeck*-zaak noemt het Hof van Justitie als fundamentele beginselen die nationale procesregels kunnen rechtvaardigen de bescherming van de rechten van de verdediging, het rechtszekerheidsbeginsel en het goede verloop van de procedure. Zie HvJ EG 14 december 1995, C-312/93, *Jur.* 1995, p. I-4599 (*Peterbroeck*). Zie hierover Ottow 2006, p. 68 en Widdershoven 2001, p. 322. Over de *balancing test* zie Van Gerven 2000, p. 532 en Prechal 1998, p. 697.

91 Zie ook hierover Widdershoven 2001, p. 322.

92 Voortvloeiende uit het *Griekse Mais*-arrest, HvJ EG 21 september 1989, 68/88, *Jur.* 1989, p. I-2965 (*Griekse Mais*).

doelgebonden handhavingsplicht genoemd.⁹³ Voor de toezichthouder speelt het Europese effectiviteitsbeginsel een rol, voor zover de toezichthouder verantwoordelijk is voor het toepassen en uitvoeren van EU-recht. In het algemeen vloeit uit de tekst van de bepaling van artikel 4 lid 3 VEU een tweetal concrete verplichtingen voort. Een onderscheid wordt gemaakt tussen de positieve verplichting om maatregelen te nemen die de nakoming van verplichtingen uit Europees recht verzekeren, en een negatieve verplichting voor de lidstaten om zich te onthouden van het nemen van maatregelen die de verwezenlijking van de doelstellingen van de Unie in gevaar kunnen brengen.

Deze eisen dringen door in de dagelijkse praktijk van de toezichthouder wanneer deze zich bezighoudt met de handhaving van Europese regels.⁹⁴ Dit is gezien de europeanisering van het toezichtrecht, die al in eerdere fasen van dit onderzoek werd beschreven, in toenemende mate het geval. In het geval dat aan de toezichthouder een ruime discretionaire bevoegdheid toekomt bij het handhaven van Europese regels, spelen de effectiviteitseisen een belangrijke rol. De toezichthouder mag geen uitvoering geven aan procesregels die de doorwerking van Europese regels kunnen hinderen.⁹⁵ In combinatie met de doelgebonden handhavingsplicht ontstaat er daarnaast voor de toezichthouder ten aanzien van Europese regels een handhavingsplicht. Het handhaven door de toezichthouder moet bovendien doeltreffend, evenredig en afschrikwekkend zijn en tevens gelijkwaardig zijn aan de handhaving van even ernstige overtredingen van nationaal recht. De wetgever kan niet volstaan met het in wetgeving sanctioneren van overtredingen van Europees recht. De toezichthouder dient feitelijk handhavend op te treden om 'doeltreffende normhandhaving te verzekeren'.⁹⁶

Het Europese effectiviteitsbeginsel ziet primair op de doorwerking van EU-recht.⁹⁷ De effectiviteitseis heeft dan ook geen betrekking op de effectiviteit van het toezicht als bedoeld in dit onderzoek, noch op de effectiviteitsvoorwaarden die in de introductie van deze paragraaf zijn benoemd. Dat betekent echter niet dat het Europese effectiviteitsbeginsel geen enkele rol speelt bij de effectiviteit van het toezicht. De hierboven genoemde eisen die in afgeleide vorm van toepassing zijn op het toezicht, vereisen immers de daadwerkelijke handhaving van EU-recht op een doeltreffende wijze.⁹⁸

93 Jans, De Lange, Prechal & Widdershoven 2009, p. 24 en Jans, De Lange, Prechal & Widdershoven 2002, p. 266.

94 Zie ook Gerbrandy 2009, p. 38.

95 In het geval van de toezichthouder kan ten aanzien hiervan worden gewezen op de zogenoemde *Constanzo*-verplichting, die bestuursorganen, waaronder toezichthouders, ertoe verplicht om wanneer het nationaal recht strijdig is met Europees recht, het Europees recht toe te passen. Dit vloeit voort uit de uitspraak van het Hof van Justitie in de zaak *Constanzo*, HvJ EG 22 juni 1989, 103/88, *Jur.* 1989, p. 01839 (*Constanzo*). Zie uitgebreid Verhoeven 2011.

96 CBB 15 juni 2011, ECLI:NL:CBB:2011:BQ8708, *JB* 2011/182, m.nt. G. Overkleef-Verburg, r.o. 5.5. Zie ook Ottow 2009, p. 17.

97 Widdershoven 2001, p. 322.

98 Zie ook over deze afgeleide vorm van effectiviteit Ottow 2009, p. 17 en Aelen & Van den Broek 2014, p. 14.

6.1.2 Effectiviteit als beginsel van good governance

Effectiviteit wordt ook gezien als een van de beginselen van *good governance*.⁹⁹ Als beginsel van *good governance* wordt de volgende definitie toegekend aan het effectiviteitsbeginsel:

‘Policies must be effective and timely, delivering what is needed based on clear objectives, implementing policy in a proportionate manner, and taking decisions at the most appropriate level.’¹⁰⁰

Op basis hiervan is het effectiviteitsbeginsel enerzijds van toepassing op de wetgever, die er voor moet zorgen dat er heldere doelstellingen en toereikende bevoegdheden worden opgenomen in de wet.¹⁰¹ Het effectiviteitsbeginsel is anderzijds van betekenis voor de toezichthouder voor zover dit het op proportionele wijze nemen van optimale besluiten betreft. De toezichthouder is afhankelijk van de bevoegdheden die hem door de wetgever zijn toegekend. Het effectiviteitsbeginsel als onderdeel van de *good-governance* beginselen fungeert daarmee als uitgangspunt voor de wetgever bij het vormgeven van de toezichtwetgeving en voor de toezichthouder bij het uitoefenen van het toezicht. Addink merkt in dit verband op:

‘The claim can be made that the concept of good governance can function as a central, organizing point of focus (...) and that the elaboration of the principles of good governance can be very useful for developing a normative framework for questions of governance in the changing environment of multilevel administration in a globalizing world.’¹⁰²

Vanuit dit perspectief wordt beargumenteerd dat effectiviteit een belangrijke leidraad zou moeten zijn bij het vormgeven van de wet en bij het houden van toezicht. De effectiviteit vormt daarmee een *inspanningsverplichting* voor zowel de toezichthouder als de wetgever.

6.1.3 Nationale dimensie van effectiviteit

Vanuit een nationaal perspectief wordt het beginsel dat het toezicht effectief behoort te zijn in verband gebracht met het beginsel van de dienende overheid. Het beginsel van de dienende overheid komt voort uit het feit dat de overheid er op gericht moet zijn de belangen van haar burgers te behartigen.¹⁰³ Het beginsel van de dienende overheid wordt omschreven als een rechtsbeginsel en *legitimeert* het bestaan van de overheid.¹⁰⁴ Het beginsel van de dienende overheid bepaalt dat de overheid doelmatig en doeltreffend moet handelen. Zo stelt Schlössels dat de overheid de gemeenschap

99 Europese Commissie 2001, Lavrijssen 2006, Addink 2005, p. 30.

100 Europese Commissie 2001.

101 Vletter-van Dort 2009, p. 34. Vletter-van Dort stelt dat het opnemen van heldere doelstellingen in de wet een belangrijke randvoorwaarde is voor de werkbaarheid van *principles-based* toezicht. Zie verder hoofdstuk 7, paragraaf 8.3.

102 Addink 2005, p. 30.

103 Michiels 1998, p. 5.

104 Schlössels 2010, p. 511.

dient 'wanneer zij de aan haar opgedragen doelstellingen effectief realiseert. Hierop mag en moet de overheid worden aangesproken'.¹⁰⁵ Een vergelijkbare visie is van Van Wijk, Konijnenbelt en Van Male. Zij stellen dat er een (instrumentele) effectiviteitseis wordt gesteld aan het optreden van het bestuur. Hieruit vloeit voort dat wet- en regelgeving effectief overheidsoptreden mogelijk maken en dat de bestuursbesluiten op basis van deze wetgeving zo doeltreffend mogelijk moeten zijn.¹⁰⁶ Schlössels en Zijlstra stellen dat zolang geen afbreuk wordt gedaan aan de andere waarborgen van de democratische rechtsstaat, effectiviteit van het overheidsoptreden van allergrootst belang is.¹⁰⁷ Wat voorts de criteria moeten zijn waaraan de doeltreffendheid van bestuursbesluiten moeten voldoen, is niet duidelijk. Addink stelt ten slotte dat beginselen van effectiviteit noties zijn waarin het traditionele bestuursrecht nagenoeg geen rekening mee wordt gehouden, ondanks dat steeds meer kennis over effectiviteit wordt aangereikt vanuit onder meer economische hoek.¹⁰⁸ Het belang van effectief overheidsbeleid (en toezicht) wordt dus breed gedragen, de verankering in de wet en de toetsbaarheid van de effectiviteit is echter nog beperkt.

Uit het bovenstaande kan worden afgeleid dat de toezichthouder in beginsel moet streven naar effectief toezicht. Dit zegt nog niets over *hoe* de effectiviteit van de toezichthouder moet worden nagestreefd of moet worden getoetst (en door wie). Vanuit dit laatste perspectief wordt de effectiviteit in verband gebracht met het *accountability* beginsel. Het *accountability* beginsel verlangt dat de toezichthouder verantwoording aflegt over zijn handelen.¹⁰⁹ Hoewel *accountability* ziet op de legitimiteit, is er een verband met effectiviteit op het moment dat de verplichtingen tot het afleggen van verantwoording zien op de effectiviteit van het toezicht en betekenen dat de toezichthouder wordt afgerekend op het niet houden van effectief toezicht. Een groot vraagstuk hierbij is wat effectief toezicht is. In de eerste plaats heeft effectief toezicht betrekking op het bereiken van de gestelde doelen. In economische zin betekent dit voor markttoezicht dat toezicht effectief is wanneer het marktfalen effectief bestreden wordt. De toezichthouder staat hier niet alleen voor. De wetgever dient hem hiertoe te voorzien van instrumenten en dient af te bakenen welke belangen moeten worden behartigd. Voorts moet meetbaar worden gemaakt in hoeverre de toezichthouder effectief is. Een belangrijke stap hierin is dat de politieke doelen stelt aan wat wordt verwacht van het toezicht. De toezichthouder heeft voorts een duidelijk streven in het bereiken van effectiviteit. Het meten van effect is voorts complex, zeker in het geval van toezicht dat voor een groot deel ziet op de preventie van marktfalen. In de literatuur worden echter steeds meer suggesties gedaan die zien op het meetbaar maken van effect.¹¹⁰ Door het beter inzichtelijk maken van de effectiviteit kan er meer diepgang worden aangebracht in de verantwoording van de toezichthouder aan de politiek.

105 Schlössels 2010.

106 Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 45.

107 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 42.

108 Addink 2010, p. 30.

109 Zie uitgebreid hoofdstuk 8.

110 Hilbers, Rijsbergen, Raaijmakers & De Vries 2012, Welp 2012.

Voorts wordt de effectiviteit in verband gebracht met legitimiteit, door te veronderstellen dat de toezichthouder door aan te tonen dat hij effectief is, op meer draagvlak kan rekenen. Dit verband is echter in de praktijk nog niet echt sterk. Institutioneel verankerd is de politieke verantwoording, op basis waarvan de toezichthouder verantwoording aflegt aan de minister. Ingevolge diens ministeriële verantwoordelijkheid is de minister ook voor een groot deel verantwoordelijk voor de effectiviteit van het toezicht. Dit vloeit voort uit de Kaderwet zbo waarin een verplichting is opgenomen voor de minister om iedere vijf jaar een verslag op te stellen en te zenden aan de Staten-Generaal ten behoeve van de beoordeling van de doelmatigheid en doeltreffendheid van het functioneren van het zelfstandig bestuursorgaan.¹¹¹ Hieruit kan worden afgeleid dat er een verplichting is voor de financieel toezichthouders om effectief toezicht te houden. Immers, bij een onvoldoende prestatie zouden het parlement en de minister maatregelen kunnen nemen. Hiervoor geldt wel dat de evaluatie van de minister daadwerkelijk een evaluatie op effectiviteit behelst. Het onderzoek dat de minister in 2010 deed naar de doeltreffendheid van de financieel toezichthouders DNB en de AFM omvatte niet meer dan een beknopte evaluatie aan de hand van de eerder genoemde beginselen uit de tweede *Kaderstellende Visie op Toezicht*.¹¹² Dit is anders in het geval van specifieke incidenten. Naar aanleiding hiervan verschijnt meestal een rapport van een onderzoeks- of enquêtemissie waarin de effectiviteit van het toezicht onder de loep wordt genomen. Niet zelden heeft dit als resultaat dat er wetswijzigingen worden doorgevoerd en de toezichthouder zich committeert aan het houden van beter toezicht.¹¹³

Het verband tussen de effectiviteit en vormen van publieke verantwoording is wellicht sterker, hoewel niet geïnstitutionaliseerd. De toezichthouders zoeken steeds meer kanalen om direct aan het publiek verantwoording af te leggen. Het publiek zal de toezichthouder er dan ook direct op afrekenen wanneer het vindt dat de toezichthouder niet effectief toezicht gehouden heeft. Het publiek moet in dergelijke gevallen zoeken naar kanalen om de toezichthouder te beïnvloeden. De roep om effectiever en beter toezicht komt dan voort uit media of uit belanghebbendengroepen of non-profitorganisaties.¹¹⁴ De vraag is echter of dit – behoudens de gevallen dat de politiek de roep om effectiever toezicht oppakt – een invloed heeft op het toezicht.

Van de politieke en publieke verantwoording wordt ten slotte onderscheiden juridische *accountability*. De rechterlijke toets vormt een belangrijke schakel in het controleren van het individuele handelen van de toezichthouder. De rechterlijke toets ziet echter niet op de effectiviteit van het toezicht, maar op de rechtmatigheid van het handelen van de toezichthouder. Incidenteel ziet de rechter erop toe in hoeverre de toezichthouder elementen van doeltreffendheid heeft meegenomen in zijn zorgvuldige

111 Artikel 39 Kaderwet zbo.

112 Ministerie van Financiën 2010. Zie ook Aelen & Van den Broek 2014.

113 Het meest bekende voorbeeld zijn de rapporten van de commissie-De Wit. Commissie-De Wit (I) 2010 en commissie-De Wit (II) 2012.

114 In dit verband wordt in hoofdstuk 8, paragraaf 3.5 ter discussie gesteld of er in dit geval wel kan worden gesproken van publieke *verantwoording*. Het publiek heeft immers geen directe instrumenten om de toezichthouder te corrigeren.

belangenafweging, maar dit is allerm minst de bedoeling van de rechterlijke toets.¹¹⁵ Wel verwacht de rechter van de toezichthouder een actieve houding.¹¹⁶

Voor de toezichthouders zelf bestaat geen duidelijke verplichting om de effectiviteit van het toezicht aan te tonen. Hoewel op grond van artikel 18 van de Kaderwet zbo de toezichthouder verplicht is een jaarverslag op te stellen, worden er geen eisen gesteld aan de inhoud van dit jaarverslag. Uit de parlementaire geschiedenis van de Wft blijkt dat een dergelijke eis bewust niet in de wet is opgenomen. Brancheverenigingen de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) en het Verbond van Verzekeraars hadden voorgesteld in de Wft een verplichting voor de toezichthouders op te nemen die ertoe zou strekken dat de toezichthouders in hun jaarverslag zouden opnemen op welke wijze ze hebben bijgedragen aan de doelstellingen van de Wft. Een dergelijke verplichting is echter bewust uit de Wft gelaten, omdat in de Wft opgenomen bevoegdheden de minister voldoende ruimte geven om het beleid van de toezichthouders te beoordelen en om – zonodig – hierover inlichtingen op te vragen.¹¹⁷ Een dergelijke verplichting zou de toezichthouders er wellicht toe aanzetten om meer inzicht te geven in de effectiviteit van het toezicht.¹¹⁸ Zoals ook later in dit onderzoek zal blijken, heeft de verantwoording die de toezichthouder aflegt tot op heden slechts in beperkte mate betrekking op de effectiviteit van het toezicht. Dit neemt niet weg dat de toezichthouders steeds meer moeite doen om effectief te zijn en dit inzichtelijk te maken aan het publiek.¹¹⁹

De conclusie van deze beknopte verkenning van het effectiviteitsbeginsel in diverse vormen moet zijn, dat ook wanneer er een effectiviteitsbeginsel bestaat, dit hoofdzakelijk ziet op de inspanningsplicht voor de toezichthouder om effectief toezicht te houden. In de uitwerking worden geen inhoudelijke aspecten van effectiviteit geformuleerd die zien op de effectiviteit van het toezicht als zodanig. Met andere woorden, het effectiviteitsbeginsel ziet er op dat de toezichthouder effectief moet zijn en een inspanningsverplichting heeft om effectief toezicht te houden. De toezichthouder wordt hier niet stelselmatig op afgerekend. Het effectiviteitsbeginsel zegt daarmee niets over in hoeverre de wet ruimte moet geven aan de effectiviteit van het toezicht en wat hiervoor belangrijke voorwaarden zijn.

115 Bijvoorbeeld in *Vie d'Or* oordeelde de rechter dat het van belang is dat de toezichthouder een zorgvuldige *afweging* maakt tussen de belangen die een rol spelen. In deze afweging dient de toezichthouder elementen als doelmatigheid, evenredigheid, proportionaliteit en de eventuele nadelige effecten van de te treffen maatregelen, te betrekken.

116 Bijvoorbeeld heel expliciet CBB 20 augustus 2010, ECLI:NL:CBB:2010:BN4700, AB 2010/242, m.nt. I. Sewandono. Dit vloeit ook voort uit het zorgvuldigheidsbeginsel.

117 *Kamerstukken II* 2003/04, 29708, 3, p. 22.

118 Dit is ook een aanbeveling van de WRR. Gesteld wordt dat toezichthouders 'meer dan nu inzicht [kunnen] geven in de effectiviteit en de doelmatigheid van het toezicht.' WRR 2013, p. 15. Overigens wordt hiermee niet verondersteld dat de toezichthouders zelf te weinig aandacht hebben voor de effectiviteit van het toezicht.

119 Door veel toezichthouders worden activiteiten ontplooid ter versterking van de effectiviteit en diens inzichtelijkheid. Zie hierover bijvoorbeeld Aelen & Van den Broek 2014.

6.2 Ruimte voor effectief markttoezicht

Het belang van effectiviteit van toezicht komt steeds nadrukkelijker op de kaart te staan. In hoofdstuk 4 is in dit verband een aantal eisen geformuleerd die onafhankelijk van de juridische waarborgen belangrijke basisvoorwaarden vormen voor effectief toezicht. In het bijzonder is gezocht naar voorwaarden op basis waarvan de toezichthouder de ruimte toekomt om effectief toezicht te houden en daarbinnen vorm te geven aan de hierboven genoemde effectiviteitseisen. Twee basisvoorwaarden zijn hierbij nadrukkelijk naar voren gekomen. Ten eerste is het een belangrijke voorwaarde voor effectief toezicht dat de toezichthouder in staat wordt gesteld om objectief de aan hem toebedeelde taken te vervullen met het oog op het publieke belang. Vanuit het perspectief van de effectiviteit van het toezicht moet worden voorkomen dat de toezichthouder wordt beïnvloed door sectorale, politieke of eigen belangen die niet overeenkomen met het publieke belang. Vanuit de economische theorie wordt onafhankelijkheid beschouwd als essentiële voorwaarde voor goed toezicht. In het economisch perspectief op toezicht staat de effectiviteit van het toezicht centraal. Het ultieme (economische) doel van marktwerking is het bereiken van een (Pareto-)efficiënte welvaartsverdeling. De effectiviteit van het toezicht heeft vanuit dit perspectief betrekking op het tegengaan en oplossen van diverse vormen van marktfalen. Marktfalen leidt, zo luidt de overheersende gedachte binnen de economie, tot inefficiënte markten. Vanuit dit perspectief moet de onafhankelijkheid van de toezichthouder zo ver mogelijk strekken om te voorkomen dat politieke of sectorale belangen verstrengeld raken met de belangen van het toezicht. Vanuit dit perspectief ziet het onafhankelijkheidsbeginsel dus op het voorkomen van belangenverstrengeling met het oog op het effectief behartigen van de publieke belangen die de toezichthouder behoort te behartigen. De achterliggende gedachte is dat de toezichthouder deze belangen op een andere manier zal behartigen wanneer hij zich hier bewust of onbewust in laat beïnvloeden door de politiek, door de sector, of door eigen belangen. In hoofdstuk 4 is hiertoe gewezen op het risico op *capture*. Een toezichthouder die zich bewust of onbewust inlaat met belangen die de objectieve oordeelsvorming kunnen belemmeren, is *captured*. Hiervoor is niet noodzakelijk dat de toezichthouder zich bewust of gewild inlaat met dergelijke niet-publieke belangen. In hoofdstuk 4 werd in dit verband juist gewezen op het zich onopmerkelijk voordoen van *capture*, bijvoorbeeld als gevolg van het frequente contact met marktpartijen of wanneer bepaalde belangen van medewerkers van toezichthouders hun keuzes beïnvloeden.¹²⁰

Ten tweede is het een belangrijke voorwaarde voor effectief toezicht dat de toezichthouder binnen de wettelijke kaders de ruimte krijgt om invulling te geven aan de hierboven genoemde eisen aan effectief toezicht, die betrekking hebben op onder meer de snelheid, slagvaardigheid en proactiviteit van het toezicht. Dit zijn hoofdzakelijk eisen waaraan de toezichthouder zelf vorm zal moeten geven, echter de wetgever zal de toezichthouder de ruimte moeten geven om aan de hand van deze niet-juridische vereisten vorm te geven aan effectief toezicht.

120 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 5.2.

De onafhankelijkheid van het toezicht is echter niet alleen vanuit het perspectief van de effectiviteit van het toezicht van belang. De waarborg dat de toezichthouder onafhankelijk opereert van de politiek en de sector waarop hij toezichthouder genereert vertrouwen van de maatschappij. De toezichthouder die laat zien dat hij onafhankelijk van invloeden van buitenaf (effectief) toezicht houdt en daarin onpartijdig opereert, versterkt zijn maatschappelijke legitimiteit.¹²¹ Bezien vanuit het perspectief van het legitimiteitsvereiste wordt in dit opzicht opgemerkt dat het in het geval van toezicht belangrijk is om via deze weg de legitimiteit te versterken. De toezichthouder kan dit laten zien door transparant te zijn. De traditionele weg om legitimiteit te garanderen via de stembus is voor de toezichthouders daarmee een minder geschikt pad (zie paragraaf 7.1).

Uit het voorgaande vloeit voort dat de uitwerking van het onafhankelijkheidsbeginsel betrekking moet hebben op (i) het voorkomen van *capture* en (ii) het creëren van een bepaalde mate van beslisruimte voor de toezichthouder. Dit krijgt vorm in de eis van de institutioneel onafhankelijke toezichthouder en in de eis van de operationeel onafhankelijke toezichthouder.

6.2.1 De institutioneel onafhankelijke toezichthouder

De uitwerking van het onafhankelijkheidsbeginsel met het oog op het voorkomen van belangenverstrengeling heeft betrekking op zowel institutionele als operationele aspecten van het toezicht. Wat betreft de *institutionele* aspecten ziet het onafhankelijkheidsbeginsel hoofdzakelijk op het creëren van een fysieke afstand tussen de toezichthouder en de minister en de toezichthouder en de sector. Deze eisen dienen er voor te zorgen dat de toezichthouder een zelfstandige entiteit wordt in de rechtsstaat. Beide relaties worden echter door bepaalde afhankelijkheidsfactoren gekenmerkt. De relatie tussen de minister en de toezichthouder wordt gekenmerkt door afhankelijkheid omdat de minister vanuit zijn hoedanigheid verantwoordelijk is voor de uitvoering van het toezichtbeleid. De onafhankelijkheid vereist echter dat de minister beperkte bevoegdheden heeft ten aanzien van het toezicht en dat de toezichthouder daarnaast personele en budgettaire onafhankelijkheid geniet.¹²² Er wordt bovendien politieke druk op hem uitgeoefend om toereikende sturings- en controlemechanismen te ontwerpen die hem invloed geven op de toezichthouder.¹²³ Deze behoefte is niet geheel onterecht. De noodzaak voor controle- en sturingsmechanismen is verankerd in het in paragraaf 7 te bespreken legitimiteitsvereiste en geeft vorm aan de uit het democratiebeginsel voortvloeiende eis dat er een verband moet bestaan tussen het overheidsoptreden en de belangen van het electoraat. Vanuit dit perspectief is volledige onafhankelijkheid van toezichthouders dan ook onmogelijk.¹²⁴ De sector is daarentegen gemakkelijker fysiek op afstand van de toezichthouder te plaatsen dan de minister, eenvoudigweg omdat de sector bestaat uit onder toezicht staanden, die vanuit

121 Zie ook Aelen en Biezeveld 2013.

122 Zie uitgebreid hoofdstuk 6, paragraaf 6.

123 Dit bleek uit hoofdstuk 3 en vloeit voort uit de principaal-agent relatie tussen de minister en de toezichthouder. Zie hoofdstuk 4, paragraaf 7.

124 Ottow 2013.

die hoedanigheid geen sturende rol hebben in het toezicht. Anderzijds lijkt het vanuit dit perspectief eenvoudiger de sector op afstand te plaatsen dan het daadwerkelijk is. De toezichthouder is namelijk voor een groot deel afhankelijk van de informatie die de sector hem geeft. Daarnaast is voor het feitelijke toezicht fysiek contact met onder toezicht staanden onvermijdelijk. Ten slotte zal een toezichthouder medewerkers willen aantrekken met kennis en ervaring uit de sector. Het gevolg hiervan is dat de fysieke afstand tussen de toezichthouder en de sector kleiner wordt, waardoor het risico op belangenverstrengeling zal toenemen. Op beide relaties wordt later in dit onderzoek teruggekomen.¹²⁵

6.2.2 De operationeel onafhankelijke toezichthouder

Wat betreft de *operationele* aspecten ziet het onafhankelijkheidsbeginsel op het creëren van beslisruimte voor de toezichthouder. Dit aspect van het onafhankelijkheidsbeginsel ziet daarmee niet op de relatie tussen de toezichthouder en zijn stakeholders, maar heeft betrekking op de vormgeving van de wetgeving. De beslisruimte creëert voor de toezichthouder feitelijk de mogelijkheid om naar eigen inzicht en op passende wijze op te treden tegen marktfalen. Hiertoe zal de wetgever de toezichthouder daar waar nodig discretionaire ruimte toekennen. Het is de verantwoordelijkheid van de wetgever om de toezichthouder van deze flexibiliteit te voorzien. Dit mondt uit in het gebruik van open normen met het oog op de invulling waarvan de toezichthouder een discretionaire ruimte toekomt. Van belang hierbij is echter wel dat de toezichthouder de ruimte die de wetgever hem geeft, daadwerkelijk krijgt. Het toekennen van beslisruimte schiet immers zijn doel voorbij wanneer de minister alsnog vorm geeft aan de beslisruimte van de toezichthouder. Van belang is verder dat de discretionaire ruimte door de rechter wordt gerespecteerd in dat opzicht dat bevoegdheden ruim worden uitgelegd. Anderzijds dient ook binnen de discretionaire ruimte te worden gewaarborgd dat de toezichthouder de door hem te behartigen belangen daadwerkelijk behartigt. Wanneer een toezichthouder over discretionaire ruimte beschikt, zal deze ook een gemakkelijker doelwit zijn voor *capture*. Immers, de toezichthouder heeft een bepaalde mate van beslisruimte en kan een eigen afweging maken. In hoofdstuk 4, paragraaf 8 werd hiertoe opgemerkt dat elementen van controle een belangrijke rol kunnen spelen in het tegengaan van *capture*. Deze balanceren de onafhankelijkheid van het toezicht. Op open normen en discretionaire ruimte wordt dieper ingegaan in hoofdstuk 6, paragraaf 9. Het toekennen van discretionaire ruimte aan de toezichthouder kan niet verder strekken dan wordt toegestaan binnen de grenzen van het hierna te bespreken legaliteitsbeginsel en het primaat van de wetgever.

Er is een tweede reden waarom een bepaalde mate van beslisruimte van belang is voor de toezichthouder vanuit het perspectief van de effectiviteit van het toezicht. De wetgever heeft een informatieachterstand op de markt en zal daardoor niet (tijdig) verboden gedragingen (het marktfalen) kunnen vastleggen in de wet.¹²⁶ De dynamiek van de markt verlangt een flexibele toezichthouder. De ontwikkelingen in de markt

125 Zie hoofdstuk 6, paragraaf 4 en paragraaf 5.

126 Stiglitz 2010, p. 50.

zullen immers veelal een sneller tempo hebben dan het wetgevingsproces.¹²⁷ Dit betekent dat de wetgever de toezichthouder de ruimte moet geven om adequaat te kunnen optreden. De wet moet flexibel zijn. Een voorwaarde voor effectief toezicht is daarmee dat de wetgever de toezichthouder flexibel laat zijn. Alleen op deze manier kan de toezichthouder inspelen op de ontwikkelingen van de markt en diens veranderlijkheid. De manier om hier vorm aan te geven is door het introduceren van open normen en het (daarmee) geven van beslisruimte aan de toezichthouder.

De eis die hier uit voortvloeit richt zich in eerste instantie tot de wetgever. De beslisruimte behoort de toezichthouder de ruimte te geven om naar gelang de (snelle) ontwikkeling van de markt, adequaat te reageren op deze ontwikkelingen. Indien de omstandigheden dit vragen, stelt de beslisruimte de toezichthouder in staat om adequaat op te treden. Dit vereiste kan worden verankerd in de eis van wat de WRR aanduidt als de reflectieve toezichthouder.¹²⁸ De reflectieve toezichthouder reageert actief op de gebeurtenissen in de markt en signaleert en agendeert problemen tijdig.¹²⁹ Hier past ook bij dat de toezichthouder binnen het wettelijk kader waarbinnen hij opereert zo veel mogelijk voldoet aan de effectiviteitseisen zoals die hierboven zijn geformuleerd. Hier wordt nadrukkelijk bij vermeld dat de toezichthouder *zo veel mogelijk* aan effectiviteitseisen moet voldoen, omdat rekening moet worden gehouden met de in paragraaf 7 en 8 te bespreken juridische waarborgen die worden gesteld aan het optreden van de toezichthouder.

Vergelijkbaar met wat de WRR bedoelt met de reflectieve toezichthouder is de eis aan slagvaardigheid van het toezicht uit de *Kaderstellende Visie op Toezicht* uit 2005. Slagvaardigheid werd hier geïntroduceerd als een van de nieuwe principes van goed toezicht.¹³⁰ In deze visie werd nog enigszins voorzichtig gesteld dat dit betekent dat toezichthouders zouden moeten ingrijpen 'wanneer de situatie dat vereist'.¹³¹ Dit heeft betrekking op de adequaatheid van het toezicht en het vermogen van het toezicht tot het zich kunnen aanpassen aan de omstandigheden. In diverse beleidsstukken zijn inmiddels diverse suggesties gedaan ten aanzien van hoe de toezichthouder hier vorm aan zou moeten geven.¹³² Deze suggesties sluiten aan bij het gedachtegoed van Sparrow en baseren zich op het idee dat de toezichthouders zich moeten richten op schadelijk gedrag.¹³³ Sparrow omschrijft aan de hand van twee cirkels dat toezicht zich zou moeten richten op het voorkomen van schadelijk gedrag.¹³⁴ De gedachte is namelijk dat de toezichthouder over de meeste expertise beschikt om te beoordelen of bepaald gedrag schadelijk is. De wetgever wordt hiermee enigszins opzij geschoven. Gedrag dat door de wetgever illegaal wordt bevonden, hoeft niet altijd schadelijk te zijn. Andersom is niet al het schadelijke gedrag dat de toezichthouder constateert,

127 Ottow 2006.

128 WRR 2013, p. 132.

129 WRR 2013, p. 132.

130 Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2005.

131 Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2005, p. 4.

132 WRR 2013, Markttoezichthoudersberaad 2013, ACM 2013a.

133 Zie hierover in het kader van financieel toezicht Maatman & Azahaf 2010.

134 Zie bijvoorbeeld in zijn presentatie via: <www.ppx.ca/download/symposiums/2008/keynote/2008_PP_Sparrow_E.pdf>.

ook daadwerkelijk illegaal. De wetgever kan gegronde redenen hebben om het gedrag niet als schadelijk te hebben willen bestempelen. Volgens velen ligt het echter meer voor de hand dat dit voortvloeit uit het eerder genoemde gegeven dat de wetgever een informatieachterstand heeft op de markt. Hierdoor had de wetgever niet kunnen inschatten dat dergelijk gedrag schadelijk zou zijn, simpelweg omdat de wetgever niet bekend was met het gedrag of niet bekend met de effecten van het gedrag.¹³⁵ De situatie ontstaat dan dat de toezichthouder schadelijk gedrag constateert, maar dit niet kan corrigeren. De cirkels van Sparrow zien er als volgt uit:



Figuur 1. Niet al het schadelijke gedrag is illegaal gedrag en niet al het illegale gedrag is schadelijk.

De gedachte is aldus dat niet al het schadelijke gedrag tevens illegaal gedrag is. Volgens de theorie van Sparrow is het onwenselijk dat de toezichthouder zich enkel op het illegale gedrag richt. De effectiviteit van het toezicht is immers gebaat bij het aanpakken van schadelijk gedrag, los van de vraag of de wetgever dit reeds heeft gesignaleerd als schadelijk gedrag. Inmiddels heeft een aantal toezichthouders deze situatie aangepakt om te beargumenteren dat het noodzakelijk is om ook schadelijk gedrag aan te pakken. In een speech van AFM-voorzitter Gerritse, neemt hij afstand van het willen zijn van een puur legalistische toezichthouder, door zich af te vragen:

‘Maar is een veilige keuze voor het legalistische – regels zijn regels – wat een verantwoordelijk toezichthouder hoort te doen? Is dat wat de wetgever, de samenleving, hem opdraagt? Ik ga maar weer even naar de Wegenverkeerswet. Jagen we op oma die de fietsbel gebruikt ook als er geen weggebruikers gealarmeerd hoeven worden? Dat mag namelijk niet.... Of letten we op het dozijn ronkende Chevrolet Trail Blazers dat ’s ochtends – af en aan – de basisschool onveilig maakt? De wet of de veiligheid van kinderen...? Dat dilemma is voor de AFM niet zo’n vraagstuk; in dit dilemma kiest de AFM voor veiligheid. Voor de veiligheid van degenen die de macht niet aan hun kant hebben. Dat wil niet zeggen, natuurlijk, dat een toezichthouder de wet naar willekeur kan toepassen of terzijde kan leggen. Het wil wel zeggen dat een toezichthouder méér is dan handhaver van wet- en regelgeving alleen. Hij treedt niet buiten de wet, maar hij kijkt wel verder dan de wet.’¹³⁶

135 Zie over informatieasymmetrie tussen de wetgever en de toezichthouder hoofdstuk 4, paragraaf 7.

136 Zie de speech van Ronald Gerritse, ‘Toezicht in de schaduw van het recht’, op het VIDE Jaarcongres 14 juni 2012, p. 3. Meer recentelijk (en genuanceerder) Theodor Kockelkoren, ‘Toezicht en Scheiding

Ook de ACM stelt, wel met minder woorden, te willen focussen op het aanpakken van primair schadelijk gedrag.¹³⁷ De WRR heeft deze benadering inmiddels gedeeltelijk onderschreven in zijn rapport over toezicht door markttoezichthouders en inspectiediensten.¹³⁸ Hij stelt dat de toezichthouder reflectief moet zijn:

‘Reflectie op een toezichtsdomein betekent ook dat de toezichthouder verder kijkt dan de omtrek van de formele wet- en regelgeving. In de woorden van de Amerikaanse “toezichtgoeroe”, Sparrow: hij kijkt niet alleen naar het illegale gedrag, maar ook naar het schadelijke gedrag dat niet bij wet is verboden.’¹³⁹

En verder:

‘Toezicht op schadelijk, maar niet illegaal gedrag is een uitdaging voor de toezichthouder. Hij kan daar immers niet in de klassieke zin handhaven op basis van wet- en regelgeving, maar zal daar andere “softere” instrumenten moeten inzetten als hij daar iets wil bereiken.’¹⁴⁰

Deze ontwikkeling kan dus leiden tot de situatie dat de toezichthouder de wet op een ondergeschikte plaats zet. Volgens de gedachtegang van Sparrow is het namelijk tevens zo, dat gedrag dat illegaal is, maar niet schadelijk, niet de aandacht van de toezichthouder zou moeten hebben. De WRR ziet hierin het ‘legalistische toezicht’, dat vaak een ‘steen des aanstoots is bij het oplaaieren van discussies over toezichtlasten.’¹⁴¹ Dergelijk toezicht is eigenlijk overbodig, volgens deze visie.

De eis van de slagvaardige, reflectieve toezichthouder laat zich moeilijk vertalen naar juridische normen of beginselen. Immers, diverse juridische waarborgen verzetten zich tegen de ontwikkeling dat de toezichthouder in zijn optreden de taak van de wetgever overneemt, door zelf te bepalen welk gedrag zou moeten worden aangepakt. Daar waar dit gedrag niet ook illegaal is, *kan* de toezichthouder namelijk op grond van het legaliteitsbeginsel niet optreden. Wat de toezichthouder in dergelijke situaties wel kan doen, is de constatering van schadelijk gedrag kenbaar maken aan de minister zodat deze dit op de politieke agenda kan zetten. Op deze manier kan de wetgever alsnog schadelijk gedrag dat buiten het illegale gedrag valt, verbieden. Dit vereist echter wel dat de relatie tussen de toezichthouder en de minister dit toelaat. De financieel toezichthouders hebben hiertoe een zeer bruikbaar instrument in handen. Middels de wetgevingsbrief rapporteren de AFM en DNB jaarlijks aan de minister waar zij knelpunten in de toezichtregelgeving hebben geconstateerd en wat hun zogenoemde ‘wetgevingswensen’ zijn. De andere toezichthouders hebben een dergelijke mogelijkheid niet. Om binnen de juridische kaders toch reflectief te kunnen

der machten: een dialoog’, op het symposium ‘Open normen ingevuld: de wetgevende macht van de toezichthouder’ op 19 juni 2013.

137 ACM 2013a.

138 WRR 2013, p. 133.

139 WRR 2013, p. 133 met verwijzing naar Sparrow 2008.

140 WRR 2013, p. 133.

141 WRR 2013, p. 135.

zijn, is het aan te bevelen een dergelijke bevoegdheid in formele zin ook aan de ACM en de NZa toe te kennen.¹⁴²

De wetgever is op zijn beurt verantwoordelijk om te beoordelen of het wenselijk is dat de bevoegdheden van de toezichthouder worden uitgebreid of aangepast. Het legaliteitsbeginsel benadrukt in dit geval hoe belangrijk de rol van de wetgever is in het toezichtproces. De wetgever speelt een essentiële rol in het toezichtproces en is daarmee minstens zo verantwoordelijk voor de effectiviteit van de toezichthouder, als de toezichthouder zelf. Dit geldt ook vanuit het perspectief dat het handhaven van illegaal gedrag overbodig zou zijn. Het niet handhaven van illegaal gedrag ondermijnt de rol van de wetgever als medeverantwoordelijke voor de effectiviteit van het toezicht. In de bestuursrechtelijke jurisprudentie is hierom de beginselplicht tot handhaving ontwikkeld. Vanwege het algemeen belang dat gediend is met handhaving zal een bestuursorgaan met handhavende bevoegdheden in beginsel gebruik moeten maken in geval van overtreding van een wettelijk voorschrift (zie hierover uitgebreid paragraaf 8.5). Het niet handhaven van illegaal gedrag staat op gespannen voet met de beginselplicht tot handhaving.¹⁴³

Aan de slagvaardigheid, de flexibiliteit en de reflectiviteit van het toezicht kan dus enkel vorm worden gegeven zolang dit geschiedt binnen de kaders van de wettelijke waarborgen die worden gesteld aan het toezicht. Het hierboven gesignaleerde spanningsveld tussen de effectiviteit van het toezicht, waaronder deze vereisten worden geschaard, en bepaalde juridische waarborgen, doet zich op meer plekken binnen het toezicht voor. Zo staat de onafhankelijkheid van het toezicht op gespannen voet met de eisen aan legitimiteit van het toezicht.¹⁴⁴ Daarnaast zijn eisen aan snelheid en proactiviteit van het toezicht niet altijd goed te verenigen met de strenge eisen die worden gesteld aan de zorgvuldigheid van het toezicht.¹⁴⁵ In de uitwerking van de beginselen dient rekening te worden gehouden met dit spanningsveld om zo veel mogelijk ruimte te creëren voor effectiviteit en de hierna in paragraaf 7 en paragraaf 8 te bespreken juridische waarborgen.

7 Legitimiteit, machtscheiding en legaliteit

De twee belangrijkste grondslagen van ons bestel worden gevormd door de rechtstaat en de democratie.¹⁴⁶ Uit beide grondslagen volgen diverse eisen die er op toezien dat het overheidsgezag aanvaard wordt door de gemeenschap. Burkens e.a. onderscheiden de eisen van de rechtstaat (het legaliteitsbeginsel, machtsverdeling, grondrechten en rechterlijke controle) van de eisen aan de democratie (o.a. legitimiteit via kiesrecht en participatie).¹⁴⁷ De toezichthouder maakt onderdeel uit van de overheid en behoort aan de hand van de beginselen van de democratische rechtsstaat te worden ingebed.

142 WRR 2013, p. 134.

143 Zie verder paragraaf 8.5.

144 Zie verder paragraaf 7.

145 Zie verder paragraaf 8.

146 Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2012, p. 9.

147 Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2012.

Volgens Burkens e.a. is het van belang dat het toezichtoptreden wordt aanvaard. In dit onderzoek wordt in het kader van de beginselen van gelegitimeerd toezicht in het bijzonder gewezen op het legitimiteitsvereiste (als onderdeel van de eisen aan de democratie) en de machtscheiding en het legaliteitsbeginsel (als onderdelen van de eisen van de rechtstaat). De vormgeving van de toezichthouder en de inrichting van het toezicht worden door deze uitgangspunten gedomineerd.¹⁴⁸ Het legitimiteitsvereiste verlangt dat het overheidsoptreden democratisch gelegitimeerd is. Het overheids-optreden moet de wil van het publiek reflecteren.¹⁴⁹ Het legitimiteitsvereiste is daarmee in eerste instantie van betekenis voor de institutionele inrichting van de toezichthouder. Het verlangt dat de toezichthouder democratisch gelegitimeerd is, doordat er een relatie bestaat tussen de stem en de wil van het volk en het optreden van de toezichthouder. Voorts verlangt het legaliteitsbeginsel dat al het overheidshandelen is gebaseerd op een wettelijke grondslag.¹⁵⁰ Het legaliteitsbeginsel ziet daarmee op het toekennen van bevoegdheden aan de toezichthouder en het uitoefenen van bevoegdheden. Uit het legaliteitsbeginsel volgt dat de toezichthouder afhankelijk is van de bevoegdheden die de wetgever hem toekent. Naast het legitimiteitsvereiste en het legaliteitsbeginsel wordt ten slotte gewezen op de invloed van het beginsel van machtscheiding. Dit beginsel verlangt dat er geen te grote concentratie van bevoegdheden bij één orgaan zou mogen liggen.¹⁵¹ Door sommigen wordt op grond hiervan betoogd dat voorzichtig moet worden omgesprongen met het toekennen van te veel uiteenlopende bevoegdheden aan de toezichthouder, diens onafhankelijkheid daarbij in ogenschouw genomen.¹⁵² De betekenis van de hierboven genoemde eisen voor het toezicht wordt in de volgende paragrafen nader uiteengezet.

7.1 Het legitimiteitsvereiste

Het legitimiteitsvereiste verlangt dat het overheidsoptreden democratisch gelegitimeerd moet zijn. De opdracht van gezag behoort met de instemming van de burgers te geschieden.¹⁵³ Op basis van het legitimiteitsvereiste moet het overheidshandelen in verband staan met de instemming van het volk. De legitimiteit van de toezichthouders staat daarmee voor hun *license to operate*.¹⁵⁴ De voornaamste doelstelling van legitimiteit is het creëren van draagvlak voor het overheidsoptreden. Meestal wordt de

148 Dit wil overigens niet zeggen dat de overige genoemde eisen aan de rechtstaat dan wel democratie niet van belang zijn in het kader van markttoezicht. Echter, de legitimiteit en de legaliteit worden nogal eens ter discussie gesteld in het kader van het onafhankelijke markttoezicht. Ze staan op gespannen voet met de onafhankelijk hetgeen de relevantie om juist deze elementen te bespreken, benadrukt. In veel mindere mate is ten aanzien van onafhankelijk toezicht discussie over de grondrechten, rechterlijke controle. Elementen hiervan komen overigens wel nog in latere delen van dit onderzoek aan de orde. Zo is rechterlijke controle een belangrijke component binnen de juridische verantwoording (hoofdstuk 6, paragraaf 3.6). Participatie als component van democratie vormt daarnaast een belangrijk onderdeel binnen publieke verantwoording (hoofdstuk 6, paragraaf 3.5.1).

149 Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2006, p. 208.

150 Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2006, p. 51.

151 Elzinga & De Lange 2006, p. 632. Specifiek voor mededingingstoezichthouders: Lavrijssen 2006, p. 71.

152 Verhey & Verheij, p. 176.

153 Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2006, p. 196 met verwijzing naar Donner 1975, p. 208.

154 Black 2010b, p. 338.

betekenis van democratische legitimiteit direct gekoppeld aan de inspraak van burgers via hun stem in de volksvertegenwoordiging. Dat er een directe link met de stem van het electoraat ontbreekt bij de onafhankelijke toezichthouder, ontlokt niet zelden de opvatting dat de democratische legitimatie van de toezichthouder gebrekkig zou zijn.¹⁵⁵ Doordat de ministeriële verantwoordelijkheid beperkt wordt door de toezichthouder op afstand te plaatsen, ontstaat er een zogeheten *democratic deficit*.¹⁵⁶ Dit doet vermoeden dat de democratische legitimiteit van de toezichthouder hoofdzakelijk moet worden gezocht in het verband tussen de stem van het volk en het instellen van de toezichthouder. Dit argument vormt vaak zelfs de grondslag voor het in stand houden van sturingsmechanismen van de minister ten aanzien van de toezichthouder en beperkt daarmee de onafhankelijkheid van het toezicht.¹⁵⁷ Deze vorm van legitimiteit wordt ingevolge de benadering van Scharpf ook wel inputgeoriënteerde legitimiteit genoemd.¹⁵⁸ Middels inputgeoriënteerde legitimiteit heeft de gekozen volksvertegenwoordiging invloed op besluitvorming van de overheid.¹⁵⁹ Scharpf beschrijft dit als *government by the people*.¹⁶⁰ Het parlement is gekozen door de burgers en heeft een directe invloed op het bestuur. Via verantwoordingsstructuren behoort er op te worden toegezien dat de wensen van het volk daadwerkelijk worden geïncorporeerd in het toezichtbeleid.

Bezien vanuit de hierboven genoemde doelstelling van legitimiteit (het creëren van draagvlak en het voorzien van een *license to operate*), kan echter worden beargumenteerd dat de legitimiteit van de toezichthouder niet enkel hoeft af te hangen van de directe link met de stem van de volksvertegenwoordiging. Vanuit een maatschappelijk perspectief wordt er dan ook de nadruk op gelegd dat de toezichthouder naar buiten treedt met tekst en uitleg over diens handelen. Inhoudelijk worden er ook hoge eisen gesteld aan het toezicht. Incidenten leiden niet zelden tot ontstemming in de media over het zogenaamde falen van de toezichthouder.¹⁶¹ Daar waar een directe link met de volksvertegenwoordiging ontbreekt, moet worden gezocht naar compenserende factoren die de democratische legitimatie van de toezichthouder garanderen. Het bestaansrecht van de toezichthouder hangt namelijk samen met meer elementen dan

-
- 155 Vergelijk in dit verband ook de in hoofdstuk 3 omschreven onrust ten aanzien van zbo's en de behoefte aan controle- en sturingsmogelijkheden voor de politiek.
- 156 'A democratic deficit occurs when ostensibly democratic organizations or institutions in fact fall short of fulfilling what are believed to be the principles of democracy'; Levinson 2007, p. 860.
- 157 Aelen & Biezeveld 2013.
- 158 Scharpf 1997, p. 19.
- 159 Scharpf 1997, p. 19.
- 160 Scharpf 1997, p. 6.
- 161 Een greep uit de vele krantenartikelen die zijn verschenen gedurende de crisis over financieel toezicht: 'Markt en toezicht falen', *Het Financieele Dagblad* 29 januari 2008, p. 6., 'Toezicht voelde druk markt', *Het Financieele Dagblad* 19 november 2008, p. 9, 'Politici falen als controleur van toezichthouder', *Het Financieele Dagblad* 31 januari 2009, p. 7, 'Toezichthouders slapen', *Het Financieele Dagblad* 14 februari 2009, p. 21, 'Nout Wellink moet aftreden', *Het Financieele Dagblad*, 10 juli 2009, p. 7, 'Knot moet kussens bij DNB flink opschudden', *Het Financieele Dagblad* 21 mei 2011, p. 6, 'Een economische crisis moet je wel willen zien aankomen; geschiedenis leert dat de autoriteiten bij eerdere crisis ook niet waren voorbereid', *Het Financieele Dagblad* 29 december 2011, p. 9, 'Breng AFM onder bij toezicht DNB; Affaire Vestia toont aan dat scheiding tussen gedragstoezicht en prudentieel toezicht niet goed werkt', *Het Financieele Dagblad* 23 februari 2012, p. 7.

de directe stem van het volk.¹⁶² Aansluiting kan worden gezocht bij de in de literatuur ontwikkelde perspectieven op de legitimiteit van overheidsoptreden. Zo maakt Majone een onderscheid tussen formele legitimiteit en materiële legitimiteit.¹⁶³ Onder formele legitimiteit wordt verstaan:

‘procedural legitimacy implies, among other things, that the agencies are created by democratically enacted statutes which define the agencies’ legal authority and objectives; that the regulators are appointed by elected officials; that regulatory decision-making follows formal rules which often require public participation; finally that agency decisions must be justified and are open to legal review.’¹⁶⁴

Naast een direct verband tussen de stem van het volk en het oprichten van de toezichthouder, spelen het recht op basis waarvan bevoegdheden worden toegekend en de rechterlijke toetsing (die ziet op de rechtmatigheid van het optreden van de toezichthouder) een belangrijke rol in het voldoen aan het legitimiteitsvereiste. Deze autoriseren zagezegd het toezicht. Ook wordt participatie gezien als onderdeel van formele legitimiteit.¹⁶⁵ Middels consultatieprocedures wordt een formele mogelijkheid gecreëerd op basis waarvan stakeholders kunnen participeren in het toezichtproces. Materiële legitimiteit heeft daarentegen betrekking op de inhoudelijke aspecten van het overheidsoptreden en ziet op in hoeverre dit optreden inhoudelijk in overeenstemming is met de belangen van het volk:

‘In the case of independent regulatory institutions relevant criteria of substantive legitimacy are: policy consistency; the expertise and problem solving skills of the regulators; their ability to protect diffuse interest; professionalism; and most important, a clear definition of the objectives of the agency and of the limits within the agency is expected to operate.’¹⁶⁶

De legitimiteit van de onafhankelijke toezichthouder hangt in dit verband samen met de inhoud van de besluiten en diens professionaliteit. Vergelijkbaar is wat Scharpf kwalificeert als outputgeoriënteerde legitimiteit, ofwel *government for the people*.¹⁶⁷ Dit sluit aan bij de gedachte dat als er vooraf geen democratische zeggenschap is geweest, er ‘ten minste’ een effectieve democratisch controle achteraf moet zijn (*checks and balances*).¹⁶⁸ Evenzeer als de daadwerkelijke vertegenwoordiging van het electoraat in het bestuur is vanuit dit perspectief relevant of de uitkomsten van het beleid daadwerkelijk overeenkomen met wat in het belang is van het volk. De outputlegitimiteit wordt later in dit onderzoek in verband gebracht met het afleggen van verantwoording (*accountability*).¹⁶⁹ Ook hier kan een onderscheid worden gemaakt tussen een procedurele benadering van *accountability* en een materiële benadering. De procedurele benadering ziet hoofdzakelijk op het daadwerkelijke afleggen van

162 Scholten 2014a.

163 Majone 1997, p. 160.

164 Majone 1997, p. 160.

165 Zie over participatie hoofdstuk 8, paragraaf 3.5.

166 Majone 1997, p. 161.

167 Scharpf 1999, p. 6.

168 Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 40.

169 Zie hoofdstuk 8, paragraaf 3.

verantwoording (bijvoorbeeld door het jaarlijks toezenden van een jaarverslag), terwijl een meer materiële benadering van *accountability* ziet op de vraag of het beleid inhoudelijk aansluit op de belangen van het volk. Ingevolge de gedachte dat een wezenlijk onderdeel van legitimiteit wordt gevormd door de vraag of het gevoerde toezichtbeleid inhoudelijk aansluit bij de belangen van de burgers, wordt gewezen op het belang van de maatschappelijke legitimiteit. De maatschappelijke legitimiteit van het toezicht staat voor de acceptatie van het toezicht door de maatschappij. De WRR formuleert het als volgt:

‘Toezichthouders ontlenen hun legitimiteit niet aan de stembus en de inherent daarmee verbonden partijdigheid. Integendeel, ze ontlenen hun legitimiteit aan hun deskundigheid én onpartijdige houding als tegenwicht tegen partijdige politiek.’¹⁷⁰

De onderliggende gedachte hiervan is dat als de maatschappij het vertrouwen in de toezichthouder opzegt, deze feitelijk zijn *license to operate* verliest. Deze benadering van legitimiteit kan ook maatschappelijke legitimiteit worden genoemd. De toezichthouder moet er daarom voor waken dat hij zijn maatschappelijke legitimiteit kwijtraakt doordat de burger het gevoel krijgt dat de toezichthouder te veel zijn eigen gang gaat en onvoldoende rekening houdt met de belangen van de maatschappij.¹⁷¹ Het legitimiteitsvereiste beoogt namelijk strikt genomen het vertrouwen van de burger in de toezichthouder te garanderen. De burger moet er wel op kunnen vertrouwen dat de toezichthouder zijn taken uitoefent zonder daarbij te zijn beïnvloed door de politiek. Vanuit dit perspectief doet zich in het kader van *accountability* een te verwelkomen ontwikkeling voor waarin de toezichthouder zich meer richt op aspecten van directe publieke (horizontale) verantwoording.¹⁷²

Door een bredere benadering van legitimiteit te onderkennen, ontstaat er meer ruimte voor de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Een verruimde blik op legitimiteit werd reeds voorgesteld door Lavrijssen.¹⁷³ Lavrijssen maakt een onderscheid tussen de zogenoemde *stakeholder approach* en de *regulatory contract approach*. Ze stelt in het kader van het mededingingsrecht dat de constitutionele inbedding van de toezichthouders voornamelijk is gebaseerd op de *regulatory contract* theorie, terwijl de ‘complexe multilaterale en multi-level reguleringsomgeving van het mededingingsrecht vereist dat constitutionele rechtsbeginselen op een nieuwe wijze worden geïnterpreteerd en ingebed (...)’.¹⁷⁴ Bij een dergelijke wijze zou kunnen worden aangesloten bij de stakeholderstheorie. Ingevolge de stakeholderstheorie ligt er een minder grote nadruk

170 WRR 2013, p. 138.

171 Illusterend zijn de gebeurtenissen naar aanleiding van de financiële crisis. De observaties uit de diverse onderzoeken naar het functioneren van de financieel toezichthouders en de incidenten uit de crisis hebben geleid tot een minimaal vertrouwen in de financieel toezichthouders.

172 Zie hoofdstuk 8, paragraaf 3.5.

173 Lavrijssen 2006, p. 492. Overigens wordt ook buiten het terrein van het markttoezicht erkent dat een klassieke legitimiteitsopvatting niet toereikend is. Burkens e.a. stellen dat het voor de aanvaarding van overheidsbesluiten niet meer voldoende is dat deze tot stand komen in het kader van een procedure die is ingericht volgens de rechtsstatelijke eisen en de beginselen van een representatieve democratie. In dit kader wijzen zij op het belang van participatie door burgers. Zie Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2012, p. 274.

174 Lavrijssen 2006, p. 492.

op de traditionele interpretatie van legitimiteit. De stakeholderstheorie stelt centraal 'dat de regulators de goede procedures volgen en op een evenwichtige en objectieve wijze rekening kunnen houden met de belangen van alle stakeholders.'¹⁷⁵ Legitimiteit bestaat op grond van deze theorie uit meerdere elementen dan de traditionele vormen van democratische controle. Door de doelstellingen van legitimiteit centraal te stellen, te weten het creëren van draagvlak binnen de maatschappij voor het toezicht, ontstaat er een mogelijkheid om anders na te denken over de invulling van legitimiteit. Het belang is namelijk dat het toezicht gelegitimeerd is. Minder relevant is hoe de toezichthouder deze legitimatie verkrijgt.

Door de legitimiteit op een flexibeler, minder traditionele manier te benaderen, wordt het probleem dat ten aanzien van onafhankelijke toezichthouders ontstaat ten gevolge van het *democratic deficit* verkleind. Het verlegt de nadruk op traditionele elementen van (procedurele) input- en outputlegitimiteit door uit te gaan van het idee dat meerdere elementen bijdragen aan de legitimiteit van de toezichthouder. Deze elementen moeten vervolgens wel met elkaar in verhouding staan. In het kader van de legitimiteit van de toezichthouder dient dus op zoek te worden gegaan naar een invulling van legitimiteit die past bij de huidige ideeën over effectief (in dit kader met name onafhankelijk) en gelegitimeerd toezicht. In dit onderzoek wordt hiertoe vorm gegeven aan de beginselen 'transparantie' en 'verantwoording'.

7.2 Het beginsel van machtscheiding

Uit het beginsel van machtscheiding vloeit voort dat er geen te grote concentratie van bevoegdheden bij de toezichthouder mag liggen. Traditioneel gezien verlangt dit beginsel een strikte scheiding tussen de wetgevende, de uitvoerende en de rechtsprekende macht. Strikt genomen zouden er op grond van dit vereiste geen uitvoerende, rechtsprekende en wetgevende bevoegdheden mogen bestaan binnen één orgaan. De onafhankelijke markttoezichthouders worden ook wel eens aangeduid als een *fourth branch of government*, de vierde tak van de overheid.¹⁷⁶ Athanassiou stelt in het geval van financieel toezicht:

'The apparent reluctance of policy-makers to grant to financial supervisors the same degree of independence as to central banks (when acting in their monetary policy capacity) is attributable to some well-established concerns, linked to the wider margin for discretion necessary in the field of supervision compared to that of monetary policy, and to the greater degree of contingency inherent in financial supervisory decisions (especially the more complex ones) in conjunction with the individual and socio-economic costs associated with the delegation of wide-ranging decision-making powers over potentially sensitive issues to unelected agencies, acting as the "fourth branch of government".¹⁷⁷

Naast de rechterlijke macht, de uitvoerende macht en de regelgevende macht, is de toezichthouder een orgaan dat zich zowel met uitvoerende, regulerende als

175 Lavrijssen 2006, p. 36.

176 Athanassiou 2011, p. 5, Majone 1993, p. 15.

177 Athanassiou 2011, p. 5.

rechtsprekende taken bezighoudt. Volgens sommigen verhoudt de combinatie van deze bevoegdheden zich moeilijk met het principe van de machtenscheiding.¹⁷⁸ Sanctionerende bevoegdheden en geschilbeslechtende taken zijn taken die vanuit het perspectief van machtenscheiding toebehoren aan de rechterlijke macht. Dergelijke taken worden echter ook toegekend aan de toezichthouder. Sommigen stellen hierom dat de toezichthouder hierdoor steeds meer vergelijkingen vertoont met de rechterlijke macht.¹⁷⁹ Anderzijds hebben regelgevende bevoegdheden en het gebruik van open normen tot gevolg dat de toezichthouder soms politiek gevoelige beslissingen neemt. Dergelijke taken behoren strikt genomen tot het werkveld van de wetgevende macht. Regulerende bevoegdheden hebben ten slotte het karakter van de uitvoerende macht. Dat binnen de toezichthouder bevoegdheden sterk geconcentreerd zijn, stelt hogere eisen aan legitimiteit:

(...) vanuit het machtenscheidingsperspectief is van belang dat beslissingsruimte van marktautoriteiten daar waar redelijkerwijs mogelijk door de wetgever wordt genormeerd. Voorkomen die te worden dat naast de kerntaken uitvoering en toezicht marktautoriteiten te veel macht krijgen door grotendeels ook nog het beleid en de daarmee samenhangende regels te mogen bepalen. Dit is te meer een bezwaar nu, zoals hiervoor al opgemerkt, marktautoriteiten een zwakke democratische legitimatie hebben om de algemene normatieve kaders vast te stellen. Voorzover toekenning van substantiële beslissingsruimte onvermijdelijk is, dienen er “checks and balances” te zijn door middel waarvan de wijze waarop die ruimte wordt gebruikt, kan worden gecorrigeerd.¹⁸⁰

Zoals het citaat reeds weergeeft, wordt tegenwoordig meer vanuit de *checks-and-balances*-gedachte invulling gegeven aan deze eis.¹⁸¹ De staatsmachten moeten elkaar in evenwicht houden. Wel geldt nog steeds dat er niet *te veel* macht bij een orgaan zou moeten liggen.¹⁸² Het toekennen van regelgevende bevoegdheden *en* sanctionerende bevoegdheden aan de toezichthouder, verhoudt zich niet goed met deze eis.¹⁸³

De discussie omtrent de verhouding tussen het beginsel van machtenscheiding en de bevoegdheden van de toezichthouder heeft de wetgever er niet van weerhouden toch regulerende en sanctiebevoegdheden te verlenen. Het is daarnaast een breed gedragen principe dat de toezichthouder over discretionaire bevoegdheden dient te beschikken. Toch stuitte en stuit dit in de literatuur op veel kritiek. In het eerste decennium van deze eeuw waren het met name Zijlstra en De Ru die vanuit het perspectief van de machtenscheiding hun kritiek uitten op het toekennen van (institutionele) onafhankelijkheid aan de toezichthouders door de toezichthouders als zbo op te richten.¹⁸⁴ Deze discussie heeft zich geleidelijk verschoven naar een discussie over de ruime bevoegdheden die worden toegekend aan de toezichthouder en de open normen die de wetgever ter nadere interpretatie in de wet opneemt. In deze discussie

178 Diekman 2013.

179 Aelen & Biezeveld 2013.

180 Verhey & Verheij 2005, p. 326.

181 Elzinga & De Lange 2006, p. 632. Specifiek voor mededingingstoezichthouders: Lavrijssen 2006, p. 71.

182 Verhey & Verheij 2005, p. 176.

183 Verhey & Verheij 2005, p. 180.

184 Zie bijvoorbeeld De Ru 2003, Zijlstra 2000 en Zijlstra 2005.

nemen echter het legaliteitsbeginsel en het beginsel van het primaat van de wetgever een belangrijke rol in.

Dat toezichthouders over verschillende bevoegdheden beschikken, is in de jurisprudentie van het EHRM ter discussie gesteld. In de *Menarini*-zaak gaat het Hof onder meer in op de vraag of de zogenoemde alles-in-een-handhavingssysteem-benadering kan worden verenigd met een recht op een eerlijk proces.¹⁸⁵ In casu ging het om de Italiaanse mededingingstoezichthouder (AGCM), die een boete had opgelegd wegens illegale prijsafspraken in de diabetesdiagnostiekmarkt. Menarini, de beboete onderneming, vond dat de rechterlijke toetsing door de bestuursrechter (Tribunale Administrativo Regionale, TAR) in strijd was met artikel 6 EVRM doordat de TAR niet over volledige rechtsmacht zou beschikken. De TAR toetste namelijk 'slechts' op legaliteit (een marginale toets) en beoordeelde niet of de feiten juist waren. Zodoende was de rechterlijke controle op het administratieve orgaan volgens de aanklagers onvoldoende. Het Hof stelde voorop dat het opleggen van boetes door een zelfstandig bestuursorgaan in principe geen strijd met artikel 6 EVRM oplevert, zolang er maar wel *een* rechterlijke toetsing op de besluitvorming bestaat door een orgaan met volledige rechtsmacht.¹⁸⁶ Voor volledige rechtsmacht is noodzakelijk dat een juridisch orgaan op alle punten het besluit van het bestuursorgaan kan beoordelen, zowel wat betreft de feiten als het wettelijke oordeel.¹⁸⁷ Het EHRM onderzocht of de Italiaanse rechtsgang hier in voorzag en kwam tot de conclusie dat hiervan sprake was. De TAR was namelijk wel bevoegd om naast een legaliteitscontrole, ook concrete omstandigheden te onderzoeken.¹⁸⁸ Relevant is dus vooral dat het rechtsorgaan de bevoegdheid had om vol te toetsen. De uitspraak bevestigt het belang van *checks and balances*. Het handelen van de toezichthouder kan worden gerechtvaardigd door toereikende controlemechanismen. Deze controlemechanismen krijgen vorm in het *accountability*beginsel en het transparantiebeginsel en zien op rechterlijke toetsing en politieke en maatschappelijke verantwoording.¹⁸⁹

7.3 Het legaliteitsbeginsel

Het legaliteitsbeginsel houdt in dat niet toegestaan is om in strijd met de wet of het overige recht te handelen.¹⁹⁰ Het legaliteitsbeginsel kent een uitwerking in verschillende rechtsgebieden.¹⁹¹ Voor het bestuursrecht is de voornaamste uitleg die aan het legaliteitsbeginsel wordt gegeven dat het overheidsoptreden moet zijn gebaseerd op een wettelijke grondslag. De achterliggende gedachte is dat het beperken

185 Beumer & Van de Heyning 2012. Zie voor de uitspraak: EHRM 27 september 2011, 43509/08 (*Menarini/Italië*).

186 EHRM 27 september 2011, 43509/08, para. 59 (*Menarini/Italië*).

187 EHRM 27 september 2011, 43509/08, para. 59 (*Menarini/Italië*).

188 Beumer & Van de Heyning 2012.

189 Zie verder hoofdstuk 8.

190 Van Ommeren 2010. Zijlstra spreekt van het legaliteitsvereiste, omdat van een beginsel niet gesproken kan worden daar het bij een beginsel gaat om uitwerkingen van bepaalde waarden, terwijl het principe dat de beperking van de vrijheid van burgers een basis moet vinden in een wet, een concrete regel is: Zijlstra 2012, p. 78.

191 Kristen 2010.

van de vrijheid van burgers is vastgelegd door een wet, die via een democratische procedure tot stand is gekomen. Zo is in zekere zin de vrijheidsbeperking tot stand gekomen met zeggenschap van burgers.¹⁹² In het verlengde hiervan ligt de eis dat ook het overheidsoptreden dat niet de vrijheid van burgers beperkt, moet zijn gebaseerd op een wettelijke grondslag. Naast de eis van de wettelijke grondslag, worden er in de literatuur nog twee elementen van het legaliteitsbeginsel onderscheiden. Ten eerste gaat het hier om de eis van de inhoudelijke normering en ten tweede om de eis dat het bestuur de wet toepast.¹⁹³ De eis van de inhoudelijke normering houdt in dat er materiële eisen worden gesteld aan de wettelijke grondslag die richting geven aan de invulling van de bevoegdheid door het overheidsorgaan. Uit de eis dat het bestuur de wet toepast volgt dat het bestuur zich aan de wet moet houden en dat indien dit niet gebeurt het optreden niet rechtmatig is. Een rechter moet dit kunnen toetsen.¹⁹⁴

Het legaliteitsbeginsel vereist dus voor al het overheidsoptreden een wettelijke basis. Vanuit het perspectief van toezicht vervult het legaliteitsbeginsel daarmee twee functies. Enerzijds *waarborgt* het legaliteitsbeginsel het wetmatige optreden door de toezichthouder. Anderzijds verlangt het van de wetgever dat hij de toezichthouder voorziet van toereikende bevoegdheden. Het legaliteitsbeginsel kent daarmee ook een *instrumentele* functie.

Uit het legaliteitsbeginsel vloeit voort dat de toezichthouder niet (handhavend) kan optreden wanneer de wet hem hiertoe geen bevoegdheid verleent. Het legaliteitsbeginsel vereist een wettelijke grondslag voor al het optreden van de toezichthouder. Afhankelijk van hoe strikt het legaliteitsbeginsel wordt geïnterpreteerd, kan er zich een spanningsveld voordoen wanneer de toezichthouder zich genoodzaakt voelt in te grijpen, maar hiervoor geen toereikende bevoegdheden heeft.¹⁹⁵ Het legaliteitsbeginsel verhoudt zich dus moeilijk met vormen van reflectief toezicht zoals uiteengezet in de vorige paragraaf. Een toezichthouder kan een onder toezicht staande wel *wijzen* op zijn – door de toezichthouder als schadelijk bevonden – gedrag, maar kan niet afdwingen dat deze dit gedrag aanpast. De onder toezicht staande kan ook niet worden gedwongen om zijn gedrag aan te passen. De conclusie dat bepaald gedrag schadelijk is, is een eenzijdige constatering van de toezichthouder, waar de rechter vervolgens geen oordeel over kan vormen. Er is immers geen besluit waartegen de onder toezicht staande in bezwaar kan gaan.

7.4 Het beginsel van het primaat van de wetgever

Naast de spanning die zich voordoet in de situatie dat de toezichthouder zich genoodzaakt ziet in te grijpen, maar hier geen bevoegdheden toe heeft, wordt door Lavrijssen en Ottow gewezen op het spanningsveld tussen het legaliteitsbeginsel

192 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 45.

193 Ottow 2006, p. 86.

194 Ottow 2006, p. 87.

195 Over de reikwijdte van het legaliteitsbeginsel wordt overigens getwist. Ottow en Lavrijssen pleiten voor een relativering van de benadering van het legaliteitsbeginsel. Zie Ottow 2004, Ottow 2006, Ottow 2009, Lavrijssen 2006, Ottow & De Cock Buning 2013.

en normen die de toezichthouder de verantwoordelijkheid geven om bepaalde beleidsbeslissingen te nemen. Hier staat strikt genomen niet het legaliteitsbeginsel ter discussie, maar een verbijzondering hiervan in de vorm van het beginsel van het primaat van de wetgever.¹⁹⁶ Het primaat van de wetgever veronderstelt dat de wetgever verantwoordelijk is voor het bepalen van de publieke belangen en de beleidskaders omtrent de behartiging van dit publieke belang.¹⁹⁷ Het primaat van de wetgever verhoudt zich moeilijk met het toekennen van bevoegdheden aan toezichthouders die ertoe leiden dat de toezichthouders beleidsbeslissingen nemen.¹⁹⁸ Deze eis is in de wetgeving terug te vinden in de Kaderwet zbo, waarin het (inmiddels verouderde) criterium is vastgelegd dat een zbo alleen mag worden opgericht in geval er sprake is van strikt regelgebonden uitvoering.¹⁹⁹ Door een strikt onderscheid te handhaven tussen beleid en uitvoer wordt het zbo gezien als een uitvoerder van het beleid dat door de politiek en de wetgever wordt vastgesteld. Hoewel dit strikt genomen de juiste verdeling is, blijkt uit de toezichtpraktijk dat dit onderscheid niet eenvoudig in stand te houden valt. Hoewel de uitvoering van het toezicht bij de toezichthouder is belegd, wordt geconstateerd dat deze in veel gevallen ook beleidsmatige beslissingen neemt en daardoor ook (mede)beleidsbepaler is geworden. De grens tussen uitvoerend beleid en het bepalen van beleid is hierdoor vervaagd (zie verder hoofdstuk 6, paragraaf 9.2.1). Toch wordt in strikte zin vastgehouden aan het onderscheid, waarmee de wetgever heeft willen aangeven dat geen (te) ruime bevoegdheden mogen worden toegekend aan de toezichthouder. Bevoegdheden die er bijvoorbeeld toe leiden dat een toezichthouder niet-economische belangen op het gebied van milieu moet afwegen tegen mededingingsbelangen, of een oordeel moet vormen over het wel of niet nationaliseren van een financiële instelling, vallen in het grijze gebied van bevoegdheden die ingevolge een strikte interpretatie tot het takenpakket van een direct democratisch gelegitimeerd orgaan zouden moeten horen. Vanuit dit perspectief wordt door sommigen gepleit voor een herintroductie van een strikt onderscheid tussen beleid en uitvoering en het terugdringen van discretionaire ruimte.²⁰⁰ Dit rechtvaardigt voorts de onafhankelijkheid van de toezichthouders. Immers, indien zij puur verantwoordelijk zijn voor uitvoering, zullen minder strenge eisen worden gesteld aan sturingsbevoegdheden van de minister.

In de praktijk heeft wetgever zich niet laten weerhouden van het toekennen van discretionaire bevoegdheden aan toezichthouders. Het economisch markttoezichtrecht kenmerkt zich door discretionaire ruimte voor de toezichthouders en open normen. Het financieel toezichtrecht kenmerkt zich daarnaast door *principles-based* regelgeving en toezicht, wat feitelijk een grote verantwoordelijkheid legt bij de toezichthouder met betrekking tot het interpreteren van normen.²⁰¹ Het kan als een breed gedragen

196 Lavrijssen & Ottow 2011, p. 96.

197 Voermans 1998.

198 Lavrijssen & Ottow 2011, p. 96.

199 Artikel 3 Kaderwet zbo.

200 (In het kader van milieuspecties) Biezeveld en Stoope 2011. Zie ook over sturing, controle en verzelfstandiging het rapport van de Parlementaire Onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging van Overheidsdiensten 2012.

201 Zie uitgebreid hoofdstuk 7, paragraaf 8.

principe worden beschouwd dat de markttoezichthouder discretionaire ruimte toekomt. De discretionaire ruimte geeft vorm aan de operationele onafhankelijkheid van het toezicht en is zoals reeds eerder werd opgemerkt vanuit het perspectief van de effectiviteit van het toezicht, een belangrijke voorwaarde voor goed toezicht. Dat betekent dat ook de rechter rekening zal moeten houden met de bedoelingen van de wetgever om ruime bevoegdheden toe te kennen aan de toezichthouder. Ottow beargumenteerde dat in het geval van het telecommunicatietoezicht de effectiviteit van de toezichthouder werd beperkt doordat de rechter de (ruime) bevoegdheden heel strikt interpreteerde.²⁰² In dat geval wordt de effectiviteit die wordt beoogd met het toekennen van discretionaire ruimte aan de toezichthouder, ondermijnd. De wetgever en de rechter spelen dus gezamenlijk een belangrijke rol in het erkennen van het belang van operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder. Ondanks de juridische bezwaren vormen open normen echter wel steeds meer een vast onderdeel van het toezichtrecht.

In deze paragraaf zijn een aantal beginselen benoemd die de onafhankelijkheid van de toezichthouder vanuit verschillende perspectieven belemmeren. Het legitimiteitsvereiste verlangt een verband tussen het handelen van de toezichthouder en de wil van het volk. Het legaliteitsvereiste en het primaat van de wetgever verlangen een verband tussen de wil van het volk en de wetgeving. Dit beperkt de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder. Het beginsel van machtscheiding stelt voorts in algemene zin grenzen aan de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Met dit spanningsveld tussen de genoemde juridische waarborgen en de onafhankelijkheid van toezicht kan worden omgegaan door een tegenwicht voor onafhankelijkheid van de toezichthouder in zowel operationele zin als institutionele zin te ontwikkelen, dat ziet op de legitimiteit van het toezicht. In dit onderzoek wordt in dit verband ingegaan op het *accountability* beginsel en het transparantiebeginsel. Beide beginselen geven invulling aan de legitimiteit van het toezicht en vormen daarmee een belangrijk tegenwicht voor de onafhankelijkheid in zowel institutionele als operationele zin.

8 Beginselen van behoorlijk toezicht

Hoe de toezichthouder om hoort te gaan met zijn discretionaire ruimte wordt voor een groot deel bepaald door behoorlijkheidsnormen.²⁰³ Deze behoorlijkheidsnormen vloeien voort uit de rechtspraak, maar zijn ook (gedeeltelijk) gecodificeerd in algemene en bijzondere wetgeving. Bij de beoordeling van de discretionaire ruimte door de rechter staan in het bestuursrechtelijke perspectief de algemene beginselen van behoorlijk bestuur centraal. Vanuit het privaatrechtelijke perspectief is de norm

202 Ottow 2004.

203 Of een overheidsorgaan zich *behoorlijk* gedraagt heeft betrekking op de vraag of hij, gezien de omstandigheden van het geval, in redelijkheid tot een bepaalde beslissing heeft kunnen komen. Deze betekenis verschilt van de betekenis van goed toezicht, waar ook een effectiviteitslement in kan worden gelezen. Behoorlijk toezicht kan worden gezien als een element van goed toezicht. Een van de eisen aan goed toezicht is dat de toezichthouder zich behoorlijk gedraagt. Maar behoorlijk toezicht hoeft nog geen goed toezicht te zijn. Hier is meer voor nodig (en in dit onderzoek wordt dit gezocht in de beginselen van effectief toezicht en beginselen van gelegitimeerd toezicht). Zie ook over het onderscheid tussen behoorlijk en goed in het kader van behoorlijk bestuur Addink 2012, p. 274.

van de redelijk handelende toezichthouder een belangrijk uitgangspunt bij het toetsen van het gedrag van de toezichthouder wanneer een concrete (gedrags)norm ontbreekt. De norm van de redelijk handelende toezichthouder kleurt de privaatrechtelijke zorgvuldigheidsnorm in. De normen uit privaatrecht en bestuursrecht vormen gezamenlijk de behoorlijkheidsnormen die voor de toezichthouder gelden en vormen daarmee de maatstaf voor behoorlijk toezicht. Dit idee sluit aan op het idee van Van Gerven dat er geen strikt onderscheid hoeft te worden gemaakt naar bestuurs- of privaatrecht, maar dat er vanuit het hele rechtssysteem bepaalde beginselen van behoorlijk handelen zouden zijn. Algemene beginselen van behoorlijk bestuur zijn volgens Van Gerven *bijzondere* beginselen van behoorlijk handelen. Volgens deze redenering zouden beginselen van goed toezicht ook kunnen worden gekwalificeerd als bijzondere beginselen van behoorlijk handelen (op basis van het hele rechtssysteem).²⁰⁴ Van Ommeren wijst in dit kader op het feit dat met behulp van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur algemene privaatrechtelijke open normen, zoals de redelijkheid en de billijkheid, nader worden geconcretiseerd.²⁰⁵ In feite is dit ook wat gebeurt bij het invullen van de privaatrechtelijke zorgvuldigheid aan de hand van de norm van de redelijk handelende toezichthouder. Naast de beginselen van behoorlijk bestuur en de norm van de redelijk handelende toezichthouder, wordt in dit onderzoek de beginselplicht tot handhaving expliciet benoemd als een beginsel van behoorlijk toezicht. De beginselplicht tot handhaving kleurt de beleidsvrijheid van de toezichthouder in en is daarmee voor een deel bepalend voor het handhavingsbeleid van de toezichthouder.

8.1 Algemene beginselen van behoorlijk bestuur

Algemene beginselen van behoorlijk bestuur geven invulling aan de uitoefening van discretionaire bevoegdheden van bestuursorganen. De beginselen vervullen hiermee twee functies. Enerzijds zijn de beginselen een instrument voor de rechter voor het toetsen van het optreden van de toezichthouder. Anderzijds wordt door sommigen de nadruk gelegd op de functie van norm voor het bestuursoptreden.²⁰⁶ De toezichthouder kleurt zijn optreden in aan de hand van de beginselen van behoorlijk bestuur. Schending van een beginsel van behoorlijk bestuur kan leiden tot de vernietiging van een besluit, of kan ertoe leiden dat het bestuursorgaan het besluit opnieuw moet nemen, bijvoorbeeld met een deugdelijkere motivering. Bots stelt daarom dat algemene beginselen van behoorlijk bestuur een 'tussenpositie innemen tussen beginselen en regels'.²⁰⁷ Ze geven enerzijds richting aan het optreden van de toezichthouder, maar fungeren ook als rechtsregels doordat schending ervan kan leiden tot vernietiging van een besluit.

De algemene beginselen van behoorlijk bestuur vallen uiteen in formele beginselen en materiële beginselen. De formele beginselen zien op de procedurele aspecten van de totstandkoming van het handelen van het bestuur. De materiële beginselen zien op de inhoudelijke aspecten van het bestuurshandelen. Dit onderscheid wordt veelal toegelicht

204 Van Gerven 1983.

205 Van Ommeren 2012, p. 564.

206 Over deze twee functies van de beginselen van behoorlijk bestuur Addink 1999, p. 12.

207 Bots 2004, p. 143.

door te wijzen op het feit dat een besluit dat strijdig is met een formeel beginsel, veelal inhoudelijk kan blijven bestaan terwijl strijd met een materieel beginsel als gevolg heeft dat het bestuursorgaan een nieuw besluit moet nemen.²⁰⁸ Het onderscheid kan enigszins worden genuanceerd. Addink merkt op dat achter een vernietiging op formele gronden evengoed een inhoudelijk probleem kan schuilgaan.²⁰⁹ Naast het onderscheid tussen formele beginselen en materiële beginselen van behoorlijk bestuur, wordt een onderscheid gemaakt tussen beginselen van behoorlijk bestuur die specifiek zien op besluiten en beginselen van behoorlijk bestuur die van toepassing zijn op het geheel van overheidsoptreden. In principe geldt dat de beginselen van behoorlijk bestuur gelden voor al het overheidsoptreden (waaronder besluitvorming), behalve wanneer de aard van dat optreden zich hiervoor niet leent.²¹⁰ Een laatste onderscheid dat hier wordt genoemd is het onderscheid tussen geschreven en ongeschreven beginselen van behoorlijk bestuur. Een deel van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur is gecodificeerd in de Awb en in de Kaderwet zbo. Zo vereist artikel 19 lid 1 Kaderwet zbo een zorgvuldige behandeling van personen, instellingen, bezwaarschriften en klachten en een tijdige voorbereiding en uitvoering van zijn taken. Deze eisen vormen de codificering van een aantal beginselen van behoorlijk bestuur. De verankering van deze behoorlijkeisen in de Kaderwet zbo lijkt niet geheel logisch, omdat de gehoudeheid van zelfstandige bestuursorganen deze beginselen na te leven ook blijkt uit de Awb.

De klassieke beginselen van behoorlijk bestuur spelen een belangrijke rol bij het inkleuren en normeren van het gedrag van de toezichthouder.²¹¹ Daarnaast maken ze volgens Addink onderdeel uit van de beginselen van goed bestuur.²¹² In dit onderzoek vervullen ze eenzelfde rol binnen het brede palet van beginselen van goed toezicht. Wanneer het bestuursorgaan de beginselen niet of onvoldoende in acht neemt, kan dit leiden tot de vernietiging van een besluit. Dit heeft tevens mogelijke gevolgen voor een procedure bij de burgerlijke rechter. Wanneer door de bestuursrechter het gedrag van de toezichthouder onrechtmatig wordt bevonden, neemt de burgerlijke rechter dit oordeel in beginsel over.²¹³

208 Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 269.

209 Addink 2011a, p. 4.

210 Ingevolge de schakelbepaling uit artikel 3:1 lid 2 Awb.

211 Zie voor een overzicht Van Wijk, Konijnenbelt en Van Male 2011, p. 269.

212 Ten aanzien van de beginselen van goed bestuur worden de volgende zes groepen geïdentificeerd door Addink: beginselen van behoorlijk bestuur, transparant bestuur, participatief bestuur, verantwoordend bestuur, effectief bestuur en mensenrechten en bestuur. Addink 2008, p. 9 en Addink 2010, p. 5.

213 Dit is enigszins schrijnend omdat vernietiging op grond van een formeel motiveringsgebrek niet hoeft te betekenen dat het besluit inhoudelijk onrechtmatig was. Toch gaat de civiele rechter dan uit van het onrechtmatige handelen van de toezichthouder. Dit was bijvoorbeeld het geval in de VPV-jurisprudentie, waar de bestuursrechter een besluit van DNB dat er toe leidde dat bestuurders van een financiële onderneming werden afgezet, gedeeltelijk had vernietigd op grond van het formele motiveringsbeginsel. De burgerlijke rechter veroordeelde DNB vervolgens tot het vergoeden van een deel van de schade. De Hoge Raad oordeelde uiteindelijk dat er, ondanks dat er sprake was toerekenbaar onrechtmatig handelen, de schade volledig was ontstaan naar aanleiding van het handelen van de bestuurders zelf. Rb. Amsterdam 31 december 2008, ECLI:NL:RBAMS:2008:BH2297, *JOR* 2009, 77, m.nt. B.P. M. van Ravels, Gerechtshof Amsterdam 15 juni 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BN2244, *JOR* 2010, 235, m.nt. B.P. M. van Ravels, Hoge Raad 23 december 2011, ECLI:NL:HR:2011:BT7193, *JAR* 2012, 37, m.nt. I. Janssen.

De beginselen van behoorlijk bestuur vormen een integraal onderdeel van de beginselen van goed toezicht. Al de beginselen van behoorlijk bestuur zijn dan ook van belang voor (de normering van het) toezicht. In dit onderzoek wordt echter gefocust op twee beginselen van behoorlijk bestuur. Het gaat hier om het formele zorgvuldigheidsbeginsel en het motiveringsbeginsel. Uit rechtspraak blijkt dat wanneer de toezichthouder over beleids- of beoordelingsruimte beschikt, deze beginselen leidend zijn bij het beoordelen van de rechtmatigheid van het optreden van de toezichthouder. Deze twee beginselen worden het meest door de rechter toegepast bij de toetsing van het bestuursoptreden.²¹⁴

8.1.1 Het zorgvuldigheidsbeginsel

Een zorgvuldig onderzoek gaat vooraf aan een deugdelijke motivering (zie hierna in paragraaf 8.3). Het zorgvuldigheidsbeginsel is gedeeltelijk gecodificeerd in de Awb.²¹⁵ Er wordt een onderscheid gemaakt tussen het materieel zorgvuldigheidsbeginsel en het formele zorgvuldigheidsbeginsel. Het formele zorgvuldigheidsbeginsel ziet op drie aspecten: (i) de deugdelijkheid en de omvang van het voorafgaand ambtelijk onderzoek, (ii) het horen van de betrokkenen en (iii) het (vragen van en) omgaan met adviezen.²¹⁶ Op grond van het zorgvuldigheidsbeginsel behoort de toezichthouder alvorens een besluit te nemen, onderzoek te doen naar de relevante feiten en de af te wegen belangen. Het formele zorgvuldigheidsbeginsel behelst daarmee bijvoorbeeld de ambtshalve onderzoekspllicht van de toezichthouder.²¹⁷ Dit bleek bijvoorbeeld uit de *VPV*-zaak, waarin het CBB oordeelde dat de zorgvuldigheidseis inhoudt dat de toezichthouder de relevante feiten onderzoekt.²¹⁸ De AFM was hier niet in geslaagd, omdat de AFM onvoldoende had aangegeven waarom de besluitvorming een bepaald tijdsverloop had gehad en zij onvoldoende rekening had gehouden met stellingen van appellanten.²¹⁹ Een ander voorbeeld van waar het zorgvuldigheidsbeginsel wordt toegepast op de onderzoekspllicht van de toezichthouder is de *ArcelorMittal*-zaak.²²⁰ Deze zaak betrof een aan de AFM gericht verzoek tot handhaving van een aantal bepalingen uit de Wft. Twee beleggingsinstellingen waren voornemens te fuseren. Naar aanleiding van deze fusie hadden zij op twee verschillende momenten informatie openbaar gemaakt, waaruit een bepaalde ruilverhouding ten aanzien van de uitgegeven aandelen kon worden afgeleid. Twee beheerders van beleggingsinstellingen verweten ArcelorMittal marktmisbruik doordat de informatie die was geopenbaard, misleidend zou zijn geweest omdat er, kort gezegd, een discrepantie bestond tussen de twee persberichten.

214 Addink 2011b, p. 20, Addink 2011a en Addink 2008, p. 22.

215 Artikelen 3:2, 4:2 lid 2, 4:7 tot en met 4:12 Awb.

216 Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 445.

217 Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 445. Van Wijk, Konijnenbelt en Van Male spreken overigens van een zogenoemde vergewispllicht. Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 285.

218 CBB 27 september 2005, ECLI:NL:CBB:2006:AU3491, *JOR* 2006/11 m.nt. M.J.C. Somsen en CBB 12 september 2006, ECLI:NL:CBB:2006:AY7979, *JOR* 2007/14, m.nt. D.R. Doorenbos en M.J.C. Somsen.

219 CBB 12 september 2006, ECLI:NL:CBB:2006:AY7979, *JOR* 2007/14, m.nt. D.R. Doorenbos en M.J.C. Somsen.

220 Rb. 10 december 2008, ECLI:NL:RBROT:2008:BG7839, *JOR* 2009/74, m.nt. M.W. den Boogert en CBB 7 juni 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BW7748, *JOR* 2012/254, m.nt. V.H. Affourtit en M.M. van den Broek.

AccelorMittal wilde geen informatie geven over hoe de verhouding voor het definitieve bod zou worden berekend. De twee beheerders verzochten de AFM te handhaven. De AFM wees dit verzoek na een onderzoek naar de twee persberichten af nadat zij op het eerste gezicht geen duidelijke discrepantie vond tussen de twee persberichten. De beheerders gingen tegen dit besluit in bezwaar. De rechtbank ging in haar beoordeling gedetailleerd de feiten na en concludeerde dat er wel degelijk een discrepantie bestond tussen de naar buiten gebrachte berichtgeving. De AFM had niet kunnen volstaan met een beperkt onderzoek naar de persberichten. Indien zij diepergaand onderzoek had gedaan had zij tot een andere conclusie moeten komen. Het onderzoek was daarom onzorgvuldig volgens de rechtbank. In hoger beroep deed het CbB de feitenanalyse nog eens over, maar kwam daarbij tot een andere conclusie. Het CbB stelde namelijk dat de rechtbank onterecht tot de conclusie was gekomen dat het onderzoek van AFM onzorgvuldig was. Het CbB was het namelijk na een onderzoek van de feiten eens met de AFM dat er geen discrepantie was tussen de twee berichten. De uitspraak van de rechtbank werd derhalve vernietigd, doch werd op basis van een feitenanalyse nagegaan in hoeverre de AFM tot de juiste conclusie was gekomen.²²¹

Uit het formele zorgvuldigheidsbeginsel vloeit een onderzoeksplicht voort.²²² Hoever die onderzoeksplicht reikt, valt echter niet op voorhand te zeggen en is sterk afhankelijk van de omstandigheden van het geval.²²³ Waar de toezichthouder zich echter wel bewust van moet zijn, is dat de toets aan het formele zorgvuldigheidsbeginsel wel kan inhouden dat de rechter het feitenonderzoek van de toezichthouder nauwkeurig nagaat. De toets aan het zorgvuldigheidsbeginsel is daarmee een indringende toets. De onderzoeksplicht die voortvloeit uit het zorgvuldigheidsbeginsel betekent daarmee dat zowel in het geval van ambtshalve onderzoek als naar aanleiding van een verzoek tot handhaving, de toezichthouder zich actief opstelt en een zorgvuldige feitenanalyse doet. In het kader van de handhaving ligt de bewijslast bij de toezichthouder. De toezichthouder zal aannemelijk moeten maken – of het nou om een handhavingsverzoek gaat of om ambtshalve handhaving – dat een norm is overtreden.²²⁴

8.1.2 Het motiveringsbeginsel

Het motiveringsbeginsel valt uiteen in het beginsel van *draagkrachtige* motivering en het beginsel van *kenbare* motivering. Ook het motiveringsbeginsel is deels gecodificeerd.²²⁵ Gezamenlijk worden deze elementen ook wel deugdelijke motivering genoemd. Een besluit is draagkrachtig gemotiveerd als het besluit wordt gedragen door rationele en consistente overwegingen.²²⁶ Voor kenbaarheid geldt dat een besluit ten minste van *enige* motivering is voorzien.²²⁷ Pennarts noemt zeven (niet limitatieve) gronden

221 CbB 7 juni 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BW7748, JOR 2012/254, m.nt. V.H. Affourtit en M.M. van den Broek.

222 Zie ook hierover Schlössels & Zijlstra 2010, p. 445. Zie ook Addink 1999, p. 193.

223 Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 283.

224 Zie over bewijslast in het kader van zorgvuldigheid Pennarts 2008, p. 32.

225 Artikelen 3:46 en 3:47 Awb.

226 Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 463.

227 Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 463.

op basis waarvan een motiveringsgebrek kan worden geconstateerd: (i) wanneer de feiten niet, onvoldoende of onjuist zijn weergegeven, (ii) wanneer geen belangen zijn vergaard of niet zijn afgewogen, (iii) wanneer de toepasselijke wettelijke regelen, beleidsregels of beleid niet worden genoemd of onjuist worden aangeduid, (iv) indien de juridische kwalificatie (bijvoorbeeld door een foute interpretatie van de wettelijke bepaling) onjuist is, (v) wanneer niet, onvoldoende of onjuist wordt ingegaan op de argumenten van belanghebbenden, (vi) wanneer de motivering in strijd is met het geldende recht en ten slotte (vii) wanneer de motivering niet consistent is of concludent (bijvoorbeeld wanneer er tegenstrijdigheden zitten in de motivering).²²⁸ In het bijzonder voor besluiten waarbij bestuursorganen een aanzienlijke beoordelingsruimte of beleidsvrijheid hebben, vormt het motiveringsbeginsel de kern van de toetsing van een besluit door de rechter.²²⁹

Een voorbeeld waarbij in het financieel toezicht volgens de rechter geen sprake was van een deugdelijke motivering is de *Pensioenfonds Glas*-zaak. In januari 2011 legde DNB een boete op aan de Stichting Pensioenfonds Vereenigde Glasfabrieken (hierna: het fonds) vanwege de vermeende overtreding van de *prudent-person*-regel uit de Pensioenwet. Artikel 135 bepaalt dat een pensioenfonds een beleggingsbeleid voert dat in overeenstemming is met de *prudent-person*-regel. Wat de *prudent-person*-regel inhoudt, wordt in de wet niet gedefinieerd. Op basis van de EU-richtlijn waar de eis op is gebaseerd, moet de regel als volgt worden benaderd: 'in het uitgangspunt dat de waarden op zodanig wijze worden belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel worden gewaarborgd. Tevens dienen de waarden uitsluitend te worden belegd in het belang van de aanspraak- en de pensioengerechtigden.'²³⁰ DNB had beoordelingsruimte bij het bepalen of aan de *prudent-person*-norm was voldaan.

Volgens DNB voldeed het fonds niet aan deze eis, omdat het fonds meer dan 13% van de beleggingsportefeuille in goud had belegd. Hierdoor vond DNB dat het fonds bovenmatig afhankelijk was van een bepaalde waarde (goud) en een bovenmatig vertrouwen had in deze waarde. DNB had haar besluit gebaseerd op de overwegingen dat Nederlandse pensioenfondsen gemiddeld 2,7 procent in grondstoffen beleggen. Daarnaast oordeelde DNB dat goud slechts een belang van 3% had in de leidende grondstoffenindex (in dit geval de GSCI-index die over het algemeen bepalend is voor investeerders in grondstoffen en is gebaseerd op waardedalingen en stijgingen van de afgelopen tijd). Goud was de enige grondstof in de portefeuille van het fonds waardoor een bovenmatige afhankelijkheid zou bestaan volgens DNB. In de tussenuitspraak van de Rechtbank Rotterdam kwam de rechter tot de conclusie dat van DNB kan worden verwacht dat in het toezicht voor maatwerk wordt gezorgd per pensioenfonds.

228 Pennarts 2008, p. 54.

229 Ottow 2006, p. 379.

230 Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, *PbEU* 2009, L 235/10. Zie hierover de tussenuitspraak van de Rb. Rotterdam 24 november 2010, ECLI:NL:RBROT:2011:BU6966, *JOR* 2012/153, m.nt. V.H. Affourtit, r.o. 2.2. Zie ook over deze uitspraak Maatman & Van der Graaf, 2012.

Daarvan was in casu geen sprake, omdat DNB het gedrag van het fonds had vergeleken met dat van andere fondsen. Ook achtte de rechtbank onvoldoende gemotiveerd waarom de grondstoffenindex leidend had moeten zijn. De rechtbank stelde DNB in de gelegenheid om binnen vier weken het gebrek te herstellen (door middel van de bestuurlijke lus).²³¹

Naar aanleiding van de tussenuitspraak motiveerde DNB haar besluit nader. Kern van de herziene motivering was gelegen in het argument dat de hele portefeuille van het fonds was beoordeeld, waaruit de bovenmatige afhankelijkheid voortvloeide. Van de 22% die niet was belegd in staatsobligaties, was 55% belegd in goud. Voorts zou een flinke daling van de goudprijs zeer negatieve gevolgen hebben voor het fondsvermogen. Op basis van de fluctuaties van de goudwaarde in het verleden concludeerde DNB dat goud een volatiele, risicovolle belegging was.²³² De rechtbank was echter nog niet overtuigd en stelde dat DNB meer maatwerk had moeten leveren. De rechtbank vond echter nog steeds dat DNB op geen enkele wijze inzichtelijk had gemaakt waarom een belegging van 13% in goud niet conform de *prudent-person*-regel was en een belegging van 3% wel. Het besluit werd derhalve vernietigd.²³³

In hoger beroep bevestigde het CbB de uitspraak van de rechter dat DNB onvoldoende draagkrachtig had gemotiveerd waarom de *prudent-person*-norm was overschreden.²³⁴ DNB had maatwerk moeten verrichten, door 'duidelijk te maken dat – gelet op onder meer de omvang en de aard van de verplichtingen van het fonds, de samenstelling van het deelnemersbestand en de spreiding van de verplichtingen in de tijd, de liquiditeit van de belegging in goud en de tijdelijke bedoeling van deze belegging – de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel niet waren gewaarborgd'.²³⁵ Het CbB benadrukte verder de ruimte die het pensioenfonds toekomt op basis van de norm. Daarom worden er strenge eisen gesteld aan de motivering van besluiten van DNB. De bewijslast rust op DNB en DNB heeft op grond van het motiveringsbeginsel in de specifieke omstandigheden van het geval, rekening houdende met de specifieke kenmerken van de instelling in kwestie en de situatie op de markt te motiveren waarom deze activiteit niet in overeenstemming was met de *prudent-person*-norm.

In het hierboven genoemde geval ging het om een open norm die moest worden geïnterpreteerd. De *prudent-person* norm is een vorm van *principles-based* regelgeving. In deze gevallen is niet altijd even duidelijk hoe ver het motiveringsbeginsel strekt. *Principles-based* regelgeving richt zich immers tot de marktpartijen. In de *Inhout*-uitspraak oordeelde de rechter dat het in deze gevallen expliciet aan de toezichthouder is om aan te tonen dat *niet* is voldaan aan de norm.²³⁶ In deze zaak had de AFM een last

231 Tussenuitspraak van de Rb. Rotterdam 24 november 2010, *JOR* 2012, 153, m.nt. V.H. Affourtit, ECLI:NL:RBROT:2011:BY6966, r.o. 2.2.

232 Rb. Rotterdam 15 maart 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BV9210, *PJ* 2012/92, r.o. 2.4.1.

233 Rb. Rotterdam 15 maart 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BV9210, *PJ* 2012/92 r.o. 2.6.3.

234 CbB 10 september 2013, ECLI:NL:CBB:2013:104. Zie ook Maatman & Van der Graaf 2013.

235 CbB 10 september 2013, ECLI:NL:CBB:2013:104, r.o. 5.4.3.

236 Rb. Rotterdam 9 juni 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BQ8039, *JOR* 2011/292, m.nt. F.M.A. 't Hart.

onder dwangsom opgelegd aan Inhout, omdat zij vond dat Inhout in strijd handelde met de zorgplicht (in het bijzonder in strijd met het ken-uw-cliënt beginsel) uit artikel 4:23 Wft. Op basis van dit artikel zijn financiële ondernemingen die consumenten adviseren, verplicht om in het belang van de consument informatie in te winnen over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor hun advies. Het advies moet vervolgens zijn gebaseerd op deze informatie. AFM vond dat Inhout niet aan deze norm had voldaan. Ten aanzien van de bewijslast oordeelde de rechtbank:

‘De rechtbank stelt voorop dat artikel 4:23, eerste lid, onderdeel b, van de Wft aldus moet worden uitgelegd dat bij de vraag of Inhout aan haar daarin geformuleerde zorgplicht heeft voldaan, te weten het geven van een geschikt advies, niet als maatstaf dient worden gehanteerd of het advies van Inhout naar het oordeel van de toezichthouder het best mogelijke advies is, maar of gelet op de voorhanden gegevens als bedoeld in onderdeel a van dat artikellid het advies – naar objectieve maatstaven – in redelijkheid kon worden gegeven. Een redelijke bewijslastverdeling brengt verder met zich dat op AFM de bewijslast rust aan te tonen dat niet is voldaan aan de in artikel 4:23, eerste lid, onderdeel b, van de Wft neergelegde zorgplicht en dat op Inhout de bewijslast rust aan te tonen dat zij de nodige informatie heeft ingewonnen als bedoeld in onderdeel a van dat artikellid, met dien verstande dat, indien Inhout aantoonbaar informatie heeft ingewonnen, het op de weg van AFM ligt om aannemelijk te maken dat de beschikbare informatie niet toereikend is om een zorgvuldig advies te kunnen geven.’²³⁷

De AFM moest in het onderhavige geval deugdelijk motiveren waarom de klantprofielen van Inhout *niet* conform de norm waren. Volgens de rechtbank was de AFM hierin geslaagd door aannemelijk te maken dat de door haar onderzochte dossiers, waaruit onvoldoende bleek dat Inhout zich conform de uit artikel 4:23 Wft afgeleide zorgplicht gedroeg, representatief waren en konden leiden tot de veronderstelling dat er in meerdere dossiers tekortkomingen bestonden.²³⁸

Ook uit de VPV-uitspraak van het CBB blijkt dat de motiveringsplicht niet licht moet worden opgevat.²³⁹ In 2006 deed het CBB een uitspraak naar aanleiding van een opgelegde aanwijzing door de AFM naar aanleiding van handelen met voorwetenschap door een tweetal bestuurders van een vermogensbeheerder (de bestuursrechtelijke tak van de VPV-zaak).²⁴⁰ Het besluit was gebaseerd op de Wet toezicht effectenverkeer 1995, waarin het begrip ‘voorwetenschap’ was uitgewerkt dat onder meer betekende dat er bekendheid was met een (niet openbare) bijzonderheid omtrent de rechtspersoon, betrekking hebbende op handel in effecten en waarvan kon worden verwacht dat openbaarmaking invloed zou hebben op de koers van de effecten. Het CBB had in

237 Rb. Rotterdam 9 juni 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BQ8039, JOR 2011/292, m.nt. F.M.A. 't Hart, r.o. 2.3.1.

238 Rb. Rotterdam 9 juni 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BQ8039, JOR 2011/292, m.nt. F.M.A. 't Hart.

239 CBB 12 september 2006, ECLI:NL:CBB:2006:AY7979, JOR 2007/14, m.nt. D.R. Doorenbos en M.J.C. Somsen.

240 Naar aanleiding van deze zaak heeft ook DNB besluiten genomen ertoe strekkende dat de bestuurders zouden worden ontheven van hun functie, waarna een vergelijkbare rechtsgang werd doorlopen. Hier zal verder niet op in worden gegaan.

een eerdere fase de AFM al opgedragen het besluit opnieuw te nemen met een betere motivering.²⁴¹ De rechtbank oordeelde dat het nieuwe besluit in redelijkheid was genomen door de AFM, maar ging bij deze beoordeling volgens het CbB onterecht niet in op de vraag of het oordeel van de AFM wel gebaseerd was op een juiste vaststelling van de ter zake dienende feiten en omstandigheden.²⁴² Het CbB oordeelde hier tot twee keer toe dat de AFM zorgvuldig feitenonderzoek had moeten doen om te kunnen komen tot een deugdelijke motivering van de in casu ter discussie staande overtreding van het verbod op misbruik van voorwetenschap.²⁴³ De tekortkoming bestond er onder meer uit dat de AFM niet gemotiveerd had waarom zij in navolging van het OM en in tegenstelling tot wat zij eerder had verklaard, uitgegaan was van een bepaalde startdatum van de overtreding. De AFM had hierover een eigen oordeel moeten vormen. In eerste instantie stelde het CbB de AFM in de gelegenheid een nieuwe beslissing op bezwaar te nemen.²⁴⁴ Deze nieuwe besluiten werden uiteindelijk alsnog door het CbB vernietigd en de oorspronkelijke besluiten werden herroepen.²⁴⁵

De deugdelijke motivering behelst dus in ieder geval het doen van een zorgvuldig onderzoek, waarbij geldt dat de toezichthouder behoort te motiveren hoe tot bepaalde conclusies is gekomen. De motivering behoort te overtuigen dat de marktpartij de norm heeft overschreden. De rechter deinst er niet voor terug om vol te toetsen of door de toezichthouder aan de motiveringsplicht van een besluit is voldaan.

8.2 De redelijk handelende (markt)toezichthouder

Vanuit het privaatrecht is de norm van de redelijk handelende toezichthouder de behoorlijkheidsnorm die onderdeel vormt van de beginselen van behoorlijk toezicht. In privaatrechtelijke geschillen over het gedrag van de toezichthouder staat veelal de vraag centraal of de toezichthouder door zijn handelen of nalaten onrechtmatig heeft gehandeld, waarna er ingevolge het aansprakelijkheidsrecht een recht op schadevergoeding kan ontstaan. Bij het ontbreken van een duidelijke gedragsnorm voor de toezichthouder, wordt het gedrag van de toezichthouder getoetst aan de norm van de redelijk handelende (of behoorlijk en zorgvuldig handelende) toezichthouder.²⁴⁶ De norm van de redelijk handelende toezichthouder behelst de ongeschreven privaatrechtelijke zorgvuldigheidnorm. Het verlangt een redelijke belangenafweging

241 CbB 27 september 2005, ECLI:NL:CBB:2006:AU3491, *JOR* 2006/11, m.nt. M.J.C. Somsen en CbB 27 september 2009, ECLI:NL:CBB:AU3486.

242 Rechtbank Rotterdam 24 april 2006, ECLI:NL:RBROT:2006:AW4545, *JOR* 2006/135, m.nt. D.R. Doorenbos en CbB 12 september 2006, ECLI:NL:CBB:2006:AY7979, *JOR* 2007/14, m.nt. D.R. Doorenbos en M.J.C. Somsen.

243 CbB 27 september 2005, ECLI:NL:CBB:2006:AU3491, *JOR* 2006/11, m.nt. M.J.C. Somsen en CbB 12 september 2006, ECLI:NL:CBB:2006:AY7979, *JOR* 2007/14, m.nt. D.R. Doorenbos en M.J.C. Somsen.

244 CbB 27 september 2005, ECLI:NL:CBB:2006:AU3491, *JOR* 2006/11, m.nt. M.J.C. Somsen.

245 CbB 12 september 2006, ECLI:NL:CBB:2006:AY7979, *JOR* 2007/14, m.nt. D.R. Doorenbos en M.J.C. Somsen.

246 Na de *Vie d'Or*-uitspraak sprak de Hoge Raad (in tegenstelling tot het hof) strikt genomen niet van de redelijk handelende toezichthouder, maar van de behoorlijk en zorgvuldig handelende toezichthouder. Het lijkt er echter niet op dat tussen de twee eisen enig inhoudelijk verschil bestaat. HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, *JOR* 2006/295. Zie hierover bijvoorbeeld De Kezel, Van Dam, Giesen & Du Perron 2009, p. 106.

van de toezichthouder in haar afweging wel of geen toezichtacties te ondernemen. De maatstaf is of de toezichthouder in redelijkheid tot een genomen besluit heeft kunnen komen.²⁴⁷ Handelt de toezichthouder in strijd met deze norm, dan ontstaat er mogelijk een verplichting tot het vergoeden van geleden schade.

8.2.1 De Vie d'Or-uitspraken

De *Vie d'Or*-uitspraak van de Hoge Raad uit 2006 speelt een centrale rol in het inkleuren van de norm van de redelijk handelende toezichthouder.²⁴⁸ Vie d'Or was een levensverzekeringsmaatschappij die onder toezicht stond van de Verzekeringkamer (VK). De VK fuseerde in 2004 met DNB. Vie d'Or had serieuze solvabiliteitsproblemen en ging in 1995 failliet. Naar aanleiding van het faillissement verweet een stichting die de belangen van de polishouders van Vie d'Or behartigde, dat de VK onrechtmatig gehandeld had door te verzuimen een stille bewindvoerder aan te wijzen die wellicht de deconfiture van de verzekeraar had kunnen voorkomen. De belangrijkste vraag die hieruit voortvloeide was hoe de maatschappelijke zorgvuldigheidsnorm voor een toezichthouder met beleidsvrijheid moest worden ingevuld. Zowel de rechtbank als het hof en de Hoge Raad gingen in op deze vraag. De rechtbank oordeelde dat daar waar de VK beleidsvrijheid toekomt, slechts van onrechtmatig handelen sprake kan zijn, wanneer de Verzekeringkamer niet in redelijkheid tot een door haar genomen beslissing heeft kunnen komen, dan wel niet in redelijkheid heeft kunnen nalaten van een haar toegekende bevoegdheid gebruik te maken, alsmede ten onrechte tot een bepaalde beslissing is gekomen, dan wel ten onrechte heeft nagelaten een bepaalde beslissing te nemen.²⁴⁹

'In het algemeen zal van de Verzekeringkamer moeten worden verwacht dat zij zich bij de uitoefening van haar toezichthoudende taak gedraagt als een redelijk handelend toezichthouder.'²⁵⁰

Op basis hiervan concludeert de rechtbank dat, ook al zou er aanleiding zijn geweest om tot de benoeming van een stille bewindvoerder over te gaan, dit nog niet hoeft te betekenen dat er sprake is van onrechtmatig handelen.²⁵¹ Bovendien had de VK wel andere maatregelen genomen, om te trachten de gang van zaken bij Vie d'Or in goede banen te leiden. Er waren geen aanwijzingen dat de VK destijds had moeten beseffen dat deze maatregelen onvoldoende waren. Het hof kwam tot een andere conclusie en stelde dat, ondanks dat de Verzekeringkamer een zekere beleidsvrijheid toekomt, de rechter de zorgvuldigheid van de Verzekeringkamer volledig had dienen

247 Addink identificeert als beginsel van behoorlijk bestuur het redelijkheidsbeginsel, waar een vergelijkbare verplichting uit voortvloeit. Het redelijkheidsbeginsel omvat onder meer de verplichting om een beleid te voeren dat voldoet aan eisen van redelijkheid en billijkheid. Addink 1999, p. 97.

248 HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, *JOR* 2006/295, m.nt. D. Busch.

249 Rb. Den Haag 13 juni 2001, ECLI:NL:RBSGR:2001:AB2083, *NJ* 2001/445, r.o. 3.10.

250 Rb. Den Haag 13 juni 2001, ECLI:NL:RBSGR:2001:AB2083, *NJ* 2001/445, r.o. 3.10.

251 Rb. Den Haag 13 juni 2001, ECLI:NL:RBSGR:2001:AB2083, *NJ* 2001/445, r.o. 3.19. Uit conclusies van de parlementaire onderzoekscommissie-Ybema, die onderzoek deed naar de rol van de VK bij het faillissement van Vie d'Or, was gebleken dat de VK wel een stille curator had moeten aanwijzen. Commissie-Ybema 1995.

te toetsen en niet slechts marginaal.²⁵² Het hof kwam zo tot de conclusie dat de VK wel onrechtmatig handelen kon worden verweten. Samengevat zou de Verzekeringskamer genoeg signalen hebben moeten ontvangen om eerder over te gaan tot het benoemen van een stille bewindvoerder, 'omdat het belang van bestaande en toekomstige polishouders een dergelijk ingrijpen onverwijld noodzakelijk maakte'.²⁵³ Het argument dat de VK voor een toezichthoudersdilemma stond, op basis waarvan het benoemen van een stille bewindvoerder ook (of wellicht zelfs sneller) had kunnen leiden tot het faillissement van Vie d'Or, vond het hof niet overtuigend. De benoeming van een stille bewindvoerder zou niet bekend worden gemaakt en de vrees van de VK dat dit desalniettemin toch wel snel zou gebeuren, vond het hof onvoldoende onderbouwd.²⁵⁴

In cassatie ontwikkelde de Hoge Raad een kader waaraan behoorlijk en zorgvuldig toezicht dient te worden getoetst.²⁵⁵ De Hoge Raad zette hierbij een aantal zogenoemde 'gezichtspunten' uiteen.²⁵⁶ Ten eerste is de beleids- en beoordelingsvrijheid van belang. De beleids- en beoordelingsvrijheid brengt een terughoudende toetsing door de rechter met zich mee. Het gaat erom of 'in de omstandigheden en met de kennis van toen de Verzekeringskamer in redelijkheid tot de desbetreffende beslissing heeft kunnen komen'.²⁵⁷ Ten tweede dient te worden gekeken naar de door de toezichthouder te beschermen belangen en de afwegingen die hierbij worden gemaakt. De Verzekeringskamer dient in haar praktijk een afweging te maken tussen het (vermogens)belang van de (toekomstige) polishouders – dat zo goed mogelijk moet worden beschermd tegen een mogelijke deconfiture van de verzekeraar –, de belangen van de verzekeraar en de belangen van maatschappelijke aard. Bij deze afweging spelen volgens de Hoge Raad elementen als doelmatigheid, evenredigheid, proportionaliteit, subsidiariteit, en de eventuele nadelige gevolgen van de te treffen maatregel een rol. Ten slotte dient de rechter rekening te houden met een eventueel toezichthoudersdilemma dat zich in een belangenafweging kan voordoen. Bij de beoordeling dient de rechter rekening te houden met de vraag in hoeverre de Verzekeringskamer er zelf toe heeft bijgedragen dat het dilemma ontstond. Voorts stelde de Hoge Raad dat:

'Het toezicht kan (...) niet garanderen dat een dat een deconfiture wordt voorkomen. Niettemin dient de Verzekeringskamer haar toezichthoudende bevoegdheden zodanig uit te oefenen dat het risico van een uiteindelijke deconfiture van de verzekeraar zo gering mogelijk blijft. Dat houdt ook in dat de Verzekeringskamer niet ermee kan volstaan eerst dan maatregelen te treffen indien sprake is van een onmiddellijk dreigend gevaar voor deconfiture van de verzekeraar, maar dat zij tijdig en adequaat die maatregelen treft, die met het oog op het zoveel mogelijk

252 Gerechtshof Den Haag 27 mei 2004, ECLI:NL:GHSGR:2004:AP0151, NJ 2004/470, r.o. 7.5.

253 Gerechtshof Den Haag 27 mei 2004, ECLI:NL:GHSGR:2004:AP0151, NJ 2004/470, r.o. 7.16. Zie voor een commentaar op deze zaak Van Ravels 2004.

254 Gerechtshof Den Haag 27 mei 2004, ECLI:NL:GHSGR:2004:AP0151, NJ 2004/470, r.o. 7.19.

255 Na de *Vie d'Or*-uitspraak leek de norm van de redelijk handelende toezichthouder te zijn vervangen door de norm van de behoorlijk en zorgvuldig handelende toezichthouder. Het lijkt er echter niet op dat tussen deze twee eisen enig inhoudelijk verschil bestaat. Zie bijvoorbeeld De Kezel, Van Dam, Giesen & Du Perron 2009, p. 106.

256 HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, NJ 2008/527, r.o. 4.3.1. Zie voor een uitgebreide bespreking van de drie uitspraken C.C. van Dam via <www.ceesvandam.info>.

257 HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, JOR 2006/295, m.nt. D. Busch, r.o. 4.3.3.

voorkomen van een deconfiture in de gegeven omstandigheden in redelijkheid van haar kunnen worden gevegd. Treft de Verzekeringskamer enigerlei maatregel, dan dient zij nauwlettend erop toe te zien dat deze maatregel het beoogde effect heeft en, zo dit niet het geval blijkt te zijn, behoort zij een meer effectieve maatregel te nemen. De beoordeling van de keuze van de Verzekeringskamer tot het treffen of achterwege laten van een bepaalde maatregel dient dan ook mede te geschieden met inachtneming van het geheel van het voordien uitgeoefende toezicht en de in dat kader reeds getroffen maatregelen en gebleken effecten.²⁵⁸

De Hoge Raad verwierp hiermee het oordeel van het hof. Het hof had volgens de Hoge Raad onvoldoende rekening gehouden met de beleids- en beoordelingsruimte die de Verzekeringskamer toekomt. De maatstaf die moest worden toegepast, is dat de Verzekeringskamer onrechtmatig handelt ten opzichte van de polishouders 'indien zij in de omstandigheden van het geval, uitgaande van de gegevens waarover zij beschikte of behoorde te beschikken en gelet op het geheel van de reeds getroffen maatregelen en de gebleken (in)effectiviteit daarvan, alle belangen in aanmerking genomen – de mogelijk nadelige effecten van de benoeming van een stille bewindvoerder daaronder begrepen – met het oog op de aantasting van de individuele vermogensbelangen van de polishouders in redelijkheid niet tot het oordeel heeft kunnen komen dat ook zonder de benoeming van een stille bewindvoerder het gevaar voor een uiteindelijke deconfiture zo veel mogelijk bleef afgewend.²⁵⁹ Het gedrag van de VK was op grond van deze redenering volgens de Hoge Raad niet onrechtmatig. Maar de VK had niet niets mogen doen. Uit de uiteenzetting van gezichtspunten door de Hoge Raad volgt dat van de toezichthouder wel een actieve houding kan worden verlangd waarbij de toezichthouder op zoek gaat naar de meest effectieve maatregel.

De *Vie d'Or*-uitspraak van de Hoge Raad is toonaangevend geworden bij vraagstukken aangaande hoe de toezichthouder een afweging moet maken bij een toezichthoudersdilemma. Zowel waarborgelementen (die gevormd worden door de algemene beginselen van behoorlijk bestuur) als instrumentele elementen (doelmatigheid en de effecten van het optreden) spelen hierin een rol. Een optimale verhouding moet worden gevonden tussen de effecten van het optreden enerzijds en de behartiging van de belangen van de consumenten anderzijds.

8.2.2 BeFra

BeFra was een stichting die advies gaf op het gebied van vermogensplanning en zij deed dit door op te treden als beherend vennoot in commanditaire vennootschappen. In 2000 ging de stichting failliet. Hierna bleek dat BeFra haar administratie niet op orde had. De administratie was onbetrouwbaar en onvolledig. Ter discussie stond de rol van de AFM (ten tijde van het faillissement van BeFra nog STE) in het faillissement van BeFra.²⁶⁰ De belangenvereniging commandieten BeFra was namelijk van mening dat de AFM eerder had moeten ingrijpen, omdat was gebleken dat BeFra

258 HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, JOR 2006/295, m.nt. D. Busch, r.o. 4.3.3.

259 HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, JOR 2006/295, m.nt. D. Busch, r.o. 4.3.4.

260 Rb. Amsterdam 14 september 2005, ECLI:NL:RBAMS:2005:AU2638, JOR 2005/277, m.nt. C.M. Grundmann-van de Krol en B.P. M. van Ravels.

activiteiten ontplooide buiten haar vergunning om (namelijk als orderremisier en als vermogensbeheerder). De AFM stelde dat zij dit lange tijd niet wist, en had opgetreden op het moment dat ze op de hoogte was. De rechtbank toetste het gedrag van de AFM aan de norm van de redelijk handelend toezichthouder. Dat betekende volgens de rechtbank dat 'een behoorlijke uitoefening van de toezichthoudende taak meebrengt dat AFM in geval van duidelijke signalen van (dreigende) overtreding van de effectenwet- en regelgeving (bijvoorbeeld optreden zonder vergunning als vermogensbeheerder) passende maatregelen dient te nemen'.²⁶¹ De rechtbank concludeerde dat de AFM deze signalen had ontvangen, doordat BeFra de AFM een brief had gestuurd waarin stond dat zij 'als beherend vennoot van diverse beleggingscommanditaire vennootschappen' een rekening had geopend bij Friesland Bank Securities N.V. (FBS). Daarnaast oordeelde de rechtbank dat de AFM aansprakelijk kon worden gehouden, doordat ze had verzuimd haar bevoegdheden in te zetten tegen de banken, die een zorgplicht hadden om beleggers te beschermen tegen malafide aanbieders van effectendiensten of vermogensbeheer. Ook hier had de AFM tegen moeten optreden. In hoger beroep stelde het hof:

‘van onzorgvuldigheid die meebrengt dat AFM jegens individuele beleggers aansprakelijk is voor schade ten gevolge van onrechtmatige effectendienstverlening, zal (...) alleen gesproken kunnen worden indien uit de omstandigheden van het geval volgt dat AFM in redelijkheid niet heeft kunnen besluiten een bepaald gebruik van de haar toekomende bevoegdheden achterwege te laten. Tot die omstandigheden behoren in ieder geval de scherpste van het (eerste) signaal dat een onder toezicht vallende (rechts)persoon zich niet aan de voor hem geldende gedragsvoorschriften houdt, de aard van de vermoedelijk overtreden norm, de mate waarin die vermoedelijke overtreding tot benadeling van individuele beleggers kan leiden en de omvang – ook wat het aantal van die beleggers betreft – van dat dreigende nadeel, de aard van de bevoegdheden die AFM ten dienste stonden en de mate waarin het gebruik van die bevoegdheden daadwerkelijk bescherming kon bieden aan alle op het spel staande belangen, alsmede de mate waarin de beleggers wier belangen rechtstreeks op het spel stonden, zelf maatregelen hebben kunnen treffen om nadeel te voorkomen.’²⁶²

Het hof concludeerde vervolgens dat de AFM geen onzorgvuldige uitoefening van toezichtbevoegdheden kon worden verweten. Onder meer kwam het tot deze overweging door te stellen dat de AFM geen betekenis had hoeven toekennen aan de brief van BeFra. Hieruit hoefde geen aanwijzing te volgen dat BeFra als orderremisier of vermogensbeheerder zou gaan optreden.²⁶³

261 Rb. Amsterdam 14 september 2005, ECLI:NL:RBAMS:2005:AU2638, *JOR* 2005/277, m.nt. C.M. Grundmann-van de Krol en B.P. M. van Ravels, r.o. 10.

262 Gerechtshof Amsterdam 23 december 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BG9422, *JOR* 2009/44, m.nt. F.M.A. 't Hart, r.o. 3.7.6.

263 Zie ook Vletter-van Dort 2009b. Uit de uitspraak in cassatie volgde overigens ook dat de dat AFM niet aansprakelijk is. Hier wordt echter de zorgvuldigheid van AFM niet verder onderzocht.

8.2.3 De Verenigingen

Een aantal Verenigingen van Eigenaren van diverse panden in Nederland had afzonderlijk van elkaar een zogenoemde instandhoudingsverzekering afgesloten met vastgoedverzekeraar VVG.²⁶⁴ VVG had sinds 1998 een vergunning van de PVK (inmiddels gefuseerd met DNB). De PVK hield toezicht op de naleving van de Wet toezicht verzekeringsovername 1993 (Wtv 1993) door VVG. In 2001 spreekt een familielid van een bewoner van een van de panden zijn zorgen uit aan de PVK over onder meer de financiële soliditeit van VVG. Intussen heeft de VVG een lening verstrekt aan GE Woningen B.V. De PVK oordeelt hierop dat hier sprake is van ongeoorloofd nevenbedrijf en verzoekt de financiering te beëindigen. Vervolgens blijkt dat de lening inmiddels is opgelopen en dat gezien de liquiditeitspositie van GE Woningen, het te betwijfelen valt of de gelden kunnen worden teruggevorderd. Er ontstaat liquiditeitskrapte bij VVG, ook leveranciers beginnen bij de PVK te klagen dat facturen niet meer worden betaald. In juni 2002 benoemt de PVK een stille curator, in juli van dat jaar wordt VVG failliet verklaard.

De Verenigingen vorderen vervolgens een schadevergoeding van DNB en stellen dat DNB 'bij de uitoefening van haar toezichthoudende taken onzorgvuldig en daarmee onrechtmatig jegens hen heeft gehandeld'. Het toetsingskader dat de rechtbank hanteert, luidt als volgt:

'uitgangspunt van het toezicht is de vrijheid van bedrijfsuitoefening en bedrijfsbeleid binnen zekere algemene wettelijke normen van voornamelijk financiële aard, met daaraan verbonden openbaarheid van bedrijfsgegevens. De taak van DNB beperkt zich in beginsel tot een controle achteraf op de naleving van wettelijke normen. Bij het uitoefenen van haar toezicht en het al of niet gebruiken van de haar toekomende wettelijke bevoegdheden komt DNB een aanzienlijke beleids- en beoordelingsvrijheid toe. Het toezicht dient er mede toe om de vermogensbelangen van de polishouders, welk belang DNB uit de aard van haar toezicht kent of behoort te kennen, zo goed mogelijk te beschermen tegen het gevaar van deconfiture van de verzekeraar. DNB dient de belangen van zowel de verzekeraar als de polishouders af te wegen. Bij het beoordelen van de eventuele aansprakelijkheid van DNB als toezichthouder gaat het er om of DNB in de omstandigheden van het geval uitgaande van de gegevens waarover zij beschikte of behoorde te beschikken en gelet op het geheel van de reeds getroffen maatregelen en de gebleken (in)effectiviteit daarvan, alle belangen in aanmerking genomen met het oog op de aantasting van de individuele vermogensbelangen van de polishouders in redelijkheid niet tot het oordeel heeft kunnen komen dat ook zonder het treffen van maatregelen het gevaar voor een uiteindelijke deconfiture zo veel mogelijk bleef afgewend'.²⁶⁵

De rechtbank gaat vervolgens de feiten na waaruit blijkt dat VVG tot 2002 voldeed aan de (financiële) wettelijke vereisten. Hoewel de rechtbank stelt dat achteraf een daadkrachtiger optreden richting VVG wel denkbaar geweest zou zijn, komt zij op basis van het bovenstaande toetsingskader tot de conclusie dat DNB niet onzorgvuldig heeft gehandeld.

264 Rb. Amsterdam 25 april 2007, ECLI:NL:RBAMS:2007:BA4497, JOR 2007/150.

265 Rb. Amsterdam 25 april 2007, ECLI:NL:RBAMS:2007:BA4497, JOR 2007/150, r.o. 4.2.

8.2.4 DSB

In maart 2013 ging het Hof Amsterdam in op de vraag of de AFM aansprakelijk kon worden gehouden ‘ten gevolge van onrechtmatig handelen van AFM in haar hoedanigheid van toezichthoudend orgaan ex artikel 1:25 Wft.’²⁶⁶ De AFM zou hebben gehandeld in strijd met haar wettelijke plicht (het houden van gedragstoezicht) dan wel in strijd met hetgeen van een zorgvuldig handelend toezichthouder mocht worden verwacht ter zake van het toezicht op DSB.²⁶⁷ Het achterwege laten van onderzoek kwalificeerde volgens de rechtbank als een onrechtmatige daad. De AFM had volgens de rechtbank twee signalen moeten oppakken: ten eerste het signaal dat DNB verbetering van de liquiditeit, de solvabiliteit en de *corporate-governance*structuur bij DSB nodig achtte. Ten tweede was er de instroom van achtergestelde deposito’s bij DSB: hieruit had de AFM kunnen afleiden dat er problemen waren en had AFM een onderzoek moeten starten.²⁶⁸ Het hof oordeelde als volgt:

‘(1) Van de AFM had nader onderzoek mogen worden verwacht ...’

Het hof concludeert dat van de AFM inderdaad nader onderzoek had mogen worden verwacht. De volgende redenering ligt hieraan ten grondslag: DSB had al beduidend meer dan gemiddelde aandacht. De solvabiliteitsprognose liet een verslechtering zien (de facto kon DSB minder kredieten financieren). DNB plaatste DSB onder verhoogd toezicht in 2007, waarna contacten tussen de AFM en DNB werden geïntensiveerd. De AFM was op de hoogte van de zorgen van DNB over DSB. Vervolgens stelt het hof:

‘Het had dan ook voor de hand gelegen, zoals ook de commissie Scheltema concludeerde (p. 250), dat AFM extra aandacht had besteed aan de consumentenvoorlichting met betrekking tot dit product [de achtergestelde deposito’s, MA]. Dit geldt te meer nu AFM in de desbetreffende periode wel aandacht besteedde aan het gedrag van DSB met betrekking tot andere producten. Het eenvoudig raadplegen van de website van DSB in de relevante periode had AFM duidelijk kunnen maken dat DSB achtergestelde deposito’s aanbood en welke informatie zij in het kader daarvan verstrekke. In het licht van de voor AFM kenbare zorgen op het prudentiële vlak (die weliswaar niet direct wezen op een naderend faillissement maar wel minstgenomen onduidelijkheden impliceerden over de stabiliteit van de bank op de langere termijn), en de herhaaldelijk door haar geconstateerde overtredingen van DSB op het gedragsmatige vlak, had van AFM een actievere en waakzamere houding kunnen worden verwacht in het belang van degenen die een achtergesteld deposito bij DSB overwogen, ook als AFM in die periode nog niet wist dat, na het wegvalen van de mogelijkheid van securisatie, de achtergestelde deposito’s in de loop van 2007 in toenemende mate een rol gingen spelen voor de solvabiliteit van DSB.’²⁶⁹

‘(2) ... maar dit is geen onrechtmatige daad.’

266 Gerechtshof Amsterdam 26 maart 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ5509, *JOR* 2013/173, m.nt. B.P. M. van Ravens.

267 Gerechtshof Amsterdam 26 maart 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ5509, *JOR* 2013/173, m.nt. B.P. M. van Ravens, r.o. 3.2. Zie voor een overzicht van de feiten hoofdstuk 2, paragraaf 5.2.

268 Rb. Amsterdam 13 april 2011, ECLI:NL:RBAMS:2011:BQ0921, *JOR* 2011/225, m.nt. B.P. M. van Ravens.

269 Gerechtshof Amsterdam 26 maart 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ5509, *JOR* 2013/173, m.nt. B.P. M. van Ravens, r.o. 3.18.

De vervolgvraag is of het achterwege laten van nader onderzoek door de AFM ook als onrechtmatig nalaten kan worden gekwalificeerd. Het hof oordeelt van niet. Het argument dat wordt gebruikt is dat DSB voldeed aan haar verplichtingen op grond van de gedragsvoorschriften door informatie te verstrekken over de deposito's die zij aanbood. Er was dus geen sprake van een overtreding. Het hof oordeelt derhalve dat de verstrekte informatie in de relevante periode met betrekking tot het achtergesteld deposito niet van dien aard was dat kennisneming daarvan door de AFM tot onmiddellijke actie zou hebben genoopt, mede gelet op de aan de AFM toekomende beoordelings- en beleidsvrijheid.²⁷⁰

8.2.5 Icesave

Naar aanleiding van de Icesave-affaire moest de Rechtbank Amsterdam de vraag beantwoorden of DNB voldoende toezicht had gehouden.²⁷¹ Naar aanleiding van het rapport dat was verschenen over het optreden van DNB in de Icesave-affaire, verlangde de Vereniging gedupeerde spaarders dat voor recht zou worden verklaard dat DNB onrechtmatig had gehandeld door onder meer niet op te treden zoals een redelijk handelend en redelijk bekwaam toezichthouder betaamt.²⁷² De Vereniging betoogde dat DNB op basis van de financiële positie van Landsbanki had moeten verhinderen dat Icesave actief zou worden in Nederland, of had hier tenminste voorwaarden aan moeten verbinden. Daarnaast had DNB te krachteloos aangedrongen op het beëindigen van het aantrekken van deposito's door Icesave. De rechtbank kwam tot de conclusie dat DNB had gehandeld als een behoorlijk en redelijke toezichthouder. Hier waren grofweg vier redenen voor. Ten eerste voldeden de bevoegdheden niet zonder meer. Het was niet duidelijk of DNB wel mocht optreden. Ten tweede had DNB ten aanzien van het toepassen van de bevoegdheden beleidsvrijheid. Ten derde had DNB geen reden om niet te vertrouwen op de IJslandse toezichthouder (FME). FME had alle informatie en steunde het ingrijpen door DNB niet. Ten vierde waren de 'door andere bronnen gevoede zorgen niet van dien aard dat voor de ondergang van Landsbanki moest worden gevreesd'.²⁷³ In hoger beroep bevestigt het hof de uitspraak van de rechtbank. Het hof oordeelt:

'Gelet op de onduidelijkheid omtrent de vraag hoe ver DNB, vanuit Europeesrechtelijk kader bezien, mocht gaan met het treffen van maatregelen en de omstandigheid dat niet kan worden vastgesteld dat de situatie van dien aard was dat introductie van Icesave hoe dan ook onverantwoord was en DNB dat had moeten weten, heeft DNB niet onrechtmatig gehandeld door geen maatregelen te treffen om te pogen de introductie van Icesave via het bijkantoor van Landsbanki te blokkeren of aan voorwaarden te binden. In de gegeven omstandigheden en met de kennis van toen,

270 Gerechtshof Amsterdam 26 maart 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ5509, JOR 2013/173, m.nt. B.P.M. van Ravels, r.o. 3.18.

271 Rb. Amsterdam 19 september 2012, JOR 2012, 322, m.nt. C.W.M. Lieveise, ECLI:NL:RBAMS:2012:BX7607. Voor een overzicht van de feiten van de casus zie hoofdstuk 2, paragraaf 5.1.

272 Rb. Amsterdam 19 september 2012, JOR 2012, 322, m.nt. C.W.M. Lieveise, ECLI:NL:RBAMS:2012:BX7607, para. 4.1. Met het rapport wordt bedoeld het rapport van De Moor-van Vugt & Du Perron 2009.

273 Rb. Amsterdam 19 september 2012, JOR 2012, 322, m.nt. C.W.M. Lieveise, ECLI:NL:RBAMS:2012:BX7607, para. 4.1.

heeft DNB naar het oordeel van het hof in redelijkheid tot die beslissing kunnen komen.²⁷⁴

Ten aanzien van het optreden van DNB oordeelt het Hof:

‘Dat DNB niet heeft besloten eerder dan op 6 oktober 2008 daadwerkelijk maatregelen te nemen acht het hof – mede in aanmerking genomen de beleids- en beoordelingsvrijheid die aan DNB toekomen en gegeven de vergaande gevolgen die dergelijke maatregelen zowel in Nederland als in Engeland en IJsland teweeg hadden kunnen brengen – in de gegeven omstandigheden in redelijkheid te verantwoorden. Van een handelswijze waartoe DNB in redelijkheid niet heeft kunnen komen, is derhalve naar het oordeel van het hof geen sprake.’²⁷⁵

Evenals de DSB-uitspraak, is deze uitspraak een goed voorbeeld waarin de discrepantie tussen de maatschappelijke normering van het toezicht en de juridische normering van het toezicht uiteenlopen. In de literatuur wordt op verschillende plekken beargumenteerd dat DNB in de Icesave-affaire binnen de grenzen van de wet feitelijk actiever had kunnen optreden tegen Icesave.²⁷⁶ De rechter verbindt hier vervolgens niet het oordeel aan dat de toezichthouder onrechtmatig heeft gehandeld door dergelijk optreden na te laten. De behoorlijkheidsnorm verlangt daarmee wel een zekere inspanning van de toezichthouder maar houdt allerm minst in dat het optreden van de toezichthouder onrechtmatig is als op basis van objectieve maatstaven beargumenteerd wordt dat het *effectiever* had kunnen zijn.

8.3 De redelijk handelende (markt)toezichthouder: samengevat

Uit bovenstaande rechtspraak vloeit een aantal aanknopingspunten voort waaruit wordt afgeleid hoe aan de norm van de redelijk handelende toezichthouder kan worden getoetst. De toezichthouder houdt nadrukkelijk rekening met de door hem te behartigen belangen (in het geval van *Vie d’Or* waren dit bijvoorbeeld de belangen van de polishouders). De toezichthouder gaat de eventuele nadelige effecten van de te treffen maatregelen na. De maatstaf is bij een dreigend faillissement dat de toezichthouder de kans op een faillissement *minimaliseert* (*Vie d’Or*, *De Verenigingen*). De zorgvuldigheid brengt daarmee dus een bepaalde inspanningsverplichting met zich mee die een bepaalde mate van activiteit van de toezichthouder verlangt. Hij dient hiertoe wel tijdig maatregelen te nemen. De inspanningsverplichting heeft geen betrekking op de resultaten van het toezicht. In veel van bovenstaande gevallen ging het om een casus waarin de toezichthouder werd verweten niet te hebben opgetreden. In het geval dat de toezichthouder niet optreedt, daar waar wel mogelijke signalen zijn, speelt de scherpte van het signaal een belangrijke rol (*BeFra*, *Icesave*). Vermoedelijk zal van onzorgvuldig toezicht sprake zijn wanneer de toezichthouder bewust niet reageert op signalen die duidelijk wijzen op een normovertreding. Daarnaast behoort de toezichthouder hierbij ook rekening te houden met de aard van de (vermoedelijk)

274 Gerechtshof Amsterdam 24 september 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:3014, r.o. 3.6.11.

275 Gerechtshof Amsterdam 24 september 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:3014, r.o. 3.8.3.

276 De Moor-van Vugt & Du Perron 2009, p. 61 en Vletter-van Dort 2009.

overtreden norm en de mate waarin die vermoedelijke overtreding tot benadeling van individuele beleggers kon leiden. Ook speelt bij het niet-optreden een rol in welke mate de toezichthouder op grond van zijn bevoegdheden daadwerkelijk bescherming kon bieden aan de op het spel staande belangen (*BeFra*). Vervolgens wordt het gedrag niet onrechtmatig bevonden als na onderzoek blijkt dat de norm niet daadwerkelijk was overtreden (*DSB*).²⁷⁷

In het geval dat een toezichthouder wel optreedt, maar naar de mening van bepaalde belanghebbenden onvoldoende, zijn de gezichtspunten die de Hoge Raad in het *Vie d'Or*-arrest uiteenzette, verhelderend. Hier oordeelde de Hoge Raad dat de toezichthouder een afweging moet maken van alle betrokken belangen, waarbij voorop staan de belangen die de toezichthouder behoort te behartigen. Bij de afweging houdt de toezichthouder rekening met 'de doelmatigheid, de evenredigheid, de proportionaliteit, de subsidiariteit, en de eventuele nadelige gevolgen van de te treffen maatregel'.²⁷⁸ Ook voorkomt de toezichthouder zo veel mogelijk het ontstaan van een toezichthoudersdilemma. Opvallend is dat in deze uitspraak expliciet wordt verwezen naar de effectiviteit van de maatregel. Wanneer de maatregel niet effectief blijkt, hoort de toezichthouder een effectievere maatregel te nemen. Ten slotte vloeit uit de *Vie d'Or*-uitspraak voort dat de toezichthouder tijdig maatregelen moet nemen. Wanneer de toezichthouder pas ingrijpt op het moment dat er zich een onmiddellijk dreigend gevaar op deconfiture voordoet, is hij te laat. Ook hier vloeit dus een eis van actief toezichthouderschap uit voort.

8.4 Normering door de bestuursrechter en de burgerlijke rechter

Uit zowel de bestuursrechtelijke normering als de privaatrechtelijke normering van het toezicht vloeien normen voort die zijn te kwalificeren als behoorlijkheidsnormen. De beleids- en beoordelingsvrijheid wordt door deze normen ingekaderd. In de normering door de bestuursrechter en de civiele rechter zit een aantal verschillen en overeenkomsten. Zowel vanuit bestuursrechtelijk als privaatrechtelijk perspectief geldt dat de toezichthouder in beginsel moet ingrijpen op het moment dat een normovertreding wordt geconstateerd. Het bestuursrechtelijke zorgvuldigheidsbeginsel behelst een actieve onderzoeksplicht. De toezichthouder dient een grondige feitenanalyse uit te voeren alvorens tot een besluit tot handhaving of tot afwijzing van een verzoek tot handhaving te komen (*Pensioenfonds Glas, VPV*). De privaatrechtelijke norm van de redelijk handelende toezichthouder vergt tevens dat de toezichthouder tijdig reageert op signalen en actief onderzoek doet naar normovertredingen. Het bestuursrechtelijke zorgvuldigheidsbeginsel en motiveringsbeginsel ziet echter meer op de grondigheid van het feitenonderzoek en de feitenanalyse. Niets doen lijkt echter vanuit beide perspectieven onzorgvuldig te zijn, zeker in het geval waarin de toezichthouder signalen heeft ontvangen. De ondergrens voor het doen van onderzoek is gelegen in de situatie dat de toezichthouder over signalen dient te beschikken waaruit een vermeende

277 Zie ook over de normen die aanknopingspunten bieden voor het vast stellen van de norm van de redelijk handelende toezichthouder Van Rossum 2005.

278 HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, *JOR* 2006/295, m.nt. D. Busch.

overtreding kan worden afgeleid (*BeFra*, *DSB*, *Icesave*). In dit verband definieert Van Rossum de norm dat de toezichthouder in principe onderzoek doet naar iedere misstand wanneer een redelijk vermoeden van niet-naleving van wettelijke regels bestaat. Wanneer uit onderzoek blijkt dat wettelijke regels worden overtreden, dient in beginsel corrigerend te worden opgetreden.²⁷⁹ Er geldt een actieve onderzoeksplicht.

Hoe er door de toezichthouder wordt opgetreden, valt in principe onder de beleidsvrijheid van de toezichthouder, maar behoort wel te voldoen aan de eisen van evenredigheid en proportionaliteit. Tevens kiest de toezichthouder voor de meest effectieve maatregel. Hiertoe moet de toezichthouder over duidelijke bevoegdheden beschikken (*Icesave*). Bij een handhavingsbesluit dient vervolgens, naast de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, rekening te worden gehouden met de effecten van dat besluit en de doelmatigheid (*Vie d'Or*).

8.5 Het handhavingsbeginsel

Het handhavingsbeginsel kleurt de beleidsvrijheid van de toezichthouder in. Het is één van de beginselen van behoorlijk toezicht en vloeit voort uit het rechtszekerheidsbeginsel. Het handhavingsbeginsel behelst de Europese en nationale handhavingsplicht. De handhavingsplicht geeft invulling aan het rechtszekerheidsbeginsel, dat verlangt dat het recht moet worden toegepast: de overheid moet het geldende recht toepassen en rechtsposities moeten worden gerespecteerd.²⁸⁰ Het rechtszekerheidsbeginsel wordt reeds gerekend tot de algemene beginselen van behoorlijk bestuur.²⁸¹ Het handhavingsbeginsel in de verschijning van de handhavingsplichten zijn hier een uitwerking van. In bepaalde gevallen geldt namelijk een handhavingsplicht voor de toezichthouders. De handhavingsplicht kent een Europese en een nationale dimensie. De Europese handhavingsplicht ziet op de daadwerkelijke doorwerking van Europese regelgeving en betekent dat lidstaten verplicht zijn 'passende maatregelen te nemen om een doeltreffende toepassing van het gemeenschapsrecht te verzekeren'.²⁸² Het is aan de lidstaat zelf om te kiezen welke maatregelen worden genomen, zolang deze doeltreffend, evenredig en afschrikwekkend zijn.²⁸³ Deze eisen worden gezamenlijk ook wel de *doelgebonden handhavingsplicht* genoemd. De doelgebonden handhavingsplicht staat in verband met het bredere effectiviteitsbeginsel, dat de doorwerking van het Europese recht in de nationale rechtsordes beoogt te garanderen.²⁸⁴ De doelgebonden handhavingsplicht en het effectiviteitsbeginsel vereisen van de wetgever dat deze de doorwerking van Europese regelgeving in het nationale recht faciliteert. Het enkel in de wetgeving sanctioneren van overtredingen van EU-recht is hiertoe niet

279 Van Rossum 2005, p. 36.

280 Pennarts 2008, p. 91.

281 Van Wijk, Konijnnebelt & Van Male 2011, p. 305.

282 Dit heeft het Hof van Justitie bepaald in het *Griekse Maïs*-arrest, HvJ EG 21 september 1989, 68/88, *Jur.* 1989, p. I-2965 (*Griekse maïs*).

283 HvJ EG 21 september 1989, 68/88, *Jur.* 1989, p. I-2965, r.o. 23 en 24 (*Griekse Maïs*). Zie over deze eisen bijvoorbeeld de conclusie van A-G Kokott van 14 oktober 2004 bij gevoegde zaken HvJ EG, C-387/02, C-391/02 en C-403/02, *Jur.* 3596 (*Berlusconi e.a.*).

284 Jans, De Lange, Prechal & Widdershoven 2009, p. 24 en Jans, De Lange, Prechal & Widdershoven 2002, p. 266, Ottow 2009, p. 17.

voldoende. Het effectiviteitsbeginsel en de doelgebonden handhavingsplicht zien in afgeleide vorm op het feitelijke optreden van de toezichthouder dat moet voldoen aan de hierboven genoemde eisen.²⁸⁵ De nationale dimensie van de handhavingsplicht krijgt vorm in de beginselplicht tot handhaving. De beginselplicht tot handhaving veronderstelt dat een orgaan met handhavende bevoegdheden gebruik hoort te maken van zijn bevoegdheden wanneer het een normovertreding constateert.²⁸⁶ Er is beperkt ruimte om hiervan af te wijken. De rechter heeft zich met de handhavingsplicht, die ontwikkeld is in de jurisprudentie, van een instrument voorzien om te kunnen garanderen dat handhavende organen doen waartoe zij zijn opgericht: handhaven.²⁸⁷ Het Cbb lijkt de Europese en de nationale dimensie van de handhavingsplicht over één kam te scheren:

‘Maatgevend is de doelgebonden handhavings- en sanctioneringsplicht van de lidstaten, zoals uitgewerkt in de jurisprudentie van het Hof van Justitie op basis van artikel 10, vijfde lid, van het EG Verdrag (oud). Met betrekking tot het beroep van appelanten op de beginselplicht om handhavend op te treden tegen overtredingen bevestigt het Cbb op dit punt eenzelfde lijn te volgen als de Afdeling bestuursrechtspraak. Dat betekent dat slechts onder bijzondere omstandigheden van handhavingsmaatregelen mag worden afgezien. Dit kan zich onder meer voordoen als in een concrete situatie het belang bij handhaving van een overtreding van geringe omvang zodanig onevenredig is in verhouding tot de belangen die daartegen pleiten, dat van handhavend optreden moet worden afgezien. Een en ander te beoordelen aan de hand van een afweging van alle in de concrete situatie spelende belangen. Naar het oordeel van het College laten het Europese recht en de nationale beginselplicht OPTA in ieder geval de vrijheid in de keuze voor het handhavingsinstrument (mits effectief) en de afweging of sprake is van bijzondere omstandigheden. Daarnaast is een zekere beleidsvrijheid begrepen in de afstemming van handhavingsactiviteiten tussen daartoe bevoegde bestuursorganen.’²⁸⁸

Het handhavingsbeginsel beperkt de beleidsvrijheid van de toezichthouder. In het kader van de handhaving betekent beleidsvrijheid dat de toezichthouder beslissingsruimte heeft om te bepalen of en hoe hij gebruikmaakt van een handhavingsbevoegdheid. Beide vormen van beslissingsruimte vallen onder de beleidsvrijheid van de toezichthouder. In het algemeen heeft de toezichthouder diverse instrumenten tot zijn beschikking (in het geval van het financieel toezicht zijn het meest gebruikelijk de aanwijzing, de last onder dwangsom en de bestuurlijke boete).²⁸⁹ De bepalingen waar toezichthouders hun instrumenten aan ontlenu, kenmerken zich door hun formulering. Meestal is

285 Ottow 2009, p. 17. Zie ook Aelen & Van den Broek 2014.

286 De handhavingsplicht en diens ‘standaardformule’ is ontwikkeld in de jurisprudentie van de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State. Zie bijvoorbeeld ABRvS 11 augustus 2004, ECLI:NL:RVS:2004:AQ6637, AB 2004, par. 2.3.2.

287 Zie over de strategisch-instrumentele functie van de beginselplicht tot handhaving Schlössels 2004, p. 35.

288 Cbb 15 juni 2011, ECLI:NL:CBB:2011:BQ8708, JB 2011/182, m.nt. G. Overkleef-Verburg.

289 Deze bevoegdheden vloeien voort uit hoofdstuk 1.4.2 van de Wft of andere bijzondere wetgeving waar de financieel toezichthouders toezicht op houden, en zijn geformuleerd als kan-bepalingen, met de verwijzing naar een bijlage bij de wet waarin verwezen wordt naar de artikelnummers van de normen waarop kan worden gehandhaafd. In het jaarverslag (of in het geval van DNB de zbo-verantwoording) geeft een toezichthouder aan welke formele handhavingsinstrumenten zijn ingezet. Zie bijvoorbeeld DNB 2013, p. 41 ev. of het digitale jaarverslag van de AFM in het hoofdstuk *Effectief toezicht*, te

er sprake van een zogenoemde *kan*-bepaling. Dat betekent dat de toezichthouder na constatering van een normovertreding *kan* besluiten om te handhaven.²⁹⁰ Dit impliceert dat de toezichthouder evenwel kan besluiten om niet te handhaven. De in de jurisprudentie ontwikkelde beginselplicht tot handhaving beperkt deze mogelijkheid. Nadat de toezichthouder bepaald heeft *dat* hij zal handhaven, ontstaat de vraag *hoe* hij zal handhaven.²⁹¹ Hier heeft de beginselplicht in principe geen effect op, hoewel, zoals uit het voorgaande reeds bleek, uit de Europese doelgebonden handhavingsplicht voortvloeit dat de handhaving (van Europese regelgeving) doeltreffend, afschrikwekkend en evenredig moet zijn. Het CBb vertaalt dit door te stellen dat (in casu) de OPTA de vrijheid heeft in de keuze voor het handhavingsinstrument, mits het instrument effectief is.²⁹²

Er is veel discussie over de vraag of de beginselplicht tot handhaving, die werd ontwikkeld in het omgevingsrecht, wel van toepassing is op de economische toezichthouder en in het bijzonder de financieel toezichthouders. Bij deze vormen van toezicht is het belang van beleidsvrijheid expliciet erkend door de rechter.²⁹³ Daarnaast wordt veelal de vraag opgeworpen hoe de beginselplicht tot handhaving zich verhoudt tot de (tevens expliciet erkende mogelijkheid tot) het stellen van prioriteiten in het toezicht. In dit onderzoek wordt aangenomen dat de beginselplicht tot handhaving van toepassing is op deze toezichthouders, maar dat deze niet in de weg hoeft te staan aan hun mogelijkheden tot prioritering van het toezichtbeleid. Toezichthouders hebben derhalve een zekere ruimte om af te wijken van de handhavingsplicht.

8.5.1 De beginselplicht tot handhaving in het Nederlandse recht

De beginselplicht tot handhaving is ontwikkeld in de jurisprudentie en werd voor het eerst toegepast door de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State in het

raadplegen via <www.afm.nl/nl/jaarverslag/jaarverslagen/jaarverslag-2013/risicogestuurd-toezicht/effectief-toezicht.aspx>.

- 290 Niet in alle gevallen heeft de toezichthouder beleidsvrijheid in het kiezen van een instrument, in sommige gevallen is er sprake van een gebonden bevoegdheid. Het bestuursorgaan heeft dan geen keuze tussen de verschillende instrumenten maar is gebonden aan bijvoorbeeld het geven van een aanwijzing of het opleggen van een boete in een bepaalde situatie. Een dergelijke gebonden bevoegdheid komt in het markttoezicht niet veel voor. Een voorbeeld van een gebonden bevoegdheid is de verplichting voor de ACM om te weigeren een vergunning te verlenen die noodzakelijk is voor de totstandkoming van een concentratie, indien de concentratie de mededinging op de Nederlandse markt of een deel daarvan op significante wijze belemmert. De ACM heeft hier echter wel beoordelingsruimte om de significantie van de belemmering vast te stellen.
- 291 Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 140 e.v.
- 292 Overigens wordt in het omgevingsrecht wel een onderscheid gemaakt tussen boeteoplegging en overige handhavingsinstrumenten. De boeteoplegging valt volgens sommigen expliciet niet onder de beginselplicht. Zie hierover Klap 2012, p. 328. Het CBb maakt in de onderhavige uitspraak echter geen onderscheid en stelt expliciet dat de OPTA de vrijheid heeft in het kiezen van een handhavingsinstrument.
- 293 Bijvoorbeeld CBb 17 november 2004, ECLI:NL:CBB:2004:AR6034, AB 2005, 81, m.nt. G.J.M. Cartigny (*Carglass*). Ten aanzien van het financieel toezicht wordt de *Vie d'Or*-uitspraak van de Hoge Raad beschouwd als een bevestiging van de beleidsvrijheid van toezichthouders. HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, JOR 2006/295, m.nt. D. Busch.

milieu- en ruimtelijkeordeningsrecht.²⁹⁴ De standaardformulering van de Afdeling luidt sinds 2004 als volgt:

‘(...) gelet op het algemeen belang dat gediend is met handhaving, zal in geval van overtreding van een wettelijk voorschrift het bestuursorgaan dat bevoegd is om met bestuursdwang of een last onder dwangsom op te treden, in de regel van deze bevoegdheid gebruik moeten maken. Slechts onder bijzondere omstandigheden mag van het bestuursorgaan worden gevergd, dit niet te doen. Dit kan zich voordoen indien concreet uitzicht op legalisatie bestaat. Voorts kan handhavend optreden zodanig onevenredig zijn in verhouding tot de daarmee te dienen belangen dat van optreden in die concrete situatie behoort te worden afgezien.’²⁹⁵

De beginselplicht betekent dat een bestuursorgaan met handhavende bevoegdheden in beginsel verplicht is om van deze bevoegdheden gebruik te maken wanneer de wet wordt overtreden.²⁹⁶ Slechts onder bepaalde omstandigheden mag een bestuursorgaan hiervan afwijken, namelijk wanneer er een concreet zicht op legalisatie bestaat of wanneer een belangenafweging dit met zich mee brengt. In de literatuur wordt wisselend gedacht over de strekking van de beginselplicht. Zo stellen sommigen dat de beginselplicht moet worden beschouwd als een verplichting die de beleids- en beoordelingsvrijheid van bestuursorganen behoorlijk inperkt.²⁹⁷ Anderen stellen dat de beginselplicht ‘slechts’ weergeeft dat er een gedegen belangenafweging moet plaatsvinden, zoals vereist in artikel 3:4 Awb.²⁹⁸ Ongeacht de stroming die men aanhangt, moet worden aangenomen dat de jurisprudentie in elk geval leidt tot een beperking van de mogelijkheden om *niet* te handhaven. Er is wel ruimte voor een belangenafweging waaruit kan voortvloeien dat het bestuursorgaan niet handhaaft. Echter, op het bestuursorgaan dat beslist om niet over te gaan tot handhaven wanneer er wel een overtreding is geconstateerd, rust een strenge motiveringsplicht.²⁹⁹

De beginselplicht wordt het meest toegepast in de sfeer van het milieu- en omgevingsrecht en ten aanzien van de handhaving door decentrale overheden.³⁰⁰ In

294 ABRvS 30 juni 2004, ECLI:NL:RVS:2004:AP4683, *JB* 2004/293, m.nt. C. Albers en ABRvS 11 augustus 2004, ECLI:NL:RVS:2004:AQ6637, *AB* 2004/444, m.nt. F. Vermeer.

295 Bijvoorbeeld ABRvS 11 augustus 2004, ECLI:NL:RVS:2004:AQ6637, *AB* 2004/444, m.nt. F.R. Vermeer, r.o. 2.3.2.

296 Schlössels en Zijlstra stellen overigens dat beter is te spreken van een beginselplicht tot sanctioneren omdat, zo stellen ze, het in de jurisprudentie aangaande de beginselplicht vooral om het toepassen van herstelsancties gaat (en dus als doel heeft het ongedaan maken of voorkomen van een verdere overtreding). Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 162.

297 Zie bijvoorbeeld Albers, die benadrukt dat de Afdeling de nadruk wil leggen op het algemeen belang dat gemoeid is met handhaving. Handhavingsbevoegdheden worden niet voor niks gecreëerd in de wet en dienen daarom in beginsel te worden aangewend. Zie: noot Albers bij ABRvS 30 juni 2004, *JB* 293 (*Haarlemse dakkapel*) en Albers 2004, p. 206.

298 Zie bijvoorbeeld Michiels en Verhey en Verhey, die stellen dat de bestuursrechter met de beginselplicht bedoelt te stellen dat het desbetreffende bestuursorgaan een belangenafweging dient te maken, die tot een besluit tot handhaving kan leiden. Het bestuursorgaan kan dus ook afzien van handhaving. Zie Verhey & Verhey 2005, p. 287 en de noot van Michiels bij ABRvS 18 augustus 2004, ECLI:NL:RVS:2004:AQ7441, *AB* 2004/424. Ook Gerbrandy lijkt zich op een dergelijk standpunt te stellen. Zie Gerbrandy 2009, p. 392.

299 Zie CBB 17 november 2004, ECLI:NL:CBB:2004: AR6034, *AB* 2005/81, m.nt. G.J.M. Cartigny, r.o. 8.5.4 (*Carglass*).

300 Vermeer 2011, p. 61.

2010 paste het CBB voor het eerst de formulering van de Afdeling toe in het geval van het economisch bestuursrecht. In de zaak *Vereniging van Reizigers* stelde het CBB:

‘Gelet op het algemeen belang dat gediend is met handhaving zal, in geval van geconstateerde overtreding van een of meer van deze regels, NMA ook gebruik moeten maken van zijn bevoegdheden in de Mw om deze regels te handhaven. Slechts in bijzondere omstandigheden kan hij weigeren dit te doen.’³⁰¹

Het betrof hier de vraag of de NMA een verzoek van de Vereniging van Reizigers tot handhaving van de Mededingingswet in het kader van de samenwerking van twee luchtvaartmaatschappijen, mocht afwijzen door te verwijzen naar haar prioriteringsbeleid. Het CBB oordeelde dat van de NMA een actieve houding mocht worden verwacht en dat de NMA (meer) onderzoek had moeten doen naar de klacht. De verwijzing naar het prioriteitenbeleid was volgens het CBB niet afdoende.³⁰² De strenge motiveringsplicht heeft betrekking op de onderzoeksplicht die de toezichthouders dus hebben naar aanleiding van een klacht.³⁰³ De toezichthouder zal zich naar aanleiding van een verzoek tot handhaving of naar aanleiding van signalen moeten inspannen om na te gaan of er daadwerkelijk een normovertreding is.³⁰⁴ Vermeer is niet overtuigd van de toepasselijkheid van de beginselplicht op markttoezicht.³⁰⁵ Hij gaat ervan uit dat in de *Vereniging van Reizigers*-zaak ‘eerder sprake is van een wat ongelukkige formulering dan van een uitdrukkelijke keuze voor een heilige handhavingsplicht zonder uitzonderingen.’³⁰⁶ Toch lijkt het CBB zijn lijn inzake de expliciete erkenning van de beginselplicht te hebben bevestigd in een latere uitspraak.³⁰⁷ In deze zaak stond centraal de afwijzing van een verzoek tot handhaving door de OPTA. Het verzoek was gedaan naar aanleiding van een e-mail die was verzonden door een politieke partij naar een groot adressenbestand. De verzoekers waren van mening dat de verzending van deze e-mail in strijd was met het spamverbod uit de Telecommunicatiewet. Het CBB oordeelde hier met expliciete verwijzing naar de *Vereniging van Reizigers*-zaak, dat het een vergelijkbaar uitgangspunt als dat van de Afdeling hanteert. Enkel bijzondere omstandigheden rechtvaardigen het afzien van het nemen van handhavingsmaatregelen. In casu ging het om een eenmalige verzending en waren er geen aanwijzingen dat de ‘onjuiste handelswijze’ zich vaker had voorgedaan. Dit was voor het CBB de reden om te concluderen dat de OPTA had mogen afzien van handhaving. In 2013 bevestigde de Rechtbank Rotterdam het uitgangspunt van het CBB. Naar aanleiding van een verzoek tot handhaving van het verbod op misbruik van machtspositie en het maken van mededingingsbepurende afspraken ingevolge de Mededingingswet, gericht aan de ACM, verwijst de rechtbank naar het kader

301 CBB 20 augustus 2010, ECLI:NL:CBB:2012:BN4700, AB 2010, 242, m.nt. I. Sewandono, r.o. 7.2.1 (*Vereniging van Reizigers*).

302 Zie hierover ook Daalder 2010.

303 Overigens is deze onderzoeksplicht naar aanleiding van een handhavingsverzoek niet nieuw. Zie ABRvS 30 mei 2007, ECLI:NL:RVS:2007:BA5983, AB 2007/218.

304 Vergelijk in dit verband hetgeen in paragraaf 5 is opgemerkt ten aanzien van de actieve onderzoeksplicht.

305 Vermeer 2011, p. 69.

306 Vermeer 2011, p. 69.

307 CBB 15 juni 2011, ECLI:NL:CBB:BQ8708, JB 2011, m.nt. G. Overkleef-Verburg.

zoals uiteengezet door het CBb in de *Vereniging van Reizigers*-zaak.³⁰⁸ Voorts verwijst de rechtbank naar het prioriteringsbeleid van de ACM, waarin de ACM criteria formuleert om te bepalen welke klachten en signalen over mogelijke overtredingen in onderzoek worden genomen. De ACM gaat na wat het economisch belang is dat met de overtreding is gemoeid, welke omvang het consumentenbelang heeft dat met de overtreding is gemoeid, hoe ernstig de overtreding is en of het optreden van de ACM tegen de overtreding doelmatig en doeltreffend is.³⁰⁹ Deze criteria zijn overeenkomstig met de criteria zoals uiteengezet in de jurisprudentie ter invulling van het zorgvuldigheidsbeginsel betrekking hebbende op hoe een toezichthouder om behoort te gaan met signalen.³¹⁰

De lijn die in deze uitspraken lijkt te zijn uitgezet en die strekt tot het erkennen van een beginselplicht tot handhaving, roept vragen op met betrekking tot de beleidsvrijheid van de toezichthouder en het in paragraaf 6.2.2 uiteengezette belang van flexibiliteit van het toezicht. Ook hier doet zich in de kern weer een dilemma voor tussen de waarborgfunctie van het recht, die in dit verband wordt gevormd door de beginselplicht tot handhaving, en de effectiviteit van het toezicht. In bijzonder roept het vragen op ten aanzien van de mogelijkheden voor toezichthouders om prioriteiten te stellen in hun toezicht- en handavingsbeleid.

8.5.2 Prioriteringsmogelijkheden voor de markttoezichthouder

Dat toezichthouders prioriteiten moeten stellen, is gebaseerd op het gegeven dat een toezichthouder niet constant overal toezicht kan houden, doordat de middelen veelal (te) beperkt zijn.³¹¹ Hiertoe stellen veel toezichthouders periodiek een agenda of andersoortige brochure op waarin de prioriteiten voor een bepaalde periode kenbaar worden gemaakt.³¹² De toezichthouder prioriteert dan ook zijn toezichtbeleid. Daarnaast zal een toezichthouder niet naar aanleiding van elke klacht die hij krijgt, uitgebreid onderzoek kunnen doen. Hij zal zich daarnaast willen beperken in het doen van uitgebreid onderzoek naar aanleiding van iedere klacht. Het CBb erkent deze noodzaak in zijn jurisprudentie.³¹³ In *Carglass* stelt het CBb:

‘Het college overweegt (...) dat rechtens niet van de d-g NMa kan worden gevergd dat hij naar aanleiding van iedere klacht steeds onderzoek naar alle relevante omstandigheden verricht. De d-g NMa heeft immers beleidsruimte en mag in beginsel zelf bepalen welke onderzoeken het meest opportuun zijn.’³¹⁴

308 Rb. Rotterdam 5 december 2013, ECLI:NL:RBROT:2013:9461.

309 NMa 2012.

310 Ingevolge de *BeFra*-zaak, Gerechtshof Amsterdam 23 december 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BG9422, *JOR* 2009/44, m.nt. F.M.A. 't Hart.

311 Daalder 2010, Van Rossum 2005, p. 37.

312 Zie bijvoorbeeld het visiedocument van de ACM betreffende de strategische prioriteiten E&G groothandelsmarkten, ACM 2013b, of de thema's die AFM publiceert op haar website.

313 Zie bijvoorbeeld CBb 17 november 2004, ECLI:NL:CBB:2004:AR6034, AB 2005/81, m.nt. G.J.M. Cartigny.

314 CBb 17 november 2004, ECLI:NL:CBB:2004:AR6034, AB 2005/81, m.nt. G.J.M. Cartigny.

Ook in de literatuur overheerst de opvatting dat van een bestuursorgaan niet redelijkerwijs kan worden verwacht dat het alle overtredingen onmiddellijk opspoort.³¹⁵ Deze aanpak past in wat ook wel wordt genoemd risico-gebaseerd, -georiënteerd of -gestuurd toezicht.³¹⁶ Op basis van een marktonderzoek maakt de toezichthouder een risicoanalyse. Deze risicoanalyse moet uitwijzen waar zich in de markt problemen voordoen. Op basis hiervan stelt de toezichthouder prioriteiten in het beleid. De toezichthouder geeft hiermee vooral te kennen dat hij zich zal richten op een bepaald marktsegment. Niet wordt beoogd aan te geven waar de toezichthouder zich *niet* op zal richten. Dit zou immers een verkeerd signaal kunnen afgeven aan de markt.

Bij de vraag naar de verhouding tussen de beginselplicht tot handhaving en de (door de rechter erkende) mogelijkheid tot prioritering, wordt eerst de vraag opgeworpen welke verhouding er is tussen de beginselplicht tot handhaving en de prioriteringsmogelijkheden van de toezichthouder. De beginselplicht tot handhaving is pas van toepassing wanneer er een overtreding is *geconstateerd*. De beginselplicht tot handhaving wordt geactiveerd door de normovertreding. Wanneer de toezichthouder (ambtshalve) dus geen normovertreding constateert, komt de beginselplicht niet in beeld. Voor het overige geldt dat de beginselplicht tot handhaving en de mogelijkheden tot het prioriteren van het toezichtbeleid elkaar niet in de weg staan. De toezichthouder kan prioriteiten stellen waardoor hij zijn ambtshalve onderzoek kan richten op die marktsegmenten waar zich naar aanleiding van een risicoanalyse de meeste problemen voordoen. De prioriteringsmogelijkheid en de beginselplicht lijken elkaar dus te kunnen verdragen.³¹⁷

Vermeer stelt in dit verband dat het dwingende karakter van de beginselplicht verandert naargelang de toezichtfase.³¹⁸ Wanneer de prioritering zich expliciet zou richten op de handhaving (nadat een overtreding is geconstateerd) en daarmee feitelijk zou leiden tot het gedogen van bepaalde overtredingen, zou dit zich niet goed verhouden tot de beginselplicht. Immers, de handhavingsplicht verplicht de toezichthouder te handhaven op het moment dat hij een normovertreding constateert. De beginselplicht beperkt hiermee niet alleen de ruimte van de toezichthouder om niet handhavend op te treden, maar beperkt tevens de mogelijkheden voor de toezichthouders om prioriteiten te stellen in hun handhavingsbeleid. De OPTA deed dit wel ten aanzien van de handhaving van een specifiek verbod uit de Telecommunicatiewet. In dat geval moet worden voldaan aan de uitzonderingen op de handhavingsplicht als geformuleerd door de rechter: er mag worden afgezien van handhaving indien de belangenafweging dit vereist.³¹⁹ Dit betekent dat de toezichthouder in alle gevallen naar aanleiding van een verzoek tot handhaving of wanneer hij op een andere manier een signaal van een normovertreding ontvangt, een bepaalde vorm van onderzoek zal moeten doen naar de vermoedelijke normovertreding. De Rechtbank Rotterdam

315 Zie Damen 2013, p. 733 e.v., Vermeer 2010, p. 64, Vermeer 2011, p. 62 en Verhey & Verheij 2005, p. 135.

316 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 392.

317 Zie ook hierover Gerbrandy 2009, p. 392.

318 Vermeer 2010, p. 64.

319 Zie hierover Klap 2012, p. 332.

oordeelde naar aanleiding van een verzoek tot handhaving gericht aan de ACM dat het redelijk is dat de toezichthouder hierbij nagaat welke omvang het economisch belang heeft dat met de overtreding is gemoeid, welke omvang het consumentenbelang heeft dat met de overtreding is gemoeid, hoe ernstig de mogelijke overtreding is en of het optreden van de toezichthouder doelmatig en doeltreffend is.³²⁰ Dit zijn de criteria die ook voortvloeien uit de jurisprudentie inzake de norm van de redelijk handelende toezichthouder (zie paragraaf 8.3). De rechter heeft hiermee geëxpliciteerd welke criteria moeten worden meegewogen in de belangenafweging voorafgaand aan het beslissen op een handhavingsverzoek. Wanneer het antwoord op één of meer van bovengenoemde vragen tot de conclusie leidt dat een nader onderzoek naar een aanvraag tot handhavend optreden geen prioriteit heeft, dan wordt het verzoek afgewezen en hoeft de toezichthouder geen nader onderzoek te doen. Hiermee wordt ondanks de toepasbaarheid van de handhavingsplicht een tamelijk ruime marge ingebouwd op basis waarvan de toezichthouder mag afzien van handhaving. In een andere uitspraak oordeelde de Rechtbank Rotterdam reeds dat expliciet rekening mag worden gehouden met de onderzoekscapaciteit.³²¹ Hoewel de toezichthouder in alle gevallen een bepaalde mate van onderzoek naar de mogelijke normovertreding zal moeten doen, heeft hij ruimte om *gemotiveerd* af te zien van handhaving indien de belangenafweging dit meebrengt. Schematisch kan het verband tussen het stellen van prioriteiten en de beginselplicht tot handhaving als volgt worden samengevat:

Toezichtfase	Activiteit	Prioriteiten?	Handhavingsplicht?
Toezicht	Onderzoeken	Ja	Nee
	Oordeelvormen	Ja	Nee
	Preventie	Ja	Nee
Ambtshalve handhaving	Handhavingsmaatregel	Nee	In geval van geconstateerde overtreding: in beginsel.
Handhaving op verzoek	Handhavingsmaatregel	Nee	Beperkte onderzoeksplicht. Afwijzing alleen met inachtneming van abbb. In geval van geconstateerde overtreding: in beginsel.

8.5.3 Ambtshalve handhaven versus handhaven op verzoek

Uit de vorige paragraaf vloeit voort dat de toezichthouder ruimte heeft om prioriteiten te stellen, maar dat hij altijd gehouden is een beperkt onderzoek te doen naar een mogelijke normovertreding indien hij hiertoe signalen heeft ontvangen. Het afwijzen van een verzoek tot handhaving is mogelijk, maar bij het afwijzen van een verzoek tot handhaving kan de toezichthouder niet volstaan met een verwijzing naar het prioriteitenbeleid. Het afwijzen van een verzoek tot handhaving moet gepaard

320 Rb. Rotterdam 5 december 2013, ECLI:NL:RBROT:2013:9461.

321 Rb. Rotterdam 16 december 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BV6080. Zie ook Boorsma & De Bruijn 2012, p. 316.

gaan met een deugdelijke motivering waaruit blijkt dat de belangenafweging het afzien van handhaving rechtvaardigt. Het CBb stelde hiertoe in de *Vereniging van Reizigers*-zaak in zijn algemeenheid dat van de NMa een actieve houding kan worden verlangd.³²² Deze actieve houding vloeit direct voort uit de opdracht die de wetgever de NMa als toezichthouder heeft meegegeven. Deze actieve houding zou ook moeten gelden wanneer een handhavingsverzoek ontbreekt. De constatering dat de prioriteringsmogelijkheden en de beginselplicht elkaar in principe niet raken en daarom goed verdragen, is namelijk niet helemaal bevredigend. De prioriteringsmogelijkheid mag er niet toe leiden dat toezichthouders overtredingen die buiten de sfeer van de prioriteiten liggen niet aanpakken.³²³ Bovendien wordt gewezen op het bezwaar dat toezicht te veel incident-gedreven zou kunnen worden. Dit is wat Sparrow noemt *the regulatory pendulum*: het toezicht wordt versterkt waar de (toezichthouder denkt dat de) markt faalt, het toezicht blijft op de achtergrond waar de markt gezond is.³²⁴ Ook de maatschappelijke en politieke druk speelt hier een rol. Wanneer de markt gezond is, is er minder begrip voor streng optreden door de toezichthouder en zal de toezichthouder zich gedwongen voelen een andere koers te varen.³²⁵

Het probleem is echter dat er geen duidelijke juridische aanknopingspunten zijn voor het ambtshalve toezicht en de handhaving. Indien achteraf blijkt dat een toezichthouder misstanden in de markt niet heeft gezien, maar wel had moeten aanpakken, is bepalend het antwoord op de vraag of de toezichthouder op dat moment signalen had dat er daadwerkelijk problemen waren. Er is geen juridische regel die bepaalt dat de toezichthouder altijd actief moet zoeken naar misstanden. Er moet dan ook op worden vertrouwd dat de toezichthouder zelf zijn middelen verdeelt over de activiteiten gerelateerd aan het reageren op signalen die hij ontvangt en de activiteiten gerelateerd aan het zelfstandig initiëren van onderzoek. Binnen de (aanzienlijke) vrijheid die de toezichthouder hierin toekomt, moet de toezichthouder een zo effectief mogelijke toezichtstijl ontwikkelen, die voorkomt dat grote overtredingen over het hoofd worden gezien. Dat betekent dat de toezichthouder zijn taken moet verdelen over het reageren op signalen en verzoeken tot handhaving en het eigenstandig opsporen van overtredingen. Vermeer stelt in dit verband dat de toezichthouder een verplichting heeft tot het houden van adequaat toezicht.³²⁶ Wat precies onder adequaat toezicht moet worden verstaan, wordt in het midden gelaten. Om in enig aanknopingspunt te voorzien, verwijst Vermeer naar de *Kaderstellende Visie op Toezicht*, waarin wordt gesteld dat toezicht selectief en slagvaardig moet zijn.³²⁷ Selectief staat dan voor een zo effectief mogelijke inzet van capaciteit. Slagvaardig heeft betrekking op de diepgang en betekent dat toezicht hard moet zijn waar nodig. Daarnaast verwijst Vermeer naar het belang van een weloverwogen handhavingsbeleid waarin prioriteiten van het toezicht worden vastgelegd. Dit beleid moet dan ook regelmatig en stelselmatig worden

322 CBb 20 augustus 2010, ECLI:NL:CBB:2010:BN4700, AB 2010/242, m.nt. I. Sewandono, r.o. 7.2.5.1.

323 Dit is een bekend bezwaar dat vaak wordt genoemd in het kader van risicogestuurd toezicht. Zie bijvoorbeeld Baldwin & Black 2007, p. 13.

324 Zie Sparrow 2000, p. 35.

325 Sparrow wijst voorts op het gevaar van *capture*. Sparrow 2000, p. 35.

326 Vermeer 2011, p. 63.

327 Vermeer 2011, p. 63. Zie ook Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2005.

geëvalueerd.³²⁸ Hoewel termen als ‘selectief’ en ‘slagvaardig’ vaag zijn en derhalve juridisch moeilijk te hanteren, ligt de ondergrens bij ‘het opzettelijk niet constateren van een overtreding in een incidenteel geval’ of ‘het onopzettelijk uitoefenen van onvoldoende toezicht’.³²⁹ Dit sluit aan bij de eerdere constatering dat het niet zo zou moeten zijn dat toezichthouders ernstige misstanden in de markt kunnen negeren.

In het verlengde van de zoektocht van Vermeer naar aanknopingspunten voor adequaat toezicht, kan worden gewezen op de vele aanbevelingen die werden gedaan ter verbetering van het financieel toezicht naar aanleiding van de financiële crisis. Uit meerdere hoeken werd gepleit voor slagvaardiger, indringender en proactiever financieel toezicht. Hoewel deze aanbevelingen bruikbaar kunnen zijn voor de toezichtstijl van een toezichthouder (en vooral betrekking hebben op de cultuur van een toezichthouder), moet aldus worden geconcludeerd dat deze begrippen moeilijk zijn te vervatten in juridische beginselen of juridische verplichtingen. Toch kunnen zij een bruikbaar uitgangspunt zijn bij het bepalen van een effectieve toezichtstijl.

8.5.4 De beginselplicht voor financieel toezichthouders

Met de voorzichtige constatering dat de beginselplicht tot handhaving ook geldt voor de markttoezichthouders kan worden gesteld dat er geen reden is dat de beginselplicht niet geldt voor financieel markttoezichthouders. De meningen hierover lopen echter erg uiteen. Enerzijds wordt door sommigen verondersteld dat er expliciet geen beginselplicht tot handhaving geldt voor de financieel toezichthouders, vanwege de expliciete erkenning van beleidsvrijheid van de financieel toezichthouders.³³⁰ In 2004 oordeelde het CBB in een zaak naar aanleiding van een besluit van DNB tot het aanwijzen van een stille curator bij een financiële instelling, dat de beleidsvrijheid ten aanzien van het benoemen van een stille curator terughoudend moet worden getoetst.³³¹ Het CBB stelde:

‘Het College stelt in dit verband voorop dat primair ter beoordeling van een toezichthouder staat welke maatregel(en) hij in een concreet geval doelmatig acht in het kader van een goede uitvoering van zijn taken. De evenredigheid en doelmatigheid van het opleggen van de maatregel van stille curatele dienen door de rechter naar het oordeel van het College met terughoudendheid te worden getoetst.’³³²

De expliciete erkenning van de beleidsvrijheid voor de financieel toezichthouders zou kunnen betekenen dat de beginselplicht geen rol speelt voor deze toezichtsvorm. Een nuancering is echter op haar plaats. In de jurisprudentie waarin de beleidsvrijheid van de toezichthouder werd erkend, ging het om de beleidsvrijheid die de toezichthouder toekomt om te kiezen welk instrument wordt ingezet bij de handhaving. In de

328 Vermeer 2011, p. 63.

329 Vermeer 2011, p. 63.

330 CBB 10 november 2005, ECLI:NL:CBB:2005:AU6169, *JOR* 2006/47, m.nt. R.H. Maatman, r.o. 5.2 en HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, *JOR* 2006/295, m.nt. D. Busch. Zie ook hierover Albers 2007, Van Ravels 2004.

331 CBB 29 april 2004, ECLI:NL:CBB:2004:AO8939, *AB* 2004, 308, m.nt. I.C. Vlies.

332 CBB 29 april 2004, ECLI:NL:CBB:2004:AO8939, *AB* 2004, 308, m.nt. I.C. Vlies, r.o. 6.6.

jurisprudentie waar de beginselplicht wordt erkend, gaat het om het besluit om over te gaan tot handhaving, ongeacht het instrument. Hieruit zou kunnen worden afgeleid dat de beleidsvrijheid ziet op de keuze van het instrument (de *hoe*-vraag). De handhavingplicht ziet daarentegen op de *of*-vraag en beperkt de beleidsvrijheid ten aanzien van de keuze om wel of niet te handhaven.

Er zijn meer aanknopingspunten die wel in de richting van een beginselplicht tot handhaving wijzen.³³³ Beargumenteerd zou kunnen worden dat er geen redenen zijn om aan te nemen dat de beginselplicht tot handhaving *niet* van toepassing zou zijn op de financieel toezichthouders. Er wordt dan geen onderscheid gemaakt tussen het niet-financieel markttoezicht en het financieel toezicht.³³⁴ Evenals in het geval van het niet-financieel markttoezicht, is er slechts beperkt jurisprudentie waarin de rechter ingaat op de beginselplicht tot handhaving van het financiële recht. De jurisprudentie die beschikbaar is, is tamelijk gedateerd. In 2002 bepaalde de Rechtbank Rotterdam naar aanleiding van een door de PVK opgelegde last onder dwangsom:

‘Vooropgesteld moet worden dat in een geval als dit verweerder niet slechts bevoegd is om daartegen met bestuursdwang op te treden, maar ook in beginsel – behoudens eventuele bijzondere omstandigheden – daartoe gehouden is, aangezien de (algemene) belangen die worden gediend met de handhaving van wettelijke voorschriften en met het voorkomen van ongewenste precedentwerking dit vorderen. Wel dient een belangenafweging plaats te vinden, waarbij in algemene zin gezegd kan worden dat niet opgetreden mag worden indien er belangen zijn die zwaarder wegen dan het belang dat door de wettelijke normen in kwestie wordt gehandhaafd en het belang dat precedentwerking wordt voorkomen. Het door het bestuursorgaan gevormde oordeel is discretionair van aard en mag derhalve slechts aan juridische normen worden getoetst.’³³⁵

Dezelfde redenering werd eerder toegepast door dezelfde rechtbank.³³⁶ Op basis hiervan kan de vraag of er een beginselplicht tot handhaving geldt voor de financieel toezichthouders, voorzichtig bevestigend worden beantwoord. Wel dient er nadrukkelijk ruimte te zijn voor een belangenafweging. Deze afweging vormt dus de ingeperkte beleidsvrijheid van de toezichthouder. Van Angeren stelt dat vanuit dit perspectief er voor de AFM en DNB wel een beginselplicht tot handhaving bestaat, maar dat zij de handhavende bevoegdheid kunnen prioriteren.³³⁷

Ook de minister lijkt te veronderstellen dat de beginselplicht tot handhaving geldt voor de financieel toezichthouders. In een verslag tijdens de voorbereidingen van de Wft geeft de minister het volgende antwoord op de vraag van de PvdA-fractie of er niet specifiek moet worden voorzien in een handhavingplicht voor AFM:

333 Doets & Tillema 2008, p. 394.

334 Van Angeren 2009, p. 980, Boorsma & De Bruijn 2012, p. 316, Boorsma & Wilkeshuis 2011, p. 20.

335 Rb. Rotterdam 12 december 2002, ECLI:NL:RBROT:2002:AN7504, AB 2003/398, m.nt. O.J.D.M.L. Jansen.

336 Rb. Rotterdam 25 januari 2002, ECLI:NL:RBROT:2002:AN7558, AB 2003/270, m.nt. O.J.D.M.L. Jansen.

337 Van Angeren 2009, p. 980.

‘De regering is van mening dat de beginselplicht tot handhaving zoals die is uitgekristalliseerd in de jurisprudentie van de Afdeling Bestuursrechtspraak van de Raad van State niet wettelijk verankerd hoeft te worden. Uit deze jurisprudentie komt naar voren dat gelet op het algemeen belang dat gediend is met handhaving, in geval van overtreding van een wettelijk voorschrift het bestuursorgaan dat bevoegd is om met een bestuurlijke boete of last onder dwangsom op te treden, in de regel van deze bevoegdheid gebruik zal moeten maken. Slechts bijzondere omstandigheden mag het bestuursorgaan weigeren dit te doen. Dit kan zich voordien indien concreet uitzicht op legalisatie bestaat. Voorts kan handhavend optreden zodanig onevenredig zijn in verhouding tot de daarmee te dienen belangen dat van optreden in die concrete situatie behoort te worden afgezien. De toezichthouder (AFM en DNB) dient bij handhaving ruimte te hebben voor een belangenafweging in het kader van het zogenaamde toezichthouderdilemma. Enerzijds worden de belangen van professionele marktpartijen en cliënten op de lange termijn gediend door gebonden handhaving, anderzijds is het evenzeer op korte termijn in hun belang dat het vertrouwen in en de continuïteit van de bedrijfsvoering van de overtredende financiële onderneming wordt gehandhaafd. Gelet op dit dilemma zal de AFM (en DNB) van geval tot geval moeten bezien of handhaving wel proportioneel en subsidiair is en ook voor het overige niet in strijd is met de algemene beginselen van behoorlijk bestuur.’³³⁸

De regering heeft tevens de opvatting dat in beginsel moet worden gehandhaafd en dat dat voortvloeit uit het algemene belang dat gediend is met de handhaving. De toezichthouder moet wel een zekere vorm van beleidsvrijheid hebben, deze is echter niet onbegrensd. De toezichthouders DNB en de AFM gaan zelf ook uit van de toepasselijkheid van de beginselplicht.³³⁹

Concluderend wordt opgemerkt dat de beginselplicht tot handhaving in principe van toepassing is op de markttoezichthouders. Hierbij geldt dat de beginselplicht in de jurisprudentie explicieter is erkend voor de ACM dan voor de AFM en DNB. Maar ook ten aanzien van de financieel toezichthouders bestaan sterke aanwijzingen dat de beginselplicht van toepassing is. De beginselplicht wordt echter pas geactiveerd op het moment dat er een normovertreding wordt geconstateerd. In de toepassing van de beginselplicht wordt daarnaast wel nadrukkelijk ruimte gelaten om niet over te gaan tot handhaving. Uit de standaardformulering van de Afdeling vloeit voort dat kan worden afgezien van handhaving indien er een concreet zicht bestaat op legalisatie, of indien de belangenafweging dit vereist. Dit vereist dus wel van de toezichthouder dat hij naar aanleiding van signalen of naar aanleiding van een expliciet verzoek tot handhaving, onderzoek zal moeten doen (een actieve onderzoeksplicht). In de jurisprudentie ontwikkeld zich een lijn waaraan de belangenafweging kan worden getoetst. Zo kan de toezichthouder afzien van het doen van verder onderzoek wanneer het gaat om een incidenteel geval waarvan de kans op herhaling gering is. Daarnaast kan de toezichthouder naar aanleiding van een analyse van de economische en consumentenbelangen, in samenhang met de ernst van de overtreding en de potentiële doeltreffendheid en doelmatigheid van het optreden

338 Zie *Kamerstukken II* 2004/05, 29708, p. 26. Zie ook hierover Doets & Tillema 2008, p. 394.

339 Dit blijkt uit het gezamenlijke handhavingsbeleid van de AFM en DNB, te raadplegen via <www.afm.nl>.

van de toezichthouder, gemotiveerd afzien van het doen van verder onderzoek. De beperkte onderzoekscapaciteit mag hierbij worden meegewogen.

Hoewel de beginselplicht tot handhaving alleen in beeld komt in het geval van signalen of een verzoek tot handhaving, is in deze paragraaf tevens beargumenteerd dat van de toezichthouder ook ambtshalve een actieve houding mag worden verwacht ten aanzien van het opsporen van normovertredingen. Bij het ontbreken van signalen zijn hier juridisch gezien echter geen (dwingende) instrumenten voor ontwikkeld. Vanuit dit perspectief wordt aangesloten bij de door Vermeer geformuleerde eis van adequaat toezicht. Voor de invulling hiervan kan de toezichthouder aansluiting vinden bij de in diverse beleidsdocumenten geformuleerde eisen aan effectief toezicht.

8.6 Waarborgen uit het EVRM

Het laatste onderdeel waar in het kader van de beginselen van behoorlijk toezicht op wordt gewezen, zijn de waarborgen uit het EVRM. De toezichthouder dient zich ervan bewust te zijn dat in het geval van handhaving een boeteadressant zich zal willen beroepen op de procedurele waarborgen die het EVRM biedt. Op de waarborgen uit het nationale recht zijn de eisen die voortvloeien uit het EVRM van toevoegende aard. Dit noopt tot extra voorzichtigheid in het uitoefenen van handhavingsbevoegdheden door de toezichthouder. De waarborgen uit het EVRM zijn hoofdzakelijk procedurele waarborgen, waarin een hoofdrol is weggelegd voor de eisen die voortvloeien uit artikel 6 EVRM dat een recht op een eerlijk proces omvat.³⁴⁰ Materiële rechten spelen in het economisch toezicht geen (grote) rol.³⁴¹ In hoofdstuk 1 is reeds gewezen op het

340 Prosser noemt daarentegen dat de bescherming van een aantal specifieke mensenrechten (zoals het recht op onderwijs of het recht op familielevens) wel een rationale kunnen vormen voor het toezicht. In het markttoezicht, waar hoofdzakelijk een economisch belang ter zake doet, zijn dergelijke materiële mensenrechten niet aanwezig. Prosser 2010, p. 13 en 218. Zie ook hierover Ottow 2014.

341 Materiële waarborgen die voortvloeien uit het EVRM zetten voorzichtig voet aan wal in relatie tot het financieel toezicht. De financiële crisis heeft in veel Europese landen geleid tot de onteigening van vermogen. In het bijzonder de nationalisatie van SNS REAAL, waar de minister op advies van DNB een onteigeningsbesluit heeft genomen waaruit voortvloeit dat aandeelhouders en achtergestelde crediteuren geen aanspraak meer kunnen maken op hun vermogen. Volgens sommigen wordt hierdoor inbreuk gemaakt op de bescherming van eigendomsrechten uit artikel 1 van het Eerste Protocol bij het EVRM (zie hierover bijvoorbeeld Sagaert 2013). In het onteigeningsbesluit was voorzien in een schadeloosstellingsprocedure bij de Ondernemingskamer (OK). In deze procedure stelde de minister voor de schadeloosstelling op nul euro vast te stellen. De voornaamste reden hiervoor was dat er geen toekomstperspectief was voor SNS waardoor niet onteigenen tot eenzelfde consequentie had geleid. De OK besluit dat de minister dit onvoldoende heeft gemotiveerd en schakelt deskundigen in (Gerechtshof Amsterdam Ondernemingskamer 11 juli 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:1966, *JOR* 2013/250, m.nt. M.W. Josephus Jitta) Over de uiteindelijke schadeloosstelling is ten tijde van het afronden van dit onderzoek nog geen definitief oordeel gevormd. Tevens werd tegen het besluit in beroep gegaan bij de Raad van State, waarin de vermeende strijd van het onteigeningsbesluit met de bescherming van eigendomsrechten als een van de gronden van beroep werd genoemd. De Raad van State oordeelt dat hier geen sprake van is. De belangrijkste overwegingen zijn dat de inbreuk door de staat op het ongestoorde genot van eigendom bij wet voorzien moet zijn en een legitiem en in het algemeen belang gelegen doel moet dienen. Het onteigeningsbesluit was gebaseerd op de Wft. Voorts was de werkelijke waarde, waarop de schadeloosstelling moet zijn gebaseerd, nihil (ABRvS 25 februari 2013, ECLI:NL:RVS:2013:BZ2265, *AB* 2013, 146, m.nt. O.J.D.M.L. Jansen). De Stichting obligatiehouders SNS heeft inmiddels aangekondigd een zaak aan te spannen bij het EHRM. Zij beargumenteert dat de onteigening niet per se noodzakelijk is gebleken, disproportioneel is en niet

recht op 'een eerlijke en openbare behandeling van zijn zaak, binnen een redelijke termijn en door een onafhankelijk en onpartijdig gerecht dat bij de wet is ingesteld'.³⁴² Op twee waarborgen wordt in het bijzonder gewezen. Ten eerste stelt het EVRM eisen aan het opleggen van een punitieve sanctie. De bestuurlijke boete wordt in beginsel aangemerkt als een punitieve sanctie als bedoeld in artikel 6 EVRM.³⁴³ Het EHRM formuleerde in de *Öztürk*-uitspraak dat het voor het kwalificeren van een straf als punitieve sanctie, niet noodzakelijk is dat de opgelegde boete daadwerkelijk in het rechtssysteem in het specifieke land wordt aangemerkt als strafrechtelijke sanctie.³⁴⁴ In dit geval werd een administratieve boete die was opgelegd door de Duitse overheid aangemerkt als punitieve sanctie. Het criterium dat hierbij werd gehanteerd, is dat de sanctie *criminal in nature* moet zijn.³⁴⁵ Een sanctie die zowel afschrikwekkend als bestraffend beoogt te zijn, valt onder dit criterium.³⁴⁶ Het gevolg hiervan is dat de criteria van artikel 6 EVRM van toepassing zijn op het opleggen van de boete. Dit heeft met name gevolgen voor de rechtsbescherming. De rechter kan in deze omstandigheid niet volstaan met een marginale toets, maar zal de boete toetsen aan de ernst van de overtreding en de mate waarin deze aan de overtreder kan worden toegerekend (het evenredigheidsbeginsel uit artikel 3:4 Awb).³⁴⁷ Dit is overigens de nationale

voorzienbaar. Daarnaast is de schadeloosstelling van nul euro niet gebaseerd op de reële economische waarde. Bovendien is het criterium waarop de minister de schadeloosstelling baseert helder (zie <www.sos-ns.nl/wp-content/uploads/2013/07/persbericht-ehrm-5-7-2013.pdf>). Ook het recht op een eerlijk proces uit artikel 6 EVRM is volgens de stichting geschonden, 'nu de Nederlandse staat de oteigende essentiële informatie waarop de beslissing is gebaseerd onthoudt en onrealistisch korte termijnen hanteert voor de bezwaarprocedures', aldus de stichting. Hoewel in eerdere uitspraken van het EHRM blijkt dat het EHRM een ruim eigendomsbegrip hanteert (namelijk rechten en belangen die een vermogenswaarde vertegenwoordigen), komen Barkhuysen en Van Emmerik tot de conclusie dat niet snel een schending van het eigendomsrecht wordt aangenomen (Barkhuysen & Van Emmerik 2011). Over het algemeen kent het Hof de landen een ruime *margin of appreciation* toe, waarbinnen de verdragsstaten een ruime vrijheid hebben om te bepalen wat in het algemene belang is. Dit oordeel zal het Hof in beginsel accepteren, 'tenzij de beoordeling kennelijk zonder enige redelijke grond is'. Bezien in dit licht lijkt het dan ook niet waarschijnlijk dat het Hof het beroep op de eigendomsbescherming zal accepteren. Daarnaast valt te bezien of het EHRM zal oordelen dat het EVRM strekt tot de belangenbehartiging van dergelijke vermogens. Toch toont de toenemende belangstelling voor de gevolgen van de financiële crisis ten opzichte van het recht op eigendom aan dat de waarborgen uit het EVRM mogelijk verdergaande impact hebben op het toezicht dan men dacht. In dit onderzoek wordt verder niet ingegaan op de materiële waarborgen uit het EVRM.

342 Barkhuysen 2004, p. 61.

343 Verhey & Verheij 2005, p. 317.

344 EHRM 21 februari 1984, 8544/79 (*Öztürk/Turkije*).

345 Dit criterium komt voort uit een eerdere uitspraak van het EHRM: EHRM 8 juni 1976, 5100/71; 5101/71; 5102/71; 5354/72; 5370/72, para. 82 (*Engel/The Netherlands*). De drie criteria zijn (niet cumulatief): (i) tot welk rechtsgebied behoort de overtreding, (ii) het karakter (*nature*) van de overtreding en (iii) de intensiteit van de straf. Overigens werd de ogenschijnlijk brede toepassing van deze criteria beperkt door het Hof in de *Jussila*-uitspraak, waarin een onderscheid werd gemaakt tussen *criminal charges of differing weight*, waarbij werd gesteld dat niet alle *charges* tot de *hard-core of criminal law* behoren. Daarnaast vloeit voort uit de *Jussila*-uitspraak dat in bepaalde gevallen niet alle waarborgen (bijvoorbeeld de hoorplicht) hoeven te worden gegarandeerd. Van belang is dat de *requirements of fairness* worden gerespecteerd. Zie EHRM 23 november 2006, 73053/01, para. 43, (*Jussila v. Finland*).

346 EHRM 21 februari 1984, 8544/79, para. 53 (*Öztürk/Turkije*).

347 Zie ook over de omvang van de rechterlijke toetsing Barkhuysen & Van Emmerik 2011, p. 50 en 63.

interpretatie van hoe uitvoering moet worden gegeven aan artikel 6 EVRM bij het toetsen van boetes. Het EHRM dwingt niet tot een dergelijke toets.³⁴⁸

Ten tweede speelt de onschuldpresumptie een rol in de toezichtpraktijk. De onschuldpresumptie is verankerd in artikel 6 lid 2 EVRM. Op basis hiervan wordt eenieder tegen wie een vervolging is ingesteld, voor onschuldig gehouden totdat zijn schuld in rechte is komen vast te staan. De onschuldpresumptie wordt door sommigen ter discussie gesteld in relatie tot het publiceren van boetebesluiten door de toezichthouder. Zo wordt door Doorenbos bepleit dat de vroegtijdige publicatie van een boetebesluit wordt aangemerkt als een zelfstandige punitieve sanctie.³⁴⁹ Het gevolg hiervan zou echter zijn dat een toezichthouder geen boetebesluiten meer zou kunnen publiceren, alvorens deze onherroepelijk zijn geworden. Dit druist echter in tegen de transparantiemotieven van de toezichthouder, die met het oog op zijn waarschuwendende rol en met het oog op de normoverdracht zijn boetebesluiten zal willen publiceren.³⁵⁰ In dit kader wordt ook gewezen op de waarschuwingsbevoegdheid van (sommige) toezichthouders. De financieel toezichthouders en de NZa beschikken over een waarschuwingsbevoegdheid waarmee ze consumenten kunnen waarschuwen voor een malafide marktpartij. Dit is een precair instrument, omdat het de reputatie van een onder toezicht staande instelling snel en ernstig kan beschadigen. Het moet derhalve wel een ernstige overtreding zijn (zie verder hoofdstuk 8, paragraaf 2.4.3). De waarschuwingsbevoegdheid wordt ingezet om de consument of effectieve en vooral snelle wijze te waarschuwen. Wanneer echter nog niet in rechte is komen vast te staan dat er daadwerkelijk sprake was van een overtreding, ontstaat er een spanningsveld met de onschuldpresumptie uit het EVRM.

In de jurisprudentie is vooralsnog geen uitgebreid antwoord gegeven op de vraag hoe bovengenoemde handhavingsbevoegdheden zich verhouden tot de onschuldpresumptie en tot de vraag of er sprake is van een zelfstandige punitieve sanctie wanneer besluiten openbaar worden gemaakt. De Rechtbank Rotterdam oordeelde in 2010 dat de vraag of vroegtijdige publicatie als een afzonderlijke bestraffende sanctie moet worden beschouwd, in het midden kan worden gelaten omdat aan de eisen van artikel 6 wordt voldaan door de mogelijkheid een voorlopige voorziening aan te vragen tegen het besluit van de toezichthouder om over te gaan tot publicatie.³⁵¹ Deze opvatting is in hoger beroep door het CBb bevestigd.³⁵²

348 Barkhuysen en Van Emmerik 2011, p. 63. In de *Meranini* uitspraak werd duidelijk dat bij het opleggen van een *criminal charge* door een zelfstandig bestuursorgaan van belang is dat een rechter over *full jurisdiction* beschikt. Minder relevant leek de vraag of hij deze *jurisdiction* ook daadwerkelijk uitoefent. EHRM 27 september 2011, *Menarini/Italië*.

349 Doorenbos 2003, Doorenbos 2007 en Doorenbos 2010.

350 Dit zijn overigens niet de enige redenen voor het openbaar maken van boetebesluiten. Zie hierover ook hoofdstuk 8, paragraaf 2.4.

351 Rb. Rotterdam 8 april 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BM0507, JOR 2010/158, m.nt. J.A. Voerman. Zie ook Aelen 2013.

352 CBb 11 februari 2013, ECLI:NL:CBB:2013:BZ1864, JOR 2013/110, r.o. 5.4.

De procedurele waarborgen uit het EVRM spelen een rol binnen het toezicht. Deze procedurele waarborgen zijn uitgewerkt in wat Ottow noemt *fair-play*regels.³⁵³ In dit perspectief kan worden gewezen op de signalering door Ottow van een ontwikkeling waarin grenzen van het toezicht worden gesteld door succesvolle beroepen op procedurele, mensenrechtelijke regels. Net als met de waarborgen uit het nationale recht ontstaat er een spanningsveld met de effectiviteit van het toezicht.³⁵⁴ Immers, een te grote nadruk op (procedurele) waarborgen kan de snelheid en slagvaardigheid van het toezicht ondermijnen. De vraag is echter hoe groot het concrete gevaar hiervoor is. Dit heeft te maken met hoe het EHRM omgaat met een beroep op bovengenoemde procedurele waarborgen. Van een afzonderlijk beginsel van goed toezicht is geen sprake, omdat de waarborgen hoofdzakelijk een rol spelen bij de rechterlijke toetsing en geen directe uitwerking hebben binnen het toezicht. De procedurele waarborgen uit het EVRM zullen derhalve in dit onderzoek slechts worden besproken voor zover zij invloed hebben op de beginselen van goed toezicht die betrekking hebben op de boeteoplegging en op de uitwerking van het transparantiebeginsel in het kader van het publiceren van boetebesluiten.

In deze paragraaf zijn een aantal beginselen benoemd die vanuit een waarborgperspectief het gedrag van de toezichthouder normeren en bepalen. Evenals met de juridische waarborgen met het oog op de legitimiteit, bestaat er met de juridische behoorlijkheidsnormen mogelijk een spanning met de eisen die worden gesteld aan de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder. Immers, de beginselen van behoorlijk toezicht kleuren de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder in.

9 Overeenstemming tussen categorieën beginselen en *checks and balances*

In de bovenstaande paragrafen zijn de verschillende categorieën beginselen benoemd. Vanuit het perspectief van de beginselen van effectief toezicht werd gewezen op het belang van onafhankelijkheid (het onafhankelijkheidsbeginsel). Vanuit het perspectief van gelegitimeerd toezicht werd gewezen op het belang van adequate controlemechanismen die zien op de verantwoording van de toezichthouder in het kader van de legitimiteit (het *accountability*beginsel en het transparantiebeginsel). De beginselen van behoorlijk toezicht worden gedomineerd door de beginselen van behoorlijk bestuur (waarvan voornamelijk is ingegaan op het zorgvuldigheidsbeginsel en het motiveringsbeginsel), de norm van de redelijk handelende toezichthouder en het handavingsbeginsel.

In de uitwerking van de beginselen moet echter rekening worden gehouden met het eerder genoemde spanningsveld tussen elementen van effectief toezicht en de juridische waarborgen die zijn verankerd in de beginselen van gelegitimeerd toezicht en de beginselen van behoorlijk toezicht. Het spanningsveld tussen effectiviteit van

353 Ottow 2014.

354 Ottow 2014.

toezicht enerzijds en legitimiteit en behoorlijkheid anderzijds vindt een grondslag in het in paragraaf 4.1 genoemde spanningsveld tussen de instrumentele functie van het economisch publiekrecht en de waarborgfunctie van het economisch publiekrecht. De beginselen van goed toezicht moeten recht doen aan beide functies van het recht.

9.1 Spanning tussen effectiviteit en juridische waarborgen

Het hierboven genoemde spanningsveld doet zich in verschillende lagen van het toezicht voor. De institutionele onafhankelijkheid van de toezichthouder staat op gespannen voet met eisen voortvloeiende uit het legitimiteitsvereiste. Verantwoordingsmechanismen mogen de onafhankelijkheid van de toezichthouder niet te ver inperken. Toch dient te worden geaccepteerd dat volledige onafhankelijkheid op basis waarvan de minister op geen enkele manier betrokken is bij het toezicht, niet mogelijk is. Men zal zich ervan bewust moeten zijn dat de eisen aan legitimiteit de onafhankelijkheid in zekere zin zullen beperken. De onafhankelijkheid en de verantwoording moeten in optimale vorm naast elkaar kunnen bestaan.³⁵⁵

Ook op het operationele niveau van het toezicht doen zich dilemma's voor tussen rechtswaarborgen en instrumentele eisen aan de effectiviteit. Vanuit het perspectief van het toezicht kan de opvatting ontstaan dat de strenge eisen aan het motiveringsbeginsel en het zorgvuldigheidsbeginsel een verlamdend effect zouden kunnen hebben op de effectiviteit van het toezicht.³⁵⁶ De effectiviteit van het toezicht verlangt een bepaalde vorm van snelheid en slagvaardigheid. Het doen van zorgvuldig (uitgebreid) onderzoek en het kenbaar en draagkrachtig motiveren vergt tijd. Daarnaast is het voor de toezichthouder onduidelijk hoever deze eisen precies strekken. Om te voorkomen dat een besluit alsnog op formele gronden wordt vernietigd, zal de toezichthouder naar alle waarschijnlijkheid het zekere voor het onzekere willen nemen door zeker te stellen dat dit niet zal gebeuren. De in paragraaf 8.1.2 besproken *Pensioenfondsen Glas*-zaak is hiervoor illustratief. De rechter onderwierp de interpretatie van DNB van de *prudent-person*-norm aan een volle toets.³⁵⁷ Het gevolg hiervan is dat in de toekomst DNB (nog) nauwkeuriger zal moeten motiveren wanneer en waarom de norm is overtreden, waarna de rechter deze beoordeling aan een volle toets onderwerpt. Doordat DNB zal willen voorkomen dat een besluit de volgende keer wederom vernietigd wordt, belemmeren de strenge motiveringseis en de volle toets mogelijk de slagvaardigheid van het toezicht. Bouwens stelt in dit verband dat de manier waarop de rechter in de *Pensioenfondsen Glas*-zaak heeft geoordeeld over het optreden van DNB, mogelijk zal leiden tot de situatie dat pensioenfondsen onverantwoorde risico's gaan nemen.³⁵⁸ Immers, de strenge motiveringseis zal tot gevolg hebben dat DNB in een volgend geval

355 Zie bijvoorbeeld over het dilemma tussen *accountability* en onafhankelijkheid Davies 2001, en het misverstand hierover Scholten 2014a. De uitwerking van de beginselen komt verder aan de orde in hoofdstukken 6 en 7 (onafhankelijkheid) en hoofdstukken 8 en 9 (transparantie en verantwoording).

356 In dit verband merken Schlössels en Zijlstra op dat de rechter door een indringende toets aan het zorgvuldigheids- en motiveringsbeginsel de bestuurlijke beoordelingsruimte aanzienlijk kan insnoeren. Schlössels & Zijlstra 2012, p. 167.

357 CBB 10 september 2013, ECLI:NL:CBB:2013:104, JOR 2013/312, m.nt. S.H. Kuiper en J.A. Voerman.

358 Zo schrijft hij in zijn column in het *FD*, 'Toezicht in gevaar door onkunde rechterlijke macht', *Het Financieele Dagblad* 1 oktober 2013, p. 10.

meer informatie zal moeten verzamelen waarmee zij kan aantonen dat het handelen van een pensioenfonds in strijd is met de gestelde norm. Volgens Bouwens is dit een vrijwel onmogelijke exercitie, omdat deze normen niet dermate nauwkeurig zijn af te bakenen.³⁵⁹ Maar ook een poging hiertoe zal DNB veel tijd kunnen kosten. Het potentieel verlamme effect op het toezicht is vermoedelijk nog groter wanneer er een mogelijk risico bestaat voor de toezichthouder om aansprakelijk te worden gesteld voor de schade die is ontstaan ten gevolge van het onrechtmatig genomen besluit. De beslissing van de bestuursrechter heeft immers bindende kracht voor de burgerlijk rechter.³⁶⁰ Voor de financieel toezichthouders is dit inmiddels beperkt doordat er inmiddels een wettelijke aansprakelijkheidsbeperking geldt. Voor dit dilemma geldt dat in de rechterlijke toets rekening moet worden gehouden met het belang van slagvaardig en flexibel toezicht, dat kan worden ondermijnd door te strenge eisen aan motivering en zorgvuldigheid. Anders geformuleerd, bij de uitwerking van deze beginselen moet rekening worden gehouden met het belang van slagvaardig en effectief toezicht. Wanneer het zoals in bovengenoemd geval gaat om open normen (en meer in het bijzonder om *principles-based* wet-en regelgeving), doet zich voorts nog een spanningsveld voor tussen het *lex certa* beginsel en het belang van slagvaardig en effectief toezicht. Dit beginsel vereist dat een norm voldoende bepaalbaar moet zijn alvorens een handhavende maatregel kan worden opgelegd. Effectief en slagvaardig optreden hoeft het *lex certa* beginsel niet in de weg te staan, maar verlangt wel een inspanning van de toezichthouder om normen toereikend te interpreteren (zie verder hoofdstuk 8, paragraaf 2.3).³⁶¹

Daarnaast wordt gewezen op het dilemma inzake het handhavingsbeginsel. De beginselplicht tot handhaving perkt de beleidsvrijheid van de toezichthouder in, waardoor er minder ruimte voor de toezichthouder overblijft om op basis van een eigen inschatting te beslissen welke overtredingen zullen worden gehandhaafd. De ideeën van Sparrow, die onder meer inhouden dat een toezichthouder zich niet zou moeten richten op gedrag dat niet schadelijk is, ongeacht de vraag of dit illegaal is, verhouden zich moeizaam tot deze beginselplicht.³⁶² Immers, op grond van de beginselplicht wordt in beginsel vereist dat de toezichthouder handhaaft wanneer deze een normovertreding constateert.

Het dilemma tussen instrumentaliteit en juridische waarborgen kent niet alleen een directe uitwerking op het institutionele niveau en het operationele niveau van het toezicht. Ook de wetgever, die eerstverantwoordelijk is voor de effectiviteit van het toezicht, krijgt te maken met juridische waarborgen. Deze juridische waarborgen stellen bijvoorbeeld grenzen aan de mogelijkheid om regelgevende bevoegdheden toe te kennen aan de toezichthouder. De (ogenschijnlijk) beperkte democratische legitimatie van zbo's heeft geleid tot het uitgangspunt dat zbo's in beginsel geen beleidsruimte mogen hebben.³⁶³ Het primaat van de wetgever verlangt immers dat

359 'Toezicht in gevaar door onkunde rechterlijke macht', *Het Financieele Dagblad* 1 oktober 2013, p. 10.

360 Scheltema & Scheltema 2008, p. 99.

361 Zie Bröring en Van Vorselen 2013.

362 Zie over deze ideeën paragraaf 6.2.

363 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 630.

de wetgever verantwoordelijk is voor het vaststellen van het publieke belang en de beleidskaders omtrent de behartiging van dit publieke belang, en niet de onafhankelijke toezichthouder. In de Kaderwet zbo werd daarnaast het criterium opgenomen dat alleen dan een zbo zou mogen worden opgericht indien er sprake is van strikt regelgebonden uitvoering.³⁶⁴ Zbo's worden verondersteld een aanvullende rol te spelen binnen het openbaar bestuur en geen eigenstandige rol.³⁶⁵ Deze eisen verhouden zich moeilijk tot de huidige werkelijkheid omtrent toezicht. Van markttoezichthouders wordt steeds meer verwacht dat zij een eigenstandige positie innemen in het openbaar bestuur. Daarnaast vereist de dynamiek van de markt een flexibele toezichthouder. Flexibel toezicht vereist echter, zoals in paragraaf 6 reeds werd aangegeven, een flexibele wet. Flexibele wetgeving kenmerkt zich door open normen en discretionaire bevoegdheden. De wetgever komt aan deze eisen tegemoet door steeds meer gebruik te maken van open normen. Getuige het feit dat de markttoezichthouders veelal over ruime discretionaire bevoegdheden beschikken, zoekt de wetgever de grenzen van de mogelijkheden aan instrumentaliteit wel op. Het toekennen van regelgevende bevoegdheden fungeert als een absoluut maximum van wat ingevolge de juridische waarborgen kan.³⁶⁶ Maar ook het toekennen van open normen en de ontwikkeling naar *principles-based* regelgeving kan niet altijd op medestand rekenen. De introductie van de generieke zorgplicht in het financieel toezicht, op basis waarvan de AFM handhavend kan optreden op het moment dat zij van oordeel is dat een financiële dienstverlener niet op een zorgvuldige wijze de gerechtvaardigde belangen van de consument in acht neemt, leidde tot de kritiek dat de wetgever hiermee de toezichthouder een *carte blanche* zou geven voor het handhavend optreden tegen wat de AFM beschouwt als schadelijk gedrag.³⁶⁷ Niet alleen zou de toezichthouder hiermee te veel macht toekomen, maar ook komt het rechtszekerheidsbeginsel ter discussie te staan, dat vereist dat de rechtspositie voor burgers (en onder toezicht staanden) voldoende bepaalbaar moet zijn.³⁶⁸ Anderzijds wordt een dergelijke norm juist in de wet opgenomen om flexibiliteit in het toezicht te brengen. Busch is van mening dat het toezicht hierdoor juist slagvaardiger zal worden.³⁶⁹

9.2 Het belang van *checks and balances*

In de uitwerking van de beginselen moet ruimte moet worden gecreëerd voor beide perspectieven. Dit wordt mogelijk door de beginselen te benaderen vanuit een *checks-and-balances*-benadering.³⁷⁰ Door de beginselen van goed toezicht te benaderen vanuit een *checks-and-balances*-perspectief, ontstaat er meer ruimte voor een evenwicht tussen de eisen van effectief toezicht en de eisen aan gelegitimeerd en

364 Ingevolge artikel 3 van de Kaderwet zbo.

365 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 630.

366 Toen de wetgever de financieel toezichthouders van een ruime, regelgevende bevoegdheid voorzag (artikel 1:28 Wft), stuitte dat op veel kritiek. De toezichthouder zou te veel regelgever worden en te veel macht krijgen. Zie hoofdstuk 6, paragraaf 9.2.2.

367 Bijvoorbeeld Broekhuizen & Du Perron 2012, p. 169.

368 Daarom wordt van de toezichthouder verlangd dat hij de open normen die hij handhaaft voldoende kenbaar maakt. Zie hierover hoofdstuk 8, paragraaf 2.3.

369 Busch 2013, p. 99.

370 Voor een dergelijke benadering pleit ook Lavrijssen 2006, p. 320.

behoorlijk toezicht. De instrumentele en de waarborgfunctie van het recht behoren in elkaar over te vloeien, waardoor 'een optimalisering van het toezichtproces kan plaatsvinden'.³⁷¹ Daarbij wordt opgemerkt dat geen hiërarchische relatie moet bestaan tussen de beginselen zodat aan alle beginselen een even zwaar gewicht kan worden toegekend.³⁷² De *checks-and-balances*-benadering creëert ruimte om met het oog op de doelstellingen van de diverse categorieën beginselen vorm te geven aan het toezicht en beperkt daarmee de spanning tussen de instrumentele en de waarborgfunctie van het recht. De instrumentele aspecten van het economisch bestuursrecht behoren in evenwicht te zijn met de waarborgaspecten van het economisch bestuursrecht. Daar waar tussen de twee aspecten een spanningsveld ontstaat, moet worden gezien op welke wijze het meest recht wordt gedaan aan beide aspecten. Dat betekent dat in sommige gevallen grenzen worden gesteld aan de zeer strikte interpretatie van bepaalde juridische waarborgen. Van belang hierbij is dat het doel van de ter discussie staande beginselen centraal staat. In het spanningsveld tussen de onafhankelijkheid van het toezicht en de legitimiteit van het toezicht moet vanuit de *checks-and-balances*-gedachte gekeken worden naar de doelstellingen van het toezicht. Lavrijssen stelt in dit verband:

'Gelet op het dynamische en aspiratieve karakter van de constitutionele rechtsbeginselen is een nieuwe benadering binnen ons staatsbestel mogelijk. Immers, de constitutionele rechtsbeginselen bieden de ruimte, dat de specifieke interpretatie en inbedding van de constitutionele rechtsbeginselen evolueert met de maatschappelijke ontwikkelingen opdat zoveel mogelijk recht kan worden gedaan aan de achterliggende fundamentele waarden van de democratische rechtsstaat.'³⁷³

Wat betreft het spanningsveld tussen onafhankelijk toezicht en democratische gelegitimeerd toezicht, zal op grond van deze benadering moeten worden gezocht naar mechanismen die invulling geven aan de legitimatie van de toezichthouder. In paragraaf 7.1 werd reeds gewezen op het belang van deze doelbenadering, waarbinnen elementen van input- en outputlegitimiteit en elementen van procedurele en materiële legitimiteit elkaar in evenwicht houden en waarbij de legitimiteit via de stem van het volk en de minister, minder statisch is. Binnen de uitwerkingen van het *accountability*- en het transparantiebeginsel behoort hier ruimte voor te worden gecreëerd. Anderzijds geldt dat binnen de uitwerking van het onafhankelijkheidsbeginsel ruimte moet worden gecreëerd voor de aspecten van legitimiteit die voortvloeien uit het *accountability*beginsel.

De *checks-and-balances*-benadering beoogt op verschillende niveaus van toezicht de instrumentele aspecten van het toezicht en de juridische waarborgen die hierbij een rol spelen, in evenwicht te brengen. Op het institutionele niveau brengt de *checks-and-balances*-benadering evenwicht tussen de onafhankelijkheid van de minister enerzijds

371 Ottow 2006.

372 Hoewel het natuurlijk wel zo is dat momenteel de hiërarchie wordt bepaald door de formele verankering van een beginsel in de wet. Zie Addink 2011b, p. 19. Dit verklaart mogelijk waarom het onafhankelijkheidsbeginsel bij veel toezichthouders nog onvoldoende is uitgewerkt. Zie over het onafhankelijkheidsbeginsel hoofdstuk 6.

373 Lavrijssen 2006, p. 320.

en de eisen aan gelegitimeerd toezicht anderzijds. Dit betekent dat de onafhankelijkheid moet worden gecompenseerd met eisen aan verantwoording en transparantie. Hierbij geldt in beginsel dat daar waar meer onafhankelijkheid wordt toegekend er strengere eisen aan de verantwoording en transparantie moeten worden gesteld. Het verslappen van een directe link met de volksvertegenwoordiging en de ogenschijnlijke legitimiteitsproblemen die hieruit voortvloeien, vormen de aanleiding om vorm te geven aan *checks and balances* die de onafhankelijkheid in balans brengen met eisen aan legitimiteit. Deze eisen dienen derhalve te fungeren als een belangrijk tegenwicht voor de onafhankelijkheid van de toezichthouder. De beginselen die daarom in dit onderzoek verder zullen worden uitgewerkt, zijn het onafhankelijkheidsbeginsel, het *accountability*beginsel en het transparantiebeginsel.

10 Conclusie

In dit hoofdstuk zijn de beginselen van goed markttoezicht geïdentificeerd aan de hand van de categorieën 'effectief toezicht', 'behoorlijk toezicht' en 'gelegitimeerd toezicht'. De beginselen die hieruit voortvloeien hebben betrekking op de inrichting, de normering en de democratische legitimatie van het toezicht. Het zijn beginselen die zich richten tot zowel de wetgever als de toezichthouder en in bepaalde gevallen de rechter. De wetgever dient bij de inrichting van het toezicht in zowel institutionele als materiële zin vorm te geven aan de onafhankelijkheid van het toezicht, maar dient tevens voor voldoende waarborgen te zorgen ten aanzien van de legitimatie van het toezicht en het normeren van het toezicht. De wetgever is daarmee samen met de toezichthouder verantwoordelijk voor de effectiviteit van het toezicht. In de uitvoering van het toezicht houdt de toezichthouder zich aan de eisen die aan het toezicht worden gesteld op grond van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, het beginsel van de redelijk handelende toezichthouder en de procedurele waarborgen uit het EVRM. Maar ook bij de toepassing van deze beginselen moet ruimte worden gecreëerd voor de effectiviteit van het toezicht. De beginselen die in dit onderzoek geïdentificeerd zijn onder deze diverse categorieën, kunnen schematisch als volgt worden weergegeven:

5

De beginselen van goed toezicht		
Effectief toezicht	Gelegitimeerd toezicht	Behoorlijk toezicht
<p>Basisvoorwaarde voor effectief toezicht is onafhankelijkheid met het oog op het voorkomen van capture. Daarnaast moet de toezichthouder flexibel kunnen zijn en zijn optreden afstemmen op de omstandigheden in de markt. Dit vereist flexibele wetgeving, waar open normen en ruimte bevoegdheden onderdeel van uitmaken. In termen van beginselen vloeit hieruit voort het onafhankelijkheidsbeginsel dat uiteenvalt in het <i>institutioneel onafhankelijkheidsbeginsel</i> en het <i>operationeel onafhankelijkheidsbeginsel</i>.</p>	<p>De beginselen van gelegitimeerd toezicht zien op de legitimatie van de toezichthouder. In de context van het onafhankelijke toezicht wordt vorm gegeven aan de legitimatie middels diverse verantwoordingsmechanismen. Uit het <i>accountabilitybeginsel</i> vloeien eisen voort aan verantwoording. Een belangrijk onderdeel van het afleggen van verantwoording is transparantie. Het <i>transparantiebeginsel</i> is daarmee tevens een belangrijk beginsel met het oog op legitimiteit.</p>	<p>De beginselen van behoorlijk toezicht worden gevormd door de <i>beginselen van behoorlijk bestuur, de privaatrechtelijke norm van de redelijk handelende toezichthouder, het handhabingsbeginsel en de mensenrechtelijke waarborgen</i> uit het EVRM. In het bijzonder zijn het motiveringsbeginsel en het (bestuursrechtelijke en privaatrechtelijke) zorgvuldigheidsbeginsel leidend bij het vormgeven van behoorlijk toezicht.</p>

In paragraaf 3.4 werd de vraag opgeworpen hoe de beginselen van goed toezicht kunnen worden getypeerd. Ter beantwoording van deze vraag is ten eerste uiteengezet wat de functie van de beginselen in het recht is. Tevens werd opgemerkt dat de beantwoording van de vraag of de beginselen zijn te typeren als rechtsbeginsel, tot op zekere hoogte niet belangrijk is. Van belang is, dat de beginselen van betekenis zijn bij de vorming van het recht omtrent toezicht en de normering en beoordeling van het gedrag van de toezichthouder. De beginselen hebben daarmee een juridisch effect. Enerzijds beogen de beginselen van goed toezicht *richting* te geven aan de instrumentaliteit en effectiviteit van het toezicht. Anderzijds beogen de beginselen het individu en de onder toezicht staanden te *waarborgen* tegen onverwacht en ondoordacht optreden van de toezichthouder. De beginselen vervullen hiermee diverse functies. Enerzijds zijn zij normerend, voor zover een beroep op deze beginselen kan worden gedaan bij de rechter (gedacht kan worden beginselen van behoorlijk toezicht uit het hierboven uiteengezette schema). Anderzijds zijn ze strategisch-instrumenteel, omdat ze sturing geven aan het bereiken van bepaalde beleidsdoelstellingen (gedacht kan worden aan de beginselen van effectief toezicht). Maar de beginselen ‘onafhankelijkheid’ of ‘*accountability*’, die in dit onderzoek worden geschaard onder de kernbeginselen van goed toezicht, zijn lastiger te typeren. In dit verband wordt gewezen op het verschil tussen rechtsbeginselen en inrichtingseisen.³⁷⁴ Inrichtingseisen geven invulling aan fundamentele rechtsbeginselen, maar worden zelf niet als zodanig gekwalificeerd omdat ze naar hun aard minder fundamenteel zijn.

374 Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 320.

Een fundamenteel rechtsbeginsel is bijvoorbeeld het democratiebeginsel, maar ook het gelijkheidsbeginsel en het vrijheidsbeginsel.³⁷⁵ Met name de eisen die worden gesteld aan *accountability* en transparantie staan nauw in verband met het democratiebeginsel en zijn derhalve wellicht te typeren als inrichtingseis. Beide geven vorm aan de democratische legitimiteit van het toezicht. Voor onafhankelijkheid is de link met de fundamentele rechtsbeginselen minder evident. Het onafhankelijkheidsbeginsel heeft instrumentele aspecten voor zover het beginsel voortkomt uit de gedachte dat het toezicht effectief moet (kunnen) zijn. Daarnaast waarborgt het tevens de positie van de onder toezicht staanden en de burger ten opzichte van de toezichthouder doordat het onafhankelijkheidsbeginsel de onpartijdigheid van de toezichthouder waarborgt.

Het hierboven weergegeven schema met daarin gecategoriseerd de beginselen van goed toezicht vertoont veel overeenkomsten met de beginselen van goed bestuur, zoals gedefinieerd door Addink.³⁷⁶ Onder de beginselen van goed bestuur worden geschaard behoorlijkheid, transparantie, participatie, effectiviteit, verantwoording en mensenrechten.³⁷⁷ Zij worden beschouwd als een verbreding van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur.³⁷⁸ De klassieke algemene beginselen van behoorlijk bestuur worden in deze benadering aangevuld met meer moderne beginselen zoals het transparantiebeginsel, het *accountability*beginsel, het participatiebeginsel en het effectiviteitsbeginsel. Deze beginselen krijgen steeds meer vorm in het recht.³⁷⁹ Zoals in dit hoofdstuk is weergegeven, worden deze (dimensies van) beginselen van goed bestuur in vergelijkbare betekenis geschaard onder de beginselen van goed toezicht. Het verschil zit in de categorisering en in benadering.

Niet alle in dit hoofdstuk geïdentificeerde beginselen van goed toezicht worden verder in dit onderzoek uitgewerkt. In de volgende hoofdstukken worden de kernbeginselen van goed toezicht verder uitgewerkt. Het gaat hier om de beginselen die aan de basis staan van de *checks-and-balances*-benadering en het dilemma tussen (ruimte voor) effectiviteit van toezicht en de juridische rechtswaarborgen, te weten het onafhankelijkheidsbeginsel, het *accountability*beginsel en het transparantiebeginsel. Deze kernbeginselen geven vorm aan de inbedding van de toezichthouder in de democratische rechtstaat, maar beogen tevens recht te doen aan het belang van effectiviteit van toezicht. Deze beginselen zijn ook reeds in hoofdstuk 4 benoemd als beginselen die de effectiviteit kunnen waarborgen en die optimale *incentives* beogen te creëren voor overheidsingrijpen door toezichthouders. Het onafhankelijkheidsbeginsel vormt vanuit dit perspectief een kernbeginsel voor de effectiviteit van het toezicht, maar is daarnaast een belangrijke voorwaarde om het vertrouwen van de maatschappij in de toezichthouder te realiseren. De onafhankelijkheid van de toezichthouder is echter ook een veel bediscussieerd uitgangspunt van toezicht. Om de onafhankelijkheid te

375 Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 320. Vergelijk in dit verband de drieslag van beginselen vrijheid, gelijkheid en solidariteit die door Verloren van Themaat worden benoemd als de kern van het economisch publiekrecht. Zie hierover Hellingman & Mortelmans 1989, p. 305 en Ottow 2009, p. 8.

376 Addink 2010, p. 5.

377 Addink 2010, p. 5.

378 Addink 2011a, p. 10, Addink 2011b, p. 13, Addink 2012, p. 268.

379 Addink 2011a, p. 10.

kunnen waarborgen dient te worden gezorgd voor een tegenwicht op basis waarvan de onafhankelijkheid kan worden gerechtvaardigd. Dit tegenwicht wordt in dit onderzoek gevonden in het *accountability*beginsel en het transparantiebeginsel. Beide beginselen zorgen op verschillende niveaus van toezicht (institutioneel en operationeel) voor controlemogelijkheden door verschillende instanties. De politiek, de rechter en het publiek kunnen zo het gedrag van de toezichthouder toetsen, waardoor een *ex ante* verbinding tussen burger en toezichthouder via de minister minder noodzakelijk wordt. In deze toets staan voorts de in dit hoofdstuk genoemde rechtswaarborgen (algemene beginselen van behoorlijk bestuur, beginsel van de redelijk handelende toezichthouder) centraal, maar behoren ook zeker elementen van effectiviteit te omvatten.

DEEL 3

Uitwerking van de beginselen

6

Onafhankelijkheid als beginsel van goed markttoezicht

1 Inleiding

Onafhankelijkheid is een van de beginselen van goed toezicht. De onafhankelijkheid geeft de toezichthouder de ruimte om invulling te geven aan de eisen die worden gesteld aan de effectiviteit van het toezicht. De toezichthouder dient onafhankelijk te zijn in zijn handelen teneinde te voorkomen dat dit handelen onderhevig is aan sectorale of politieke invloeden. Dit werkt op twee manieren. Ten eerste wordt verondersteld dat vanuit de economische theorie de effectiviteit van het toezicht in het gedrang kan komen wanneer de toezichthouder niet meer in staat is om een objectief en onpartijdig oordeel te vormen. Dergelijke beïnvloeding kan als economisch effect een inefficiënte of ongewenste welvaartsverdeling hebben. In hoofdstuk 4 is dit aangeduid met de term *capture*. *Capture* manifesteert zich op diverse manieren. Een onderscheid wordt gemaakt tussen *capture* door de marktpartijen en *capture* door de politiek. Beide vormen van *capture* moeten worden voorkomen door de toezichthouder zo onafhankelijk mogelijk van de politiek en de industrie te laten functioneren. De onafhankelijkheid van de toezichthouder is essentieel voor de effectiviteit van het toezicht vanuit de overtuiging dat de toezichthouder een zekere mate van flexibiliteit nodig heeft. De flexibiliteit stelt de toezichthouder in staat te reageren op ontwikkelingen in de markt, zonder hierbij beperkt te worden door ontoereikende bevoegdheden. Vanuit politiek-bestuurskundig perspectief draait onafhankelijkheid daarnaast om het vertrouwen van de burger en de onder toezicht staanden in de toezichthouder. In dit hoofdstuk wordt verder ingegaan op de uitwerking van het onafhankelijkheidsbeginsel voor de markttoezichthouders. De verschillende elementen van het onafhankelijkheidsbeginsel worden ontrafeld, waardoor een aantal dilemma's worden blootgelegd. In deze dilemma's staan centraal de in rechtsbeginselen vervatte beperkingen aan de onafhankelijkheid van de toezichthouder.

1.1 De jure en de facto onafhankelijkheid

Een belangrijk uitgangspunt van dit hoofdstuk is dat onafhankelijkheid slechts voor een deel wordt ontleend aan juridische normen. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen de *facto* en de *jure* onafhankelijkheid. De *jure* onafhankelijkheid heeft betrekking op de onafhankelijkheid van de toezichthouder op basis van het recht. De *facto* onafhankelijkheid heeft betrekking op in hoeverre de toezichthouder in de praktijk onafhankelijk is. De *facto* onafhankelijkheid zal afhangen van specifieke

omstandigheden zoals de zittende bewindvoerders (de toezichthouder en het ministerie) en de cultuur binnen een toezichthouder en ministerie.¹ Deze praktijkomstandigheden zijn binnen de kaders van dit onderzoek slechts in beperkte mate na te gaan en maken dan ook geen vast onderdeel uit van dit hoofdstuk. In dit hoofdstuk zal derhalve de nadruk liggen op de de jure aspecten van onafhankelijkheid. Wel wordt in dit onderzoek aangenomen dat de de facto onafhankelijkheid afhankelijk is van de de jure onafhankelijkheid.² Wanneer de juridische kaders omtrent onafhankelijkheid helder zijn, zal dit de feitelijke onafhankelijkheid van de toezichthouder versterken.

1.2 Hoofdstukindeling

In dit hoofdstuk wordt een onderscheid gemaakt tussen onafhankelijkheid van toezichthouders ten opzichte van de markt en onafhankelijkheid ten opzichte van het politieke veld (paragraaf 3). Hoewel beide vormen van onafhankelijkheid hun grondslag vinden in eenzelfde redenering, doen er zich voor de uitwerking van de onafhankelijkheidseisen wezenlijke verschillen voor. Ten aanzien van onafhankelijkheid ten opzichte van de markt geldt dat de voornaamste dilemma's zich voordoen in de praktische uitwerking van de onafhankelijkheid (paragraaf 4). Zowel de (Europese en de nationale) wetgever als de toezichthouder moeten maatregelen nemen om *capture* tegen te gaan. Wat betreft de politieke onafhankelijkheid ontpopt het dilemma zich op een ander niveau. Hoewel het een breed gedragen principe is dat toezichthouders onafhankelijk moeten zijn, bestaat er geen consensus over de reikwijdte van deze onafhankelijkheid. Toch is de onafhankelijkheid van de toezichthouders een essentieel vereiste voor goed toezicht (paragraaf 5). De spanning inzake de uitwerking van de onafhankelijkheid komt hoofdzakelijk voort uit dilemma's tussen onafhankelijkheid en rechtswaarborgen als het legitimitetsvereiste en het legaliteitsbeginsel (paragraaf 6). In het licht van deze rechtswaarborgen moet meer ruimte worden gecreëerd voor een erkenning van het onafhankelijkheidsbeginsel (paragraaf 7). In dit hoofdstuk wordt ten slotte bezien in hoeverre de huidige wet- en regelgeving invulling geeft aan de onafhankelijkheid van de toezichthouders. Hiertoe worden de geldende eisen die op basis van Europese wet- en regelgeving worden gesteld aan het toezicht, uiteengezet (paragraaf 8) en de verankering van de onafhankelijkheid in het Nederlandse recht (paragraaf 9). Het hoofdstuk wordt afgesloten met een conclusie (paragraaf 10).

Dit hoofdstuk dient in samenhang met hoofdstuk 7 te worden gelezen, alwaar de onafhankelijkheid verder zal worden uitgewerkt voor de financiële sector.

1 Zie voor dit onderscheid tussen de jure onafhankelijkheid en de facto onafhankelijkheid Hanretty, Larouche & Reindl 2012.

2 Zie anders: Van Thiel & Yesilkagit 2011. In dit artikel wordt juist geconcludeerd dat het op afstand plaatsen van toezichthouders middels een zbo-status ertoe leidt dat de minister meer zal willen controleren dan wanneer een toezichthouder binnen het ministerie is georganiseerd.

2 Ratio voor eisen aan de onafhankelijkheid van markttoezichthouders

In de vorige hoofdstukken zijn diverse redenen genoemd op grond waarvan de toezichthouder onafhankelijk moet zijn van zijn stakeholders. De twee voornaamste redenen hebben betrekking op het belang van de effectiviteit van het toezicht. In de eerste plaats behoort de onafhankelijkheid belangenverstrengeling tussen niet-publieke belangen (bijvoorbeeld sectorale of politieke belangen) en publieke belangen te voorkomen. Dit argument mondt uit in de eis dat er een fysieke afstand moet bestaan tussen de toezichthouder en diens stakeholders (de minister, het politieke veld en de sector). In de tweede plaats heeft de onafhankelijkheid betrekking op het creëren van ruimte voor de toezichthouder om binnen de kaders van de wet effectief toezicht te houden. Dit argument mondt uit in de eis dat de toezichthouders operationeel onafhankelijk moeten zijn. De operationele onafhankelijkheid heeft betrekking op de relatie tussen de minister en de toezichthouder en slaat niet op de hierna te bespreken marktonafhankelijkheid. Het onafhankelijkheidsbeginsel stelt dus eisen aan de institutionele onafhankelijkheid van de toezichthouder en aan de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder.

2.1 Capture en belangenverstrengeling

Toezichthouders moeten onafhankelijk zijn zodat zij in de behartiging van publieke belangen niet worden beïnvloed door politieke of sectorale belangen. De onafhankelijkheid van de toezichthouder dient belangenverstrengeling tegen te gaan en moet de *onpartijdigheid* van de toezichthouder garanderen.³ Op basis van dit argument geldt dat de toezichthouder zowel onafhankelijk moet opereren van bepaalde sectorale of anderszins private belangen, als van politieke belangen.⁴ Bij het ontbreken van een dergelijke onafhankelijkheid (of onpartijdigheid) bestaat het risico op belangenverstrengeling of *capture*. Verondersteld wordt dat dergelijke ontwikkelingen een negatieve uitwerking kunnen hebben op de effectiviteit van het toezicht. De effectiviteit van het toezicht is afhankelijk van de vraag of de toezichthouder het marktfalen daadwerkelijk tegengaat, waarbij ongewenst is dat de politiek of de sector dit op grond van eigen belangen frustreert. Het toezicht dat een bijzonder belang behartigt niet zijnde het publieke belang waarvoor het is opgericht, is mogelijk niet effectief omdat op deze wijze niet de gewenste (efficiënte) welvaartsverdeling wordt gerealiseerd.⁵ Onafhankelijkheid kent daarmee een hoofdzakelijk instrumentele betekenis op basis waarvan beoogd wordt te garanderen dat het toezicht objectief en onpartijdig de gestelde doelen behaalt.

3 De WRR onderscheidt onpartijdigheid als een afzonderlijke kernwaarde van goed toezicht. Zie WRR 2013.

4 Quintyn en Taylor stellen dat 'freedom from regulatory capture' de tegenhanger is van 'independence from political interference', zie Quintyn & Taylor 2002, p. 9.

5 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 2.

2.2 Ruimte voor effectiviteit

De onafhankelijkheid van de toezichthouder ziet er ten tweede op dat de toezichthouder de ruimte krijgt om effectief toezicht te houden. In hoofdstuk 4 is reeds gewezen op het probleem van informatieasymmetrie. De informatieasymmetrie tussen de wetgever en de sector en de snelheid waarmee de markt zich ontwikkelt, heeft tot gevolg dat de wetgever niet in staat is om markten volledig te reguleren. De wetgever heeft per definitie een achterstand op de markten. Hetzelfde geldt voor de toezichthouder. Aangenomen wordt dat de informatieachterstand van de toezichthouder ten opzichte van de markt minder groot is dan de informatieachterstand van de wetgever op de markt. Voorts kan de toezichthouder in het algemeen sneller ingrijpen. Een wetswijziging kost immers tijd. Om de informatieachterstand te beperken, is het daarom van belang dat de toezichthouder zo veel mogelijk de ruimte krijgt om in reactie op de markt de nodige maatregelen te nemen. De operationele onafhankelijkheid beoogt zo een brug te slaan tussen de informatieasymmetrie tussen de sector en de markt. De operationele onafhankelijkheid wordt ook wel *decision-making independence* genoemd. Szydlo stelt hierover:

‘Greater stability, credibility and predictability of regulatory decisions that are ensured by the appropriate level of the decision-making independence of regulators is the more important: the more imprecise and vague are the legal provisions of sector-specific regulation (which is the case in the EU), and the weaker under the political system are the so-called veto-players that would potentially be capable of blocking the undesired exerted on the regulatory policy by politicians and other public authorities.’⁶

De operationele onafhankelijkheid is daarmee noodzakelijk voor de toezichthouder om effectief toezicht te kunnen houden. Daarnaast is het zo dat de operationele onafhankelijkheid in het verlengde ligt van de institutionele onafhankelijkheid. Door middel van het toekennen van ruime bevoegdheden aan de toezichthouder worden de mogelijkheden voor de politiek om (middels wetgeving) het toezicht te sturen beperkt.⁷ Immers, als de minister vergaande bevoegdheden zou hebben om zich met het toezicht te bemoeien, is de operationele onafhankelijkheid nagenoeg betekenisloos. De toezichthouder moet dus op beide fronten onafhankelijk kunnen zijn.

Zoals in hoofdstuk 4 is uiteengezet, moet de onafhankelijkheid betrekking hebben op de stakeholders bij het toezicht. De twee voornaamste stakeholders die op afstand gehouden moeten worden, zijn de sector en de politiek. Een onderscheid wordt derhalve gemaakt tussen marktonafhankelijkheid en politieke onafhankelijkheid.

6 Szydlo 2012, p. 801. Met verwijzingen naar: Gilardi 2008 en Nicolaidis 2005.

7 Blijkt ook uit de infractieprocedure die de Europese Commissie in april 2013 startte tegen Nederland omdat de Nederlandse wetgever in het telecommunicatietoezicht bepaalde zaken te strikt in de wet heeft geregeld, terwijl dit eigenlijk een taak is van de onafhankelijke toezichthouder. Zie paragraaf 8.2.

3 Onderscheid marktonafhankelijkheid en onafhankelijkheid van de politiek

De onafhankelijkheid van de toezichthouder ten opzichte van de politiek is meer omstreken dan de onafhankelijkheid van de markt.⁸ In hoofdstuk 3 is uiteengezet dat de onafhankelijkheid van zbo's een doorlopend punt van discussie is in de politiek.⁹ In hoofdstuk 5 is in navolging hierop ingegaan op de vraag hoe met name het legitimeitsvereiste en het legaliteitsbeginsel grenzen stellen aan de onafhankelijkheid van de toezichthouders.¹⁰ Ten aanzien van de onafhankelijkheid van de politiek is het voornaamste dilemma gelegen in het bepalen van de *reikwijdte* van de onafhankelijkheid. Anderzijds wordt het argument dat de toezichthouder onafhankelijk moet opereren van de ondernemingen waarop hij toezicht houdt breed gedragen. Dit vereiste is tevens sinds lange tijd verankerd in zowel Europese als nationale wetgeving. Bij deze vorm van onafhankelijkheid is de *uitvoering* van de onafhankelijkheid het voornaamste probleem. De toezichthouders zijn fysiek onafhankelijk van de markt, maar zullen altijd een relatie met de onder toezicht staanden onderhouden om het toezicht te kunnen uitvoeren. Hier schuilt echter een risico op belangenverstrengeling en *capture*.

4 Belangenverstrengeling met de sector en *regulatory capture*

Ondanks de verankering van onafhankelijkheidseisen die de fysieke onafhankelijkheid van de toezichthouder ten opzichte van de sector moeten garanderen, vormen deze eisen geen garantie voor het daadwerkelijk onpartijdige handelen van de toezichthouder. In hoofdstuk 4 is in dit verband ingegaan op het risico op *capture*.¹¹ *Capture* doet zich voor wanneer de toezichthouder beïnvloed is door de belangen niet zijnde het publieke belang dat hij op grond van zijn toezichtstaak moet borgen. Er zijn verschillende gradaties van *capture*. De meest extreme vorm van *capture* behelst dat de toezichthouder zich bewust zal laten beïnvloeden. Hier zal sprake zijn van een eigen belang (bijvoorbeeld een arbeidergerelateerd toekomstperspectief) of wellicht omkoping (corruptie). Er zijn echter ook minder extreme vormen van *capture*. Deze vormen van *capture* zijn wellicht risicovoller, omdat ze onbewust gebeuren. De toezichthouder die dichtbij de marktpartijen staat, zal zich sneller onbewust laten beïnvloeden.¹² Diverse factoren maken de toezichthouder vatbaar voor onbewuste beïnvloeding.

8 Zo heeft in juni 2014 een onafhankelijkheidskwestie doen leiden tot het aftreden van het bestuur van de NZa. De bestuurders traden af nadat vermoedens waren ontstaan dat zij dienstreizen lieten betalen door onder toezicht staande instellingen. Ten tijde van het afronden van dit onderzoek wordt onderzoek gedaan naar deze beschuldigingen. <www.nza.nl>.

9 Hoofdstuk 3, paragraaf 4.

10 Hoofdstuk 5, paragraaf 7.

11 Hoofdstuk 4, paragraaf 5.1.

12 In hoofdstuk 4, paragraaf 5.2 is gewezen op hoe in de financiële sector sprake is geweest van *capture*, doordat toezichthouders geloofden in de zelfreinigende werking van de markt. Ook door dagelijks contact in het kader van het doorlopende toezicht kan onbewust *capture* optreden. Dit is een psychologisch proces, dat niet hoeft te betekenen dat er een integriteitsrisico wordt gelopen.

4.1 Factoren die de markttoezichthouder vatbaar maken voor beïnvloeding

Op grond van de *capture* theorie wordt verondersteld dat de toezichthouder vatbaar is voor beïnvloeding. De verklaring is dat hoe meer invloed de toezichthouder heeft op de marktordening, hoe groter het potentiële effect van beïnvloeding is. Daarnaast wordt verondersteld dat de aard van het markttoezicht een vergroot risico op *capture* behelst. Het risico op *capture* komt vooral voor in sectoren waar onder toezicht staanden duidelijk andere belangen hebben dan de toezichthouder. De wens om de toezichthouder te beïnvloeden is hierdoor naar verwachting hoger. Dit is typisch het geval in het markttoezicht, waar winstmaximalisatie niet altijd gepaard zal gaan met, bijvoorbeeld, vrije mededinging.¹³ Ook het belang van banken (winstmaximalisatie) en het belang van toezicht (stabiliteit) sluiten niet altijd goed op elkaar aan.¹⁴

Er zijn daarnaast een aantal bijzondere omstandigheden te noemen die een vergroot risico op *capture* met zich mee brengen. Ten eerste is de toezichthouder kwetsbaar voor *capture*, omdat de aard van zijn bevoegdheden ertoe leidt dat de toezichthouder operationeel onafhankelijk is en derhalve binnen de juridische kaders over aanzienlijke beslissingsruimte beschikt. Ten tweede zorgt de ontwikkeling naar alternatieve vormen van toezicht en in het bijzonder informeel toezicht, voor een vergroot risico op *capture*. Ten derde wordt gewezen op de relatie die de toezichthouder met de onder toezicht staanden onderhoudt. De toezichthouder is afhankelijk van informatie die hij krijgt van de marktpartijen. Deze drie omstandigheden die een vergroot risico op *capture* met zich brengen, worden in de volgende drie paragrafen uitgewerkt.

4.1.1 Beleidsvrijheid, open normen en regelgevende bevoegdheden

De toezichthouder die besluiten kan nemen op basis van een eigen interpretatie of belangenafweging, zal vermoedelijk een aantrekkelijker doelwit zijn voor marktpartijen dan een toezichthouder die puur ziet op naleving van de letter van de wet. Markttoezichthouders hebben over het algemeen een bepaalde mate van beleidsvrijheid en gezien de dynamiek van markten wordt regelgeving steeds meer *principles-based*. Daarnaast hebben de financieel toezichthouders een (beperkte) regelgevende bevoegdheid.¹⁵ Naarmate een toezichthouder meer ruimte heeft om naar eigen inzicht de markt te disciplineren, bijvoorbeeld via regels of middels het invullen van open normen, zal hij dus in theorie vatbaarder zijn voor – ongewenste – lobbyisten. Overigens hoeft dit niet enkel op het initiatief van de sector te volgen. Ook zoekt de toezichthouder zelf input van stakeholders, bijvoorbeeld voor het invullen van open normen. Door deze meer horizontale benadering van toezicht is het risico op belangenverstrengeling vergroot.

13 Ervan uitgaande dat mededingingsbeperkende afspraken of monopolistisch gedrag meestal zullen worden gemaakt of zal worden vertoond in het eigen – commerciële – belang. Dit hoeft natuurlijk niet altijd zo te zijn. Denkbaar is bijvoorbeeld dat ondernemingen afspraken maken om consumenten beter van dienst te zijn of in het kader van milieubescherming. Een andere kanttkening kan worden gemaakt bij het banktoezicht. De stabiliteit van de sector is ook van groot belang voor de sector zelf en overlapt dus in die zin met het toezichtbelang.

14 Zie European Shadow Financial Regulatory Committee 2003, p. 2.

15 Zie paragraaf 9.2.2.

Een voor de hand liggende maatregel om *capture* tegen te gaan, is in dit perspectief het beperken van de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder door (a) een strikt onderscheid tussen beleid en uitvoering na te streven en (b) zeer terughoudend te zijn met het toekennen van ruime bevoegdheden en het opnemen van open normen in de wet. Dit argument wordt echter in dit onderzoek niet onderschreven, omdat dit de effectiviteit van het toezicht ernstig zou kunnen ondermijnen. Het is namelijk een belangrijke effectiviteitseis dat de toezichthouder flexibel is in de uitvoering.¹⁶ Dit dilemma wordt omschreven door Greif:

“The difficulty of providing appropriate incentives to judges and regulators often reflects their concern about their personal safety following an unfavorable judgment. Powerful members of a society can use coercive power and other means to obstruct justice and circumvent regulations. Making judges and regulators free of political control and relying relatively more on regulations rather than laws are ways of mitigating this problem. Yet, relaxing the ability to discipline judges can lead to more corruption. Similarly, regulatory agencies can be established to propagate the policy of legislators beyond these legislators’ term rather than promoting welfare.”¹⁷

Greif beargumenteert dat de verruiming van onafhankelijkheid en de verslapping van (politieke) controle tot meer beïnvloeding leiden, hetgeen op zich zelf de effectiviteit van het toezicht kan ondermijnen. Met andere woorden: een juridisch kader dat veel operationele onafhankelijkheid toekent aan de toezichthouder, maakt het toezicht kwetsbaar voor *capture*.

4.1.2 De ontwikkeling naar meer informeel of horizontaal markttoezicht

Toezichthouders zijn steeds meer op zoek naar vormen van toezicht buiten het verticale, handavingsgeoriënteerde toezicht. Deze ontwikkeling is gebaseerd op ideeën uit de criminologie op basis waarvan wordt gesteld dat strikte (verticale) handhaving niet altijd de meest geschikte vorm van toezicht en handhaving is. Dit gedachtegoed wordt gedomineerd door de ideeën van Ayres en Braithwaite, die het concept *responsive regulation* bedachten.¹⁸ *Responsive regulation* staat voor een toezichtstijl waarbinnen de toezichthouder zijn toezicht aanpast op het gedrag van de onder toezicht staanden teneinde tot een effectieve beïnvloedingsstrategie te komen. Daarbij is het idee dat de toezichthouder over verschillende handavingsinstrumenten beschikt die variëren in strengheid. Een handavingspiramide geeft de niveaus van strengheid aan.¹⁹ In de onderste laag staan de minst ingrijpende en de niet-formele handavingsinstrumenten. In deze categorie wordt ook het informele toezicht geplaatst.²⁰ Onder informeel toezicht wordt verstaan het beïnvloeden van onder toezicht staande instellingen tot normconform gedrag zonder dat hier formele

16 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 6.2 en hoofdstuk 5, paragraaf 6.2.

17 Greif 2008, p. 738.

18 Ayres & Braithwaite 1995.

19 Zie ook over deze toezichtstijl en *capture* Van Erp & Van Wingerde 2013.

20 Overigens wordt informeel toezicht door de onder toezicht staande zelf niet als niet ingrijpend of licht ervaren. Het informele karakter brengt met zich mee dat er geen formele rechtsgang open staat tegen het informele handelen van de toezichthouder. De *facto* kan – maar dit is sterk *casusafhankelijk* – het informele toezicht een zeer ingrijpende werking hebben.

handhavinginstrumenten bij worden ingezet. De ruime bevoegdheden geven de toezichthouder hier de ruimte toe. Het is vrijwel inherent aan deze vorm van toezicht dat dit buiten het zicht van het publiek of een rechter plaatsvindt. Hoewel vanuit het perspectief van innovatief toezicht deze vorm van toezicht valt toe te juichen, wordt hier betoogd dat er een groter risico op *capture* zal ontstaan door de ontwikkeling van effectieve beïnvloedingsmethoden buiten de kaders van de formele handhaving. Dit komt voort uit het feit dat de methoden die worden ingezet bij informeel toezicht bijvoorbeeld bestaan uit het organiseren van bijeenkomsten of het op een andere manier onderhandelen met de onder toezicht staande instellingen of andere belanghebbenden. Het informele contact met deze groepen zal sneller leiden tot ongewenste beïnvloeding van de toezichthouder, omdat de gepaste afstand tussen de instellingen en de toezichthouder hierdoor vervaagt. Voorts is het vanuit het perspectief van het risico op beïnvloeding niet onomstreden dat deze praktijk onzichtbaar is voor de controlerende actoren van het toezicht.

4.1.3 De relatie tussen de markttoezichthouder en de onder toezicht staanden

Een laatste element dat de mate van vatbaarheid voor beïnvloeding van de toezichthouder kan bepalen, is de relatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staanden. De toezichthouder onderhoudt over het algemeen nauwe contacten met de instellingen op wie hij toezicht houdt en loopt aldus het risico om zich te vereenzelvigen met de belangen van de instellingen. De relatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staande instellingen kenmerkt zich door informatieasymmetrie. De toezichthouder is voor een deel afhankelijk van de informatie die hij krijgt van de markt om een oordeel te kunnen vormen over de situatie van de onder toezicht staande.²¹ Er zijn diverse redenen waarom een instelling prikkels heeft om de toezichthouder van onjuiste of onvoldoende informatie te voorzien. De vrees voor een sanctie of de vrees voor openbaarmaking van bepaalde gegevens zijn hier twee voorbeelden van. De afhankelijkheid van de informatie van de onder toezicht staanden maakt het belang van een goede relatie belangrijk. Hier speelt ook het element van vertrouwen een rol. Dit is enigszins paradoxaal, omdat de toezichthouder tevens handhaver is en dus op basis van informatie van de onder toezicht staande kan besluiten om een sanctie op te leggen. Er is een natuurlijk spanningsveld tussen de toezichthouder en de onder toezicht staanden waarbinnen enerzijds een effectieve informatie-uitwisseling moet kunnen bestaan en anderzijds de toezichthouder niet moet terugdeinzen om te handhaven indien nodig. Dit spanningsveld moet zijn gereflecteerd in het relatiemanagement van de toezichthouder: de relatie met de onder toezicht staande moet goed zijn, maar niet té goed. In deze relatie moet voorkomen worden dat de toezichthouder zich te veel vereenzelvigd met de onder toezicht staande instellingen.

Een tweede element dat in dit kader wordt genoemd, is het personeelsbeleid van de toezichthouder. Een toezichthouder zal geneigd zijn mensen aan te nemen met ervaring uit de sector. Dit verkleint mogelijk de hierboven genoemde informatieasymmetrie tussen de toezichthouder en de sector, doordat deze mensen ervaring hebben met het

21 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 6.2.

werken bij een onder toezicht staande. Daarnaast komt het vermoedelijk ook voor dat medewerkers bij de toezichthouders een verdere carrière ambiëren bij een onder toezicht staande instelling en daarom wellicht geneigd zijn om met het oog op een toekomstige carrière de onder toezicht staanden op een andere manier te behandelen. Dit aspect van het risico op *capture* ligt in de psychologische sfeer en is in Nederland nog weinig onderzocht.²²

4.2 Tegengaan van *capture*

In de praktijk blijkt dat toezichthouders ook rekening houden met de risico's van *capture*. Kockelkoren noemt *capture* zelfs de belangrijkste vijand van de toezichthouder.²³ Hij stelt dat verkleving 'een centrale factor is geweest voor de ineffectiviteit van het toezicht voor de crisis.'²⁴ Op verschillende niveaus worden daarom steeds strengere eisen gesteld aan de onafhankelijkheid van de toezichthouders. In de vorige paragraaf werden reeds enkele eisen genoemd die hier uit voortvloeien. In deze paragraaf wordt hier dieper op ingegaan door een aantal Europese eisen, nationale eisen en lokale eisen te benoemen met het oog op het tegengaan van *capture*.

4.2.1 Europese eisen: voorkomen van belangenverstrengeling met de sector

Veelal stellen Europese richtlijnen al in algemene zin de eis dat de toezichthouder zich onafhankelijk van de markt opstelt. Over de onafhankelijkheid van energie-toezichthouders is Europese wet- en regelgeving strikt door te stellen dat de lidstaten de onafhankelijkheid van de regulerende instantie waarborgen, door de instantie juridisch gescheiden en functioneel onafhankelijk te maken van enige andere publieke of particuliere entiteit. Daarnaast moet de lidstaat ervoor zorgen dat het personeel onafhankelijk is van marktbelangen en geen directe instructies ontvangt van particuliere entiteiten. Ten slotte moeten de leden van het bestuur rouleren en worden zij voor een periode van 5 tot 7 jaar benoemd. De termijn mag maximaal één keer worden verlengd.²⁵ Voor het financieel toezicht zijn ook dergelijke eisen vervat in de Europese richtlijnen. Er moet een bevoegde autoriteit (een toezichthouder) worden

22 Zie hierover bijvoorbeeld *Project on Government Oversight: Revolving Regulators: SEC Faces Ethics Challenges with Revolving Door*, Washington, 2011, te raadplegen via <www.pogo.org>. Zie ook Spiller 1990.

23 T. Kockelkoren, 'Effectief Toezicht'. Toespraak op het Banking & Finance Risk Congres Universiteit Nijenrode, 6 november 2012, p. 1.

24 T. Kockelkoren, 'Effectief Toezicht'. Toespraak op het Banking & Finance Risk Congres Universiteit Nijenrode, 6 november 2012, p. 7.

25 Zie artikel 35 van Richtlijn 2009/72/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 betreffende gemeenschappelijke regels voor de interne markt voor elektriciteit en tot intrekking van Richtlijn 2003/54/EG, *PbEU* 2009, L 211/55.

aangewezen die een publiek karakter heeft zodat hij onafhankelijk is van economische actoren, en belangenconflicten worden vermeden.²⁶

Hoewel dergelijke Europese onafhankelijkheidseisen een belangrijke invloed hebben op de nationale inrichting van het toezicht (zie paragraaf 8), zijn ze veelal van een te algemeen karakter om op lokaal niveau belangenverstremming te allen tijde tegen gaan. Reeds opgemerkt werd dat gebleken is dat het risico op *capture* vooral onbewust ontstaat ten gevolge van een te nauwe relatie met de sector. Dat betekent dat de maatregelen die worden genomen tegen *capture* zich vooral moeten richten op de personen werkzaam bij de toezichthouder. Op twee niveaus wordt hier invulling gegeven.

4.2.2 Nationale eisen: verbod op nevenfuncties en eisen aan openbaarheid

Nevenfuncties van leden van een zbo moeten openbaar worden gemaakt en gemeld worden aan de minister. De Kaderwet zbo stelt 'een lid van een zelfstandig bestuursorgaan vervult geen nevenfuncties die ongewenst zijn met het oog op een goede vervulling van zijn functie of de handhaving van zijn onafhankelijkheid of van het vertrouwen daarin'.²⁷ Voor de OPTA en de NMa golden ook dergelijk verplichtingen op basis van bijzondere wetgeving. Deze eisen strekten ertoe te bepalen dat leden van het college van bestuur geen financiële of andere belangen mochten hebben bij instellingen of bedrijven, waardoor de onpartijdigheid in het geding zou kunnen komen.²⁸ Voor de ACM geldt tegenwoordig dat een lid geen belangen heeft waardoor de onpartijdigheid in het geding kan zijn.²⁹

26 Zie bijvoorbeeld Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, *PbEU* 2004, L 145/1 of Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 mei 2006 betreffende de wettelijke controles van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen, tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 84/253/EEG van de Raad, *PbEU* 2006 L 154/87 of Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, *PbEU* 2004, L 390/38 of Richtlijn 2007/64/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 november 2007 betreffende betalingsdiensten in de interne markt tot wijziging van de Richtlijnen 97/7/EG, 2002/65/EG en 2006/48/EG, en tot intrekking van Richtlijn 97/5/EG (Betaaldienstenrichtlijn), *PbEU* 2007, L 319/1 of Richtlijn 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 inzake de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (Herziene richtlijn kapitaaltoereikendheid), *PbEU* 2006, L177/201 of Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, *PbEU* 2003, L 345/64 of ten slotte Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie, *PbEU* 2003, L 96/16.

27 Artikel 13 lid 1 Kaderwet zbo.

28 Zie artikel 4 Wet OPTA (oud).

29 Zie artikel 4 Mededingingswet en artikel 3 Instellingswet ACM.

4.2.3 Lokale eisen: integriteit en compliance

Op het niveau van de toezichthouder worden onafhankelijkheidseisen (die strikt genomen slechts van toepassing zijn voor de leden van de raad van bestuur van de desbetreffende autoriteiten) veelal vertaald in breed van toepassing zijnde integriteitsnormen in gedragscodes. Zo gelden er regels ten aanzien van het aannemen van cadeaus of het uitoefenen van nevenactiviteiten.

Bij DNB geldt een norm voor het rouleren van personeel. Medewerkers van DNB mogen sinds 2010 niet langer dan 7 jaar toezicht houden op dezelfde instelling.³⁰ Deze maatregel werd ingevoerd naar aanleiding van de constatering dat er nauwe contacten waren tussen toezichthouders van DNB en de onder toezicht staande instellingen.³¹ Deze maatregel beoogt te voorkomen dat medewerkers zich te veel vereenzelvigen met de instelling waar zij toezicht op houden. De 'Regeling onafhankelijkheid medewerkers DNB' en de 'Regeling inzake tegenstrijdige belangen' bepalen dat medewerkers zich onafhankelijk gedragen en elke situatie vermijden die aanleiding geeft of zou kunnen geven tot tegenstrijdige belangen. Van tegenstrijdige belangen is onder meer sprake indien persoonlijke belangen een onafhankelijke of objectieve taakuitoefening in de weg staan.³² Daarnaast is het verboden bepaalde geschenken te ontvangen en onverenigbare activiteiten uit te voeren die strijdig zijn met een integere bedrijfsuitvoering, en moeten situaties die zich kenmerken door tegenstrijdige belangen worden vermeden. Van een dergelijke regeling bij andere markttoezichthouders is niets bekend. Hierbij dient wel te worden opgemerkt dat het toezicht van DNB in tegenstelling tot het toezicht van de AFM of ACM zich tot voor kort typeerde als toezicht dat georganiseerd was per individuele instelling.

Voor de medewerkers van de AFM geldt dat zij geen nevenactiviteiten mogen ontplooiën, 'waarbij sprake kan zijn van het risico van (de schijn van) belangenverstrengeling met de activiteiten die hij namens de AFM verricht.'³³ Ook geldt een geschenkenregeling op basis waarvan beperkingen worden gesteld aan het ontvangen van geschenken. Op het niveau van de top van de toezichthouder is voorts bepaald dat voor zowel DNB als de AFM geschiktheidstoetsen worden uitgevoerd teneinde te verzekeren dat de bestuurders, directieleden en interne toezichthouders voldoende integer zijn.

4.2.4 Lokale eisen: Chinese Walls

Naast de integriteitseisen die aan de medewerkers bij toezichthouders worden gesteld, gelden er ook eisen aan de interne organisatie van de toezichthouder. *Chinese walls* tussen de onderzoekers en de boetepleggers moeten ervoor zorgen dat de objectieve

30 DNB *Maatschappelijk verslag 2010. Werken aan vertrouwen*. Te raadplegen via <www.dnb.nl>.

31 Zie bijvoorbeeld het eerste deelonderzoek bij de totstandkoming van het rapport van de commissie-De Wit, *Kamerstukken II 2009/10*, 31980, 6, p. 178.

32 Zie 'Regeling onafhankelijkheid medewerkers DNB' en de 'Regeling inzake tegenstrijdige belangen', te raadplegen via <www.dnb.nl>.

33 Zie 'Regeling nevenactiviteiten AFM April 2010' te raadplegen via <www.afm.nl>.

en onbevooroordeelde beoordeling van de feiten niet in gevaar komt.³⁴ Uit de *Fortis*-zaak is gebleken dat deze eis zover strekt dat de bestuurder van een toezichthouder zich niet in vergaande mate met het feitenonderzoek mag bemoeien en vervolgens ook betrokken zijn bij de boeteoplegging. Dit zou er voor kunnen zorgen dat 'niet kan worden uitgesloten dat deze betrokkenheid het betreffende lid of die leden van de raad van bestuur zou kunnen belemmeren in het onderkennen van alternatieve duidingen van of lacunes in het feitensubstraat.³⁵ Hoewel de *Chinese Walls* niet in het leven geroepen zijn vanuit het perspectief van het gevaar op *capture* (maar vanuit de gedachte dat op basis van de verzamelde feiten een onafhankelijk oordeel gevormd dient te worden ten aanzien van de op te leggen maatregel), dragen zij er wel aan bij dat een boeteoplegging onafhankelijk geschiedt van de afdeling binnen de toezichthouder waar direct contact plaatsvindt of gevonden heeft met de boeteadressant.

Naast de hierboven omschreven eisen wordt hier op twee andere elementen gewezen waarvan in de literatuur wordt beargumenteerd dat ze relevant zijn voor het tegengaan van *capture*. In de eerste plaats wordt ingegaan op het verhogen van transactiekosten voor de sector door tegen te gaan dat alle toezichtsbevoegdheden bij één orgaan zijn geconcentreerd.³⁶ Daarnaast wordt ingegaan op het belang van deskundigheid ter vermindering van de informatieasymmetrie tussen de toezichthouder en de sector.

4.2.5 Bevoegdheidsverdeling

Transactiekosten zijn alle kosten die gemaakt worden bij onderhandelingen.³⁷ De persoon, instelling of groep die de toezichthouder wil beïnvloeden, maakt ook kosten. Door deze kosten te verhogen, wordt het moeilijker om effectief te kunnen beïnvloeden. Een mogelijkheid om dit te kunnen doen is door te zorgen voor een verdeling van bevoegdheden over verschillende instituties.³⁸ Wanneer er meerdere organen gezamenlijk bevoegd zijn voor het toezicht op een bepaalde sector, is er een hogere drempel om over te gaan tot het beïnvloeden van een toezichthouder. Op deze manier worden de transactiekosten voor *capture* verhoogd. De europeanisering van toezicht is een voorbeeld waarin de transactiekosten voor *capture* zijn verhoogd.³⁹ Verschillende autoriteiten zijn zo betrokken bij het toezicht. Daarnaast is door de europeanisering de feitelijke afstand tussen de instellingen en de toezichthouders vergroot. Ook het kiezen voor een *Twin Peaks*-model zoals in het financieel toezicht is een manier om transactiekosten voor de instellingen te verhogen.⁴⁰

34 Voortvloeiend uit de *Fortis*-uitspraak van het CbB, zie CbB 9 februari 2002, ECLI:NL:CBB:2006:AV2682, AB 2006/292, m.nt. O.J.D.M.L. Jansen. Zie ook CbB 30 augustus 2011, ECLI:NL:CBB:2011:BR6737, AB 2011/328 m.nt. O.J.D.M.L. Jansen, waarin het CbB oordeelde dat de NMa in strijd had gehandeld met de vereiste *Chinese Walls*.

35 CbB 9 februari 2002, ECLI:NL:CBB:2006:AV2682, AB 2006/292, m.nt. O.J.D.M.L. Jansen, r.o. 4.3.

36 Zie bijvoorbeeld Bickenbach, Kumkar & Soltwedel 1999 en ook Laffont 1999, p. 668.

37 Volgens de grondlegger van de transactiekosten economie Coase 1984, p. 230.

38 Zie bijvoorbeeld Bickenbach, Kumkar & Soltwedel 1999 en Laffont 1999, p. 668.

39 Zie bijvoorbeeld Bickenbach, Kumkar & Soltwedel 1999, p. 47.

40 Zie over *Twin Peaks* hoofdstuk 2, paragraaf 4.2.3.

4.2.6 Deskundigheid

De informatieasymmetrie tussen de toezichthouder en de sector maakt de toezichthouder afhankelijk van informatie van de sector.⁴¹ Dit maakt het voor de sector aantrekkelijk om selectief te worden in welke informatie wordt verstrekt (het probleem van *adverse selectie*). Dit maakt het in de eerste plaats noodzakelijk dat de toezichthouder zijn informatie uit meerdere bronnen haalt. In de tweede plaats is het noodzakelijk dat de toezichthouder voldoende deskundig is om de informatie die hij vergaart op waarde te kunnen schatten. De toezichthouder moet in staat zijn om relevante informatie te onderscheiden van irrelevante of zelfs onjuiste informatie. Van Beusekom en Raaijmakers passen signaaltheorie toe om met *adverse selectie* om te gaan.⁴² Signaaltheorie is een theorie die tracht in verschillende relaties de informatieasymmetrie te beperken.⁴³ De toezichthouder moet bij het beoordelen van informatie rekening houden met vier elementen. Het (informatie)signaal moet zijn: (i) relevant, (ii) verifieerbaar, (iii) kostbaar (in termen van transactiekosten) en (iv) kostbaarder voor ondernemingen met een laag *compliance*niveau. Deze elementen moeten cumulatief aanwezig zijn en vormen voor de toezichthouder een handvat om te beoordelen of een signaal betrouwbaar is of niet. Met name elementen (iii) en (iv) zijn interessant. Kort gezegd stellen Van Beusekom en Raaijmakers dat een *low-compliance firm* meer zal willen investeren in een kostbaar signaal, om zo de toezichthouder op afstand te houden. Een *high-compliance firm* heeft minder te vrezen en zal daarom minder willen investeren in een signaal. Echter, het is onjuist om te stellen dat bedrijven die een kostbaar signaal afgeven aan de toezichthouder in alle gevallen *low-compliance* zijn. Het signaal moet daarom kostbaarder zijn voor ondernemingen met een laag *compliance*niveau, waardoor de toezichthouder dus een beeld kan krijgen van het nalevingsniveau van de onder toezicht staanden, maar ook van de betrouwbaarheid.

4.3 Tussenconclusie

Er kan een drietal factoren worden genoemd die het risico op *capture* vergroten. De verruiming van operationele onafhankelijkheid brengt een aanzienlijker risico op *capture* met zich mee omdat dit de toezichthouder meer beslisruimte geeft. Dit maakt de toezichthouder een aantrekkelijker doelwit voor de sector om druk op uit te oefenen, omdat het meebrengt dat de toezichthouder in de positie is om eigen beleidskeuzes te maken in het toepassen en uitvoeren van (open) normen. Doordat het publieke belang vaak niet objectief bepaalbaar is, is het niet onwaarschijnlijk (en in bepaalde gevallen zelfs wenselijk) dat de toezichthouder een input verlangt van zijn stakeholders. De maatregelen die de toezichthouder neemt om diens informatieachterstand ten opzichte van de sector te verkleinen, mag niet tot gevolg hebben dat in de afweging door de

41 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 6.2.

42 Op basis van een paper gepresenteerd tijdens het VIDE congres 2011. Dit paper werd later gepubliceerd als Occasional paper op de website van de Australia and New Zealand School of Government. Zie: Van Beusekom & Raaijmakers 2011.

43 En wordt in veel situaties toegepast, bijvoorbeeld in management. Van Beusekom & Raaijmakers 2011.

toezichthouder een sectoraal belang wordt verkozen boven een publiek belang, ten gevolge van de situatie dat de toezichthouder onvoldoende op de hoogte was van het publieke belang. In dit verband is de ontwikkeling naar meer horizontaal toezicht tevens een factor die het risico op *capture* verhoogt. Horizontaal toezicht verkleint dan wel de afstand tussen de toezichthouder en de onder toezicht staanden, maar vergroot mogelijk het informele contact tussen de partijen waardoor belangenverstrengeling zich onopgemerkt kan voordoen.

Zowel de wetgever als de toezichthouder zelf speelt een belangrijke rol in het tegengaan van *capture*. Op het niveau van de wetgever dient een fysieke afstand te worden gecreëerd tussen de toezichthouder en de sector. Deze fysieke afstand dient voorts nader te worden uitgewerkt op het niveau van de toezichthouder. Op dit niveau moeten eisen worden gesteld aan integriteit, roulatiesystemen en restricties aan de mogelijkheden voor toezichthouders om mensen direct uit de sector aan te nemen of vice versa. Dit systeem zal het risico op beïnvloeding niet helemaal weg kunnen nemen. Met name in het markttoezicht zal een dialoog met de sector noodzakelijk zijn en is het zelfs wenselijk om stakeholders, waaronder de sectoren, in bepaalde omstandigheden inspraak te laten hebben in de besluitvorming van de toezichthouder.⁴⁴ Hieruit vloeit voort dat een complete afzondering van de sector noch mogelijk noch wenselijk is en dat er dus op zoek moet worden gegaan naar een balans tussen de onafhankelijkheid van de toezichthouders waarin elementen worden uitgewerkt die *capture* voorkomen, waarbinnen de relatie van de toezichthouder met zijn stakeholders op een effectieve manier kan blijven bestaan.

In de rest van dit hoofdstuk zal de onafhankelijkheid van de toezichthouder ten opzichte van het politieke veld centraal staan.

5 Onafhankelijkheid van het politieke veld

Aan de eis dat de toezichthouder onafhankelijk behoort te zijn van de politiek ligt een aantal redeneringen ten grondslag. In het bijzonder geldt voor het markttoezicht dat de toezichthouder onafhankelijk moet zijn van de politiek omdat de overheid in bepaalde gevallen een direct eigen (financieel) belang heeft in de sector. Daarnaast wordt los hiervan aangenomen dat politici in sommige gevallen geneigd kunnen zijn andere dan toezichtbelangen te vertegenwoordigen. Naast het voorkomen van (politieke) belangenverstrengeling wordt de onafhankelijkheid van belang geacht vanwege de expertise die een verzelfstandigde toezichthouder kan opbouwen. De drie argumenten worden in deze paragraaf verkend.

5.1 Belangenverstrengeling en staatsdeelnemingen

In hoofdstuk 3 is aangegeven dat de oprichting van markttoezichthouders meestal gepaard ging met de liberalisering of privatisering van bepaalde markten. Veelal was de overheid middels een staatsdeelneming actief op deze markten. Vanuit de gedachte

44 Dit is van belang in het kader van *accountability*. Zie hoofdstuk 8 paragraaf 3.5.

dat de overheid dan niet zelf toezichthouder kon zijn, behoorden de toezichthouders onafhankelijk te zijn. Zo had de staat bij de oprichting van de OPTA in 1997 nog een aanzienlijk aandeel in KPN. Dit substantiële aandeelhouderschap van de staat speelde een rol bij de beslissing de OPTA de zbo-status toe te kennen.⁴⁵ In de energiesector is de overheid nog steeds deelnemer. De staat is 100% aandeelhouder van de onderneming die de gasinfrastructuur beheert (de Gasunie) en de onderneming die het hoogspanningsnet beheert (TenneT).

Politieke bemoeienis door de minister wordt getracht te worden voorkomen door de bevoegdheden van de minister ten aanzien van de besluitvorming van de toezichthouder te beperken. Zo kan de minister zich in beginsel niet met individuele zaken van de toezichthouder bemoeien. Hierdoor wordt een deel van het risico op *capture* uitgesloten. Dat het risico op belangenverstrengeling tussen de toezichthouder en de overheid echter ook bestaat in de situatie dat toezichthouders een zbo vormen en daarmee op afstand staan van de minister, bleek uit de GTS-zaak.⁴⁶ In 2010 werden de minister van Economische Zaken en de NMa op hun vingers getikt door het CBB. De NMa had onterecht methodebesluiten voor de netbeheerder (TenneT) op de energiemarkt, die betrekking hadden op de vaststelling van bepaalde tarieven, gebaseerd op een door de minister vastgestelde beleidsregel. Deze beleidsregel bevatte onder meer concrete aanwijzingen aan de NMa ten aanzien van het reguleren van bepaalde tarieven. Het CBB oordeelde dat de beleidsregel onrechtmatig was omdat de minister hiermee inbreuk maakt op de zelfstandige en onafhankelijke oordeelsvorming van de NMa.

GTS-zaak

Gas Transport Services B.V. (GTS) is in Nederland de beheerder van het landelijk gastransportnet. GTS is een volle dochteronderneming van de N.V. Nederlandse Gasunie (Gasunie). De Nederlandse staat, vertegenwoordigd door de minister van Financiën is de 100% aandeelhouder van de Gasunie. De NMa had op grond van de Gaswet onder meer als taak het jaarlijks vaststellen van tarieven met betrekking tot het transport van gas dat bestemd is voor de levering aan afnemers (artikel 81c Gaswet – deze taken zijn nu van de ACM). Daarnaast stelt de NMa de methode van tariefregulering vast. In een dergelijk methodebesluit wordt de zogeheten x-factor vastgesteld. De x-factor is een doelmatigheidskorting in de vorm van een percentage. Dit percentage bepaalt hoeveel de tarieven van een netbeheerder jaarlijks mogen stijgen of moeten dalen. De korting dient ter bevordering van een doelmatige bedrijfsvoering.

Deze specifieke taken waren bewust bij de NMa gelegd nadat zij in 2005 was omgevormd tot zbo. In 2008 stelde de minister een beleidsregel op. In artikel 2 en 3 van deze beleidsregel werden gedetailleerde aanwijzingen gegeven over wat de gestandaardiseerde activawaarde van het landelijke gastransportnet was ten behoeve van het vaststellen van de methode van regulering. Daarnaast stelde de minister afschrijvingstermijnen vast en kapitaalkostenvergoedingen. In de toelichting op de beleidsregel gaf de minister aan dat hij het van belang achtte dat de netbeheerder van het gastransportnet ruimte zou hebben om te investeren 'ter verwezenlijking

45 Zie memorie van toelichting bij Wet OPTA, *Kamerstukken II* 1996/97, 25128, 3 p. 3.

46 CBB 29 juni 2010, ECLI:NL:CBB:2010:BM9470, *NJB* 2010/1499.

van de ambitie van de regering om het Nederlandse gastransportnet een belangrijk knooppunt te laten zijn in Noordwest Europa.⁴⁷ De beleidsregel moest in dit perspectief worden gezien als 'een algemene regel waarmee wordt aangegeven hoe het belang van tariefbescherming voor de afnemers wordt afgewogen tegen het publieke belang van voorzieningszekerheid en de daarmee samenhangende noodzakelijke investeringen in de Nederlandse gasrotonde, en hoe daarbij dient te worden omgegaan met de vaststelling van feiten en omstandigheden.'⁴⁸

De NMa neemt op basis van de beleidsregel drie zogenoemde methodebesluiten. Tegen deze methodebesluiten wordt door EnergieNed (de Vereniging van Energieproducenten, -handelaren en -retailbedrijven) en de Vereniging voor Energie, Milieu en Water (VENW) beroep ingesteld bij het CBB.⁴⁹ In de kern beargumenteren EnergieNed en VEMW dat de minister niet bevoegd was om in de beleidsregel concrete parameters vast te stellen voor de vaststelling van de methode van regulering van de tarieven. Op basis van artikel 25 van Richtlijn 2003/55/EG moeten de regelgevende instanties verantwoordelijk voor het nemen van deze besluiten geheel onafhankelijk zijn van de belangen van de gasector.⁵⁰

Het CBB oordeelt dat met de omvorming van de NMa tot zbo het voor de minister niet meer mogelijk is om in individuele gevallen aanwijzingen te geven. De onafhankelijke oordeelsvorming van de NMa mag niet in het geding komen en politieke beïnvloeding dient te worden voorkomen. In de toelichting van de beleidsregel werd aangegeven dat de parameters waren gebaseerd op een politieke afweging om financiële ruimte te scheppen voor GTS. Hiermee maakt de minister volgens het CBB inbreuk op de zelfstandige en onafhankelijke oordeelsvorming die de NMa in deze toekomt. De beleidsregel is onrechtmatig. Voorts vernietigt het CBB de methodebesluiten omdat deze toepassing geven aan de onrechtmatige beleidsregel.

De minister is dus niet bevoegd om in individuele gevallen aanwijzingen te geven. In het voorbeeld van de GTS-zaak gebruikte de minister de beleidsregel om de toezichthouder te beïnvloeden. Naast de beleidsregel zijn er echter andere manieren waarop de minister de (individuele) besluitvorming kan beïnvloeden. Van de beleidsregel worden onderscheiden een goedkeuringsbevoegdheid en een vernietigingsbevoegdheid.⁵¹ Deze instrumenten en hun invloed op de onafhankelijkheid van toezichthouders worden besproken in paragraaf 9.

47 Beleidsregel van de Minister van Economische Zaken van 7 juli 2008, nr. WJZ8076154, met betrekking tot de uitoefening door de raad van bestuur van de mededingingsautoriteit van de bevoegdheid, bedoeld in artikel 82, tweede lid van de Gaswet.

48 Beleidsregel van de Minister van Economische Zaken van 7 juli 2008, nr. WJZ8076154, met betrekking tot de uitoefening door de raad van bestuur van de mededingingsautoriteit van de bevoegdheid, bedoeld in artikel 82, tweede lid van de Gaswet.

49 Tegen methodebesluiten op grond van de Gaswet kan rechtstreeks beroep worden ingesteld bij het College van Beroep voor het Bedrijfsleven. Dit volgt uit bijlage 2 bij de Algemene wet bestuursrecht inzake de bevoegdheidsregeling bestuursrechtspraak.

50 Artikel 25 van Richtlijn 2003/55/EG van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2003 betreffende gemeenschappelijke regels voor de interne markt voor aardgas en houdende intrekking van Richtlijn 98/30/EG, *PbEU* 2003, L 176/57.

51 Zie ook over het criterium van de goedkeuringsbevoegdheid als element binnen de institutionele onafhankelijkheid De Visser 2009, p. 91.

5.2 Wisselingen in politiek bestel

Naast het argument dat staatsdeelname kan leiden tot belangenverstrengeling, wordt de onafhankelijkheid van de toezichthouder noodzakelijk geacht om diens consistente beleid te kunnen garanderen. Fluctuerende politieke opvattingen over het toezicht kunnen een consistent en voorspelbaar beleid beïnvloeden. Majone wees hier in 1997 al op:

‘policy continuity is notoriously difficult to achieve in a democracy, which is a form of government pro tempore. (...) Under the expectation of alternation, politicians have few incentives to develop policies whose success, if at all, will come after the next election. Hence, it is difficult for political executives to credibly commit themselves to a long-term strategy. (...) One important solution of the commitment problem consists in delegating policy-making powers to institution such as independent central banks and regulatory agencies (...)’⁵²

Majone stelt dat politici veelal kortetermijndoelen nastreven. Daarnaast wordt gewezen op het eigen belang dat politici nastreven. Het herkozen worden na een bepaalde termijn zou een belangrijk motief kunnen zijn voor het kiezen van bepaalde politieke richtingen. Langetermijndoelen zullen op basis van deze aannames niet makkelijk na te streven zijn, een consistente uitvoering teneinde deze doelen te bereiken evenmin.⁵³ Ook wanneer dit wel het geval zou zijn, blijft het moeilijk eenzelfde lijn te blijven volgen bij wisselende bewindvoerders. Het eens in de vier jaar of zelfs frequenter wisselen van de minister zou al onrust kunnen zaaien bij de toezichthouder. De onafhankelijke toezichthouder is beter staat in het belang van het publiek te handelen wanneer de politiek zich beperkt met het toezicht bemoeit.⁵⁴

Een consistent beleid is van belang zodat de toezichthouder een duidelijk signaal aan de markt afgeeft en daarmee diens vertrouwen en het vertrouwen van de burger kan wekken. Een consistent beleid wordt vanuit een economisch perspectief verondersteld noodzakelijk te zijn voor een goed investeringsklimaat.⁵⁵ Een ondernemer die verwacht dat het beleid plots zal veranderen, zal hier zijn gedrag op aanpassen en – naar verwachting – terughoudender zijn. Het bedrijfsleven moet vooraf kunnen weten wat de spelregels van de markt zijn.⁵⁶ Consistentie en voorspelbaarheid kunnen daarbij worden verondersteld bij te dragen aan rechtszekerheid voor de markt. Naast de markt en de onder toezicht staanden is het in dit kader ook van belang te wijzen op het vertrouwen van het publiek. De toezichthouder handelt immers in het publieke belang. Het publiek moet ervan uit kunnen gaan dat de toezichthouder niet beïnvloed

52 Majone 1997, p. 153 en Majone 2001, p. 104.

53 Zie in breder verband hierover Aelen & Biezeveld 2013.

54 Maher 2004, p. 225.

55 Zie hierover de memorie van toelichting bij Wet OPTA, *Kamerstukken II 1996/97*, 25128, 3 p. 3 en Lavrijssen 2006, p. 10.

56 Zie ook hierover de brief van de Minister van Economische zaken van 7 november 2003 inzake de wijziging van de Mededingingswet in verband met het omvormen van het bestuursorgaan van de Nederlandse mededingingsautoriteit tot zelfstandig bestuursorgaan. *Kamerstukken I 2003/14*, 27639, A p. 2.

is door andere dan publieke belangen. In een sector waar vertrouwen een centrale rol speelt, is dit argument van nog grotere betekenis.

5.3 Expertise en efficiëntie

Bij het fysiek op afstand plaatsen van toezichthouders wordt vaak genoemd dat op deze manier de toezichthouders hun expertise efficiënt kunnen opbouwen en inzetten zonder zich bezig te moeten houden met beleidskwesties en een overheid die zich met de toezichthouder bemoeit.⁵⁷ Onafhankelijke toezichthouders kunnen op lange termijn kennis en ervaring vergaren en behouden. De onafhankelijkheid van de toezichthouder is daarmee van belang met het oog op de kwaliteit van het toezicht, doordat de toezichthouders zich kunnen specialiseren los van politieke beleidskwesties.⁵⁸ De toezichthouders kennen daarnaast de markt beter dan de politici waardoor wederom met het oog op de effectiviteit de onafhankelijkheid van belang is om de toezichthouder beslisruimte te geven. De toezichthouder is immers de expert en daarom vermoedelijk beter in staat te oordelen over de gewenste toezichtmethode en het gewenste toezichtbeleid. Bij het besluit om de NMa te verzelfstandigen, werd verondersteld dat een onafhankelijke toezichthouder zich op efficiëntere wijze zou kunnen richten op het uitvoeren van het toezicht.⁵⁹ Onafhankelijkheid wijst dan in dit opzicht op *verzelfstandigen* van de toezichthouder. Het belang van expertise wordt door Majone in verband gebracht met de legitimiteit van de toezichthouder:

‘Faith in the power of expertise as an engine of social improvement – technical expertise which neither legislators, courts nor bureaucratic generalists presumably possess – has always been an important source of legitimization for regulators (...).’⁶⁰

Majone stelt dat de toezichthouder zijn bestaansrecht gedeeltelijk ontleent aan het feit dat de toezichthouder de expert is in zijn gebied. Hierdoor wordt het waarschijnlijk dat zijn autoriteit zal worden geaccepteerd. Expertise, mits deze aan hoge eisen voldoet, is op basis van dit argument een gevolg van de onafhankelijkheid, maar tegelijkertijd een bron voor legitimiteit.

Het argument dat de toezichthouder onafhankelijke expertise opbouwt is voorts een belangrijk argument in het kader van de operationele onafhankelijkheid. Zoals reeds werd opgemerkt in paragraaf 2.2, is de operationele onafhankelijkheid van belang in het kader van de informatieachterstand die de wetgever op de toezichthouder heeft. Gezien de expertise van de toezichthouder is de toezichthouder vaak meer geschikt om te beslissen op welke manier moet worden ingegrepen in de markt, dan de wetgever. In dit verband is het dus noodzakelijk dat de toezichthouder over ruime bevoegdheden

57 Zie bijvoorbeeld Van Thiel 2003, Lavrijssen & Ottow 2012, p. 425 en Mabbett 2011, p. 219.

58 Lavrijssen & Ottow 2012.

59 Zie de brief van de Minister van Economische Zaken van 7 november 2003 inzake de wijziging van de Mededingingswet in verband met het omvormen van het bestuursorgaan van de Nederlandse mededingingsautoriteit tot zelfstandig bestuursorgaan. *Kamerstukken I* 2003/04, 27639, A p. 2.

60 Majone 1997, p. 152.

beschikt. Anderzijds moet de toezichthouder aan de wetgever kunnen aangeven wat de tekortkomingen van de wet zijn.

6 Institutionele en operationele onafhankelijkheid

Het voorkomen van belangenverstrengeling is namelijk niet alleen gelegen in het fysiek op afstand plaatsen van de toezichthouder ten opzichte van de minister. Het betekent ook dat de toezichthouder naar eigen inzicht besluiten moet kunnen nemen en dus dat de toezichthouder operationeel onafhankelijk is. Hiervoor is noodzakelijk dat de toezichthouder deze ruimte krijgt. De twee voornaamste vormen van onafhankelijkheid in het kader van onafhankelijkheid van de politiek zijn daarom de institutionele onafhankelijkheid, die ziet op de fysieke afstand tussen de toezichthouder en de politiek (in het bijzonder de minister), en de operationele onafhankelijkheid, die ziet op de beslisruimte van de toezichthouder. In enge zin verwijst de *institutionele* onafhankelijkheid naar hoe institutioneel vormgegeven is aan onafhankelijkheid van de toezichthouder en hoe de formele relatie met de minister is georganiseerd. Relevante vragen hierbij zijn hoe de toezichthouder constitutioneel is ingebed in de rechtsstaat (bijvoorbeeld een zbo-status) en in hoeverre de minister in theorie invloed kan hebben op de praktijk van de toezichthouder. Tot een ruime benadering van institutionele onafhankelijkheid behoren tevens (i) de personele onafhankelijkheid van de toezichthouder en (ii) de budgettaire onafhankelijkheid van de toezichthouder.⁶¹ De institutionele eisen aan onafhankelijkheid zijn ten aanzien van een aantal sectoren in belangrijke mate afkomstig van Europese wetgeving.⁶²

Onder operationele onafhankelijkheid wordt daarentegen begrepen in hoeverre het juridische kader waarbinnen de toezichthouder opereert en waaraan de toezichthouder bevoegdheden ontleent, de toezichthouder daadwerkelijk onafhankelijk laat zijn. Een onderscheid kan worden gemaakt, in navolging van Quintyn en Taylor, tussen *supervisory independence* en *regulatory independence*.⁶³ De operationele onafhankelijkheid blijkt uit de mate waarin aan de toezichthouders beslissingsruimte is toegekend door de wetgever. Van elkaar wordt onderscheiden (i) de mate waarin de toezichthouder ruimte toekomt om eigen beleid te ontwikkelen, (ii) de mate waarin de toezichthouder beschikt over regelgevende of regulerende bevoegdheden en (iii) de mate waarin de toezichthouder beschikt over discretionaire ruimte, bestaande uit open normen, beoordelingsruimte en beleidsvrijheid. Ten aanzien van (ii) noemen Hanretty e.a. nog als criterium exclusiviteit.⁶⁴ Wanneer de toezichthouder als enige bevoegd is op een bepaald terrein, is hij vermoedelijk onafhankelijker dan wanneer hij zijn bevoegdheden deelt.⁶⁵

61 Door sommigen worden deze vormen van onafhankelijkheid als afzonderlijke vormen van onafhankelijkheid beschouwd. Zie bijvoorbeeld Lavrijssen & Ottow 2012, De Visser 2009, p. 83.

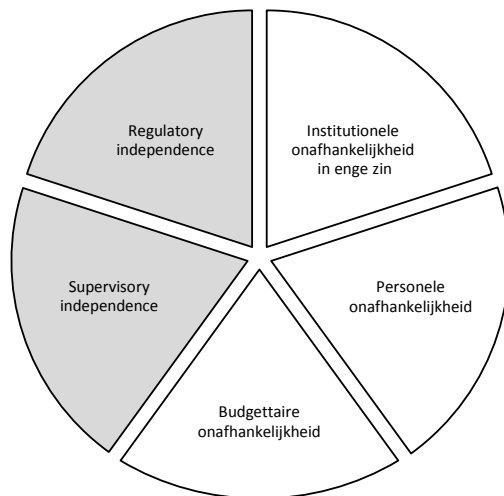
62 Zie bijvoorbeeld Lavrijssen & Ottow 2012.

63 Quintyn & Taylor 2002, p. 13.

64 Hanretty, Larouche & Reindl 2012.

65 De kanttekening die hierbij moet worden gemaakt is dat de exclusiviteit niet altijd hoeft te betekenen dat de toezichthouder onafhankelijk is. Als hij zijn (exclusieve) taken niet onafhankelijk uitvoert, geldt dit vanzelfsprekend niet.

De institutionele onafhankelijkheid en de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder gezamenlijk bepalen de daadwerkelijke (*de jure*) onafhankelijkheid. In het volgende schema zijn de verschillende vormen van onafhankelijkheid bij elkaar gebracht:



Figuur 1. Verschillende vormen van onafhankelijkheid, waarbij de donkere vlakken de operationele onafhankelijkheid vormen en de lichte vlakken de institutionele onafhankelijkheid

Beide vormen van onafhankelijkheid zijn noodzakelijk voor een effectieve toezichtuitvoering. Bij een gebrek aan operationele onafhankelijkheid heeft de toezichthouder een gebrek aan mogelijkheden om naar eigen (onafhankelijk) oordeel beslissingen te nemen. Bij een gebrek aan institutionele onafhankelijkheid bestaat het risico dat de politiek een te grote invloed kan uitoefenen op het toezicht. Anderzijds is een ruime mate van operationele onafhankelijkheid vermoedelijk effecteloos indien de minister via institutionele mechanismen de besluitvorming van het toezicht alsnog kan beïnvloeden. De operationele onafhankelijkheid is daarmee deels afhankelijk van de institutionele onafhankelijkheid en vice versa.

In hoofdstuk 5 is reeds ingegaan op de dilemma's die zich voordoen ten aanzien van de institutionele en de operationele onafhankelijkheid. Gewezen werd op een aantal rechtswaarborgen die de onafhankelijkheid van de toezichthouder beperken. Een toezichthouder kan niet volledig onafhankelijk zijn. Dit geldt zowel voor de institutionele als de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder.

6.1 Dilemma's inzake de institutionele onafhankelijkheid van markttoezichthouders

De toezichthouder is een publiekrechtelijk orgaan dat conform constitutionele beginselen moet worden ingebed in de democratische rechtsstaat. Het democratiebeginsel mondt uit in het legitimeitsvereiste dat verlangt dat er een verband moet

bestaan tussen de wensen van het publiek en het toezicht.⁶⁶ De stem van het electoraat moet doorklinken in het vormgeven van het toezicht. Juist vanuit dit perspectief bestaat er echter geen consensus over de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Als minimumeis lijkt te gelden dat de minister zich niet mag bemoeien met de individuele besluitvorming van de toezichthouder. Hoe het onafhankelijkheidsbeginsel daarbuiten vorm krijgt, is sterk afhankelijk van hoe in de politiek over sturing en controle van toezichthouders wordt gedacht. Een belangrijk pijnpunt in het vormgeven van de relatie tussen de toezichthouder en de minister is gelegen in het feit dat in de taakopvatting van de toezichthouder schuilgaat dat de toezichthouder bepaalde publieke belangen behartigt die, in tegenstelling tot wat de economische theorie soms doet vermoeden, niet objectief economisch bepaalbaar zijn.⁶⁷ Dit heeft tot gevolg dat de toezichthouder soms besluiten moet nemen die beleidsgevoelig zijn. Het gaat hier dan bijvoorbeeld om besluiten inzake markttoegang (het verlenen van vergunningen), het vaststellen van bepaalde tarieven of het beslissen of adviseren over overnames (en in het kader van financieel toezicht het adviseren over nationalisaties). Het druist in tegen de traditionele gedachte van het primaat van de wetgever dat een onafhankelijke toezichthouder dergelijke besluiten neemt. Het primaat van de wetgever veronderstelt immers dat de politiek verantwoordelijk is voor het vaststellen van de publieke belangen en de beleidskaders die vorm geven aan de behartiging van de publieke belangen.

In hoeverre er gewicht wordt toegekend aan het primaat van de politiek hangt nauw samen met de ontwikkelingen in de markt. De ontwikkelingen naar aanleiding van de financiële crisis illustreren dit. De minister van Financiën heeft naar aanleiding van de crisis zijn banden met de financieel toezichthouders aangehaald.⁶⁸ De formele reden hiervoor was gelegen in de overtuiging van de minister dat hij over te weinig bevoegdheden beschikte om in te grijpen bij de toezichthouders.⁶⁹ Hoewel met niet zoveel woorden gezegd, lijkt een belangrijke drijfveer voor het aanscherpen van de bevoegdheden van de minister te zijn gelegen in de opvatting dat het financieel toezicht gefaald had gedurende de crisis. De financieel toezichthouders waren er niet in geslaagd het publieke belang toereikend te behartigen waardoor de minister zich genoodzaakt voelde de teugels strakker aan te trekken. De neiging van de minister van Financiën om een strenge greep te hebben op de toezichthouder en diens taakuitvoering, bestond voor de financiële crisis nauwelijks. De financieel toezichthouders kennen sinds de jaren negentig een vergaande mate van onafhankelijkheid.⁷⁰

66 In hoofdstuk 5, paragraaf 7.1 is aangegeven wat er in dit onderzoek onder legitimiteit moet worden begrepen.

67 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 2.3.

68 Zie hierover uitgebreid hoofdstuk 7, paragraaf 7.3.

69 Ministerie van Financiën 2011, p. 14.

70 Met de inwerkingtreding van de EMU werd deze onafhankelijkheid in vergaande mate geregeld in de wet. Zie hoofdstuk 2, paragraaf 3.

6.2 Dilemma's inzake operationele onafhankelijkheid van markttoezichthouders

De wetgever bakent normen niet altijd volledig af. Niet zelden laat hij het aan de toezichthouders over om zelf binnen de gestelde kaders invulling te geven aan de normen of om te bepalen onder welke omstandigheden de norm is overtreden. Dit is wat in dit onderzoek wordt bedoeld met de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouders. De wetgever komt het belang van flexibiliteit van het toezicht tegemoet door in hoge mate de wet te voorzien van open normen. Er zijn verschillende gradaties van operationele onafhankelijkheid. Een onderscheid wordt gemaakt tussen regelgevende bevoegdheden en open normen en regulerende bevoegdheden. Afhankelijk van het type open norm komt de toezichthouder een bepaalde mate van discretionaire ruimte of beslisruimte toe. De discretionaire ruimte geeft de toezichthouder de ruimte om binnen de hem toegekende bevoegdheden reflectief op te treden. De beslisruimte wordt veelal nader onderverdeeld in wat wordt genoemd beoordelingsruimte en beleidsvrijheid.⁷¹

In hoofdstuk 5 is gewezen op een aantal juridische waarborgen die de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder begrenzen. In het verlengde van hetgeen is opgemerkt in de vorige paragraaf, vormen het ruime karakter van bevoegdheden van toezichthouders en de discretionaire ruimte van de toezichthouder voor sommigen

71 Of een bestuursorgaan beoordelingsruimte of beleidsvrijheid toekomt, hangt af van de gestelde norm. De overheersende opvatting in de literatuur is dat een onderscheid wordt gemaakt tussen een bevoegdheidscheppende norm en de vraag hoe het bestuursorgaan hier gebruik van maakt (beleidsvrijheid) enerzijds, en het beoordelen van de vraag of een bepaalde norm is geschonden door de norm verder in te vullen anderzijds (beoordelingsruimte). Anders geformuleerd: de beoordelingsruimte wordt bepaald door de normconditie, terwijl beleidsvrijheid wordt bepaald door de normoperator (zie bijvoorbeeld Schlössels & Zijlstra 2010, p. 156). Beleidsvrijheid ontstaat dus wanneer de wetgever aan het bestuursorgaan overlaat *hoe* hij gebruikmaakt van een bevoegdheid, terwijl beoordelingsruimte ontstaat doordat de wetgever een norm zodanig formuleert dat het bestuursorgaan deze in moet vullen. In het kader van de handhaving heeft de toezichthouder veelal beleidsvrijheid in diens keuze van het instrument (het opleggen van een bestuurlijke boete of een last onder dwangsom). De beoordelingsruimte vloeit voort uit het bepalen van de inhoud van de norm. Een gangbare derde aftakking van de beslissingsruimte van het bestuursorgaan is beoordelingsvrijheid. Het onderscheid tussen beoordelingsvrijheid en beoordelingsruimte is, voor zover te duiden, gelegen in de bedoeling van de wetgever. Wanneer de wetgever expliciet de bedoeling heeft gehad de verdere invulling van een norm aan het bestuursorgaan over te laten, is er sprake van *beoordelingsvrijheid* (zie ook Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 140 e.v., Schlössels & Zijlstra 2010, p. 161 en Gerbrandy 2009, p. 111). Dit is vaak het geval wanneer de wetgever kiest voor open normen. De open normen worden bewust ter verdere interpretatie in de wet opgenomen. Van de toezichthouder wordt verlangd dat hij de norm verder invult gebaseerd op de omstandigheden van de markt. In dit geval kan bijvoorbeeld worden gedacht aan normen die een integrere bedrijfsvoering verlangen of, in het geval van mededingingsrecht, de invulling van het begrip 'aanmerkelijke marktmacht'. De open normen zoals deze zijn bedoeld in het toezicht zijn vaak bewust opgenomen in de wet en hebben dus de consequentie dat de toezichthouder een bepaalde mate van beoordelingsvrijheid toekomt. Tegenover deze, wat ook wel subjectieve normconditie wordt genoemd, staat de zogenoemde objectieve beoordelingsruimte. De objectieve beoordelingsruimte vloeit voort uit het feit dat bepaalde termen per definitie voor interpretatie vatbaar zijn. Uit de normstelling vloeit dan ongewenst een bepaalde mate van beoordelingsruimte voort, zonder dat dit expliciet de bedoeling is geweest. De objectieve beoordelingsruimte vormt samen met de beoordelingsvrijheid de beoordelingsruimte voor het bestuursorgaan (Schlössels & Zijlstra 2010, p. 162).

aanleiding om te spreken van een gebrek aan democratische legitimiteit.⁷² Het ontbreken van een directe link met de volksvertegenwoordiging wordt als problematisch ervaren in het toekennen van operationele onafhankelijkheid.⁷³ Het toekennen van een grote variëteit aan bevoegdheden staat daarnaast op gespannen voet met traditionele opvattingen inzake machtenscheiding en het primaat van de wetgever. Ook de grote variëteit aan bevoegdheden leidt soms tot reacties dat de toezichthouders over te veel macht zouden beschikken.

In dit verband is het toekennen van regelgevende bevoegdheden aan zbo's in principe niet toegestaan. De wetgever moet met het toekennen van regelgevende bevoegdheden aan zbo's uiterst terughoudend omspringen.⁷⁴ De beperkte democratische legitimatie van zbo's heeft geleid tot het uitgangspunt dat deze organen over niet te veel operationele onafhankelijkheid mogen beschikken. Toen de wetgever de financieel toezichthouders toch een regelgevende bevoegdheid toekende, stuitte dit dan ook op veel kritiek.⁷⁵ Het toekennen van regelgevende bevoegdheid wordt beschouwd als een absolute grens van de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouders. Dit neemt niet weg dat de bevoegdheden om invulling te geven aan open normen en het uitvoering geven aan regulerende bevoegdheden in bepaalde gevallen een vergelijkbaar effect kan hebben. Vanuit dit perspectief wordt door sommigen dan ook beargumenteerd dat dergelijke bevoegdheden niet aan de toezichthouder zouden moeten worden toegekend.⁷⁶

Ten slotte wordt de operationele onafhankelijkheid begrensd door het legaliteitsbeginsel, dat een wettelijke basis vereist voor al het optreden van de toezichthouder. Dit betekent dat de toezichthouder gebonden is aan de (ruime) bevoegdheden die de wetgever hem toekent. Bij de toepassing van deze bevoegdheden spelen voorts de in hoofdstuk 5, paragraaf 8 uiteengezette beginselen van behoorlijk toezicht een belangrijke rol.

De inbedding van het onafhankelijkheidsbeginsel moet dus in het licht van voorgaande rechtswaarborgen kunnen plaatsvinden. De interpretatie van deze rechtswaarborgen moet echter wel ruimte bieden aan de erkenning van het onafhankelijkheidsbeginsel als afzonderlijk beginsel van goed toezicht. Wat hiervoor nodig is, is op zijn minst een

72 Zie hierover bijvoorbeeld in algemene zin Prosser 2010, p. 7. In Nederland speelt de discussie nu weer op in de politiek. Zie bijvoorbeeld Parlementaire Onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging Overheidsdiensten 2012.

73 Ook klassieke staats- en bestuursrechtjuristen zijn vaak kritisch op de onafhankelijkheid van de toezichthouders. Zie bijvoorbeeld De Ru 2003. Zie ook Verhey & Verheij 2005, p. 180. In de politiek wordt de discussie over controle op de toezichthouder en de relatie met de minister al jaren gevoerd: zie uitgebreid hoofdstuk 2 en zie recentelijk de discussie omtrent de fusie tussen de NMa, de CA en de OPTA ter oprichting van de ACM. Zie bijvoorbeeld *Handelingen II* 2012/13, 5, p. 27-53 en *Handelingen I* 2012/13, 16, p. 8-21. Dit thema was tevens onderwerp van een congres georganiseerd op 19 juni 2013 aan de Erasmus Universiteit getiteld 'Open normen ingevuld – de wetgevende macht van de toezichthouder'.

74 Dit blijkt ook uit artikel 124c van de Aanwijzingen voor de regelgeving.

75 Zie paragraaf 9.2.2.

76 Door sommigen wordt in dit verband een strikt onderscheid tussen beleid en uitvoering voorgesteld, waarbij de uitvoering van het toezicht niet aan te veel gevoelige beleidsinterpretaties onderhevig zou moeten zijn. Zie bijvoorbeeld (buiten de sfeer van het markttoezicht) Biezeveld & Stoové 2011.

verruimde blik op het legaliteitsbeginsel en een minder traditionele visie op legitimiteit (in lijn met hetgeen beargumenteerd is in hoofdstuk 5, paragraaf 7).

7 Erkenning voor het onafhankelijkheidsbeginsel

De opvatting dat vanuit het perspectief van goed toezicht en in het bijzonder vanuit het perspectief van (institutionele en operationele) onafhankelijkheid een minder traditionele benadering van het legaliteitsbeginsel en het legitimiteitsvereiste zou moeten worden aangehangen, neemt niet weg dat moet worden gezocht naar de juiste verhouding tussen elementen van (institutionele en operationele) onafhankelijkheid enerzijds, en elementen van legaliteit en legitimiteit anderzijds. In hoofdstuk 5 is hiertoe ingegaan op het belang van behoorlijkheidsnormen die het omgaan met discretionaire ruimte door de toezichthouder in belangrijke mate inkleuren. Deze normen geven vorm aan de rechterlijke toets in het kader van juridische verantwoording en met het oog op de legitimiteit.⁷⁷ Aan de legitimiteit van het toezicht wordt daarnaast door middel van andere dan juridische *accountability*mechanismen vormgegeven. Het betreft hier de politieke verantwoording van de toezichthouder aan de minister en het parlement, en de publieke verantwoording van de toezichthouder direct aan het publiek.⁷⁸ Deze factoren vormen een belangrijk tegenwicht voor de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Dit verlicht de druk op elementen van sturing en beïnvloeding en rechtvaardigt een bredere interpretatie van het onafhankelijkheidsbeginsel. Toch is het juist deze frictie die in het politieke debat het vormgeven van onafhankelijkheid van de toezichthouder frustrereert. In de volgende paragrafen zal blijken dat de juridische inbedding en het erkennen van onafhankelijkheid vaak spaak loopt in een discussie over controle- en sturingsmogelijkheden. De onafhankelijkheid wordt daarom in de praktijk vaak slechts beperkt toegekend.

Het is daarom van belang dat onafhankelijkheid wordt erkend als afzonderlijk beginsel van goed toezicht. Alleen vanuit dit uitgangspunt kan worden gezocht naar kenmerken die in bepaalde gevallen meer onafhankelijkheid verlangen en in andere gevallen juist een nadruk zullen leggen op verantwoordingsmechanismen. Voor het vinden van deze balans moeten uitgangspunten worden ontwikkeld. Deze uitgangspunten moeten uitwijzen hoe groot het belang is van politieke controle en sturing enerzijds en hoe belangrijk het is dat de politiek op afstand staat anderzijds. Deze uitgangspunten kunnen van geval tot geval verschillen. Twee uitgangspunten worden hier aangestipt. Ten eerste kan de *aard van de belangen* die de toezichthouder behartigt een rol spelen bij het bepalen van de onafhankelijkheid van de toezichthouder ten opzichte van de politiek. Hoe groter het economisch en consumentenbelang is dat de toezichthouder behartigt, hoe eerder het gerechtvaardigd is dat de minister invloed heeft op de toezichthouder. De potentiële impact van de besluitvorming van de toezichthouder en de potentiële maatschappelijke gevolgen zijn daarmee bepalend. Een grote mogelijke maatschappelijke impact rechtvaardigt politieke bemoeienis bij het toezicht. Aan de andere kant moet bij het formuleren van de uitgangspunten rekening worden gehouden

77 Fischer 2004. Zie verder hoofdstuk 8, paragraaf 3.6.

78 Zie hierover verder hoofdstuk 8, paragraaf 3.4 en 3.5.

met het eigen belang van de politiek. Hoe verder dit potentiële eigen belang afstaat van het publieke belang, hoe belangrijker het is dat de politieke bemoeienis moet worden beperkt. Vanuit dit opzicht is het te rechtvaardigen dat het financieel toezicht aan streng(er) overheidstoezicht wordt onderworpen. De beslissingen van deze autoriteiten hebben mogelijk betrekking op het geheel aan zorgconsumenten of het geheel aan financiële consumenten. In de praktijk is iedereen financiële consument. In het geval van financieel toezicht speelt de verwevenheid van de sector daarnaast een belangrijke rol.⁷⁹ Beslissingen die betrekking hebben op een bepaalde financiële instelling kunnen gevolgen hebben voor (consumenten van) andere financiële instellingen. Vooral dit laatste element speelt in mindere mate bij andere vormen van toezicht, hoewel ook hier (bijvoorbeeld in het geval van het zorgtoezicht of het financieel toezicht) grote groepen consumenten zijn betrokken.

Ten tweede wordt gewezen op het element van de *meetbaarheid* van het toezicht. In toezichtsdomeinen waar de activiteiten van de toezichthouder tot op grote hoogte meetbaar (en dus objectief bepaalbaar) zijn, leidt de politieke onafhankelijkheid tot minder onrust omdat in deze gevallen het toezicht eenvoudiger in wetgeving te sturen is en achteraf beter te controleren valt. Dit is de reden dat centrale banken onafhankelijker zijn dan financieel toezichthouders. De activiteiten van de centrale bank zijn meetbaarder dan die van de financieel toezichthouders.⁸⁰ Daarnaast vereist het financieel toezicht ingevolge de eerder in dit onderzoek uiteengezette redenen een bepaalde mate van discretionaire ruimte. Dit is minder het geval voor centrale banken.⁸¹

Het is aan de wetgever om aan de hand van deze criteria de onafhankelijkheid adequaat te verankeren. In de volgende paragrafen wordt gezien hoe de onafhankelijkheid in huidige wet- en regelgeving wordt vormgegeven. Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen de inbedding in de Europese wet- en regelgeving en de inbedding in de nationale wet- en regelgeving. Voorts wordt een onderscheid gemaakt tussen de institutionele onafhankelijkheid en de operationele onafhankelijkheid.

8 Inbedding van onafhankelijkheid in Europese wet- en regelgeving

Met name in het toezicht op de energiemarkt en het toezicht op de telecommunicatiemarkt zijn de eisen aan onafhankelijkheid van vergaande aard en bepalen daarmee in belangrijke mate hoe de Nederlandse wetgever vorm moet geven aan onafhankelijkheid van de desbetreffende toezichthouders. Voor overige sectoren gelden impliciet of helemaal geen institutionele onafhankelijkheidseisen. Dit laatste is bijvoorbeeld het geval voor mededingingstoezichthouders en consumentenautoriteiten. Ook voor de financieel toezichthouders geldt dat de onafhankelijkheid minder sterk in wetgeving is verankerd dan voor de toezichthouders op de energiemarkt en de telecommunicatiemarkt. Ook hier is echter een ontwikkeling waarneembaar naar

79 Zie hoofdstuk 7, paragraaf 4.

80 Quintyn 2009.

81 Athanassiou 2011, p. 5.



meer onafhankelijkheid. Onafhankelijkheidseisen voor de financieel toezichthouders gaan steeds meer uit Europese regelgeving blijken. Uit de oprichtingsverordeningen van de ESA bleek slechts impliciet dat de toezichthouders onafhankelijk moeten zijn.⁸² Wat de precieze betekenis hiervan is, is echter onduidelijk. De verordening die de ECB voorziet van specifieke toezichttaken is reeds veel concreter.⁸³ Ook hier doet zich dus een trend voor waarbinnen het Europees recht steeds strengere eisen gaat stellen aan de onafhankelijkheid van de toezichthouders. De onafhankelijkheid van financieel toezichthouders komt verder aan de orde in hoofdstuk 7.

8.1 De verankering van institutionele onafhankelijkheid in het Europees recht

Met de invloed van de Europeesrechtelijke aspecten van het toezicht wordt in de context van dit onderzoek geduid op de aspecten die van betekenis zijn voor de inrichting van de toezichthouder en de vorming van de Nederlandse toezichthouder in het bijzonder. Ook in dit verband wordt een onderscheid gemaakt tussen de onafhankelijkheid ten opzichte van de politiek en de onafhankelijkheid ten opzichte van de marktpartijen. De laatste vorm van onafhankelijkheid is al sinds het begin van de jaren negentig een vereiste dat door het Hof van Justitie werd geformuleerd in het kader van mededinging in de telecommunicatiesector en inmiddels veelvuldig is gecodificeerd in Europese regelgeving op het gebied van markttoezicht.⁸⁴ Het belangrijkste argument voor deze vorm van onafhankelijkheid is gelegen in het voorkomen van het risico op belangenverstrengeling. Over het belang van deze vorm van onafhankelijkheid bestaat dan ook weinig discussie.

Ondanks (of wellicht ten gevolge van) de voortdurende discussie over hoe de onafhankelijkheid van de toezichthouders van de politiek moet worden georganiseerd, strekken de onafhankelijkheidseisen in het Europees recht steeds verder. Het Europees recht oefent in toenemende mate invloed uit op de inrichting van het toezicht. Dit uit zich in de steeds strengere eisen die worden gesteld aan de onafhankelijkheid van de toezichthouders. Met name in de energiesector en de telecommunicatiesector worden strenge eisen gesteld aan de onafhankelijkheid van de nationale toezichthouders.⁸⁵ Zo geldt voor de telecommunicatietoezichthouders dat de lidstaten de onafhankelijkheid

82 Zie bijvoorbeeld artikel 81 van Verordening 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Richtlijn 97/5/EG. *PbEU* 2007 L 319, p. 1.

83 Zie artikel 19 van Verordening nr. 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen. *PbEU* L287, p. 63.

84 In het arrest *Frankrijk v. Commissie* stelt het Hof dat een stelsel van onvervalste mededinging slechts kan worden gegarandeerd 'indien wordt gezorgd voor gelijke kansen voor de onderscheiden marktdeelnemers'. Hierom kan worden verlangd dat het toezicht wordt 'uitgevoerd door een eenheid die onafhankelijk is van de particuliere en overheidsondernemingen die concurrerende goederen en/of diensten op telecommunicatiegebied aanbieden'. Zie HvJ EG 19 maart 1991, C-202/88, *Jur.* 1991, p. I-1259, para. 51 en 52 in een latere uitspraak bevestigde het Hof deze stelling en voegde er aan toe dat de situatie waarin een ministerie betrokken is bij zowel toezicht als commerciële activiteiten in eenzelfde terrein, zich hiermee niet verenigt. Zie HvJ EG 27 oktober 1993, C-69/91, *Jur.* 1993, p. I-5374, para. 22. Zie ook hierover Ottow 2010, p. 78.

85 Ottow & Lavrijssen 2011, Ottow 2013.

van de toezichthouders waarborgen en dat de toezichthouders geen instructies aanvaarden van andere instanties en beschermd moeten zijn tegen externe interventie of politieke druk. Daarnaast geldt dat alleen beroepsinstanties die zijn opgezet in overeenstemming met de richtlijn bevoegd zijn besluiten van de toezichthouder te schorsen of ongedaan te maken.⁸⁶ Een verdere uitwerking van onafhankelijkheid is te vinden in de energierichtlijn, op basis waarvan onder meer wordt bepaald dat de toezichthouders juridisch gescheiden en functioneel onafhankelijk moeten zijn van enige andere publieke of particuliere autoriteit en geen instructies verlangen of ontvangen van regeringen. De toezichthouders moeten zelfstandig besluiten kunnen nemen, onafhankelijk van enig politiek orgaan, over autonomie beschikken bij de uitvoering van de begroting en over adequate personele en financiële middelen beschikken.⁸⁷

Voor de overige toezichthouders gelden dergelijke verplichtingen in mindere mate. Voor de financieel toezichthouders gelden op grond van het Europees recht enkel indirecte verplichtingen om onafhankelijk te zijn.⁸⁸ Voor de generieke mededingingstoezichthouder en de NZa gelden daarentegen geen onafhankelijkheidsvereisten waardoor de nationale wetgever een eigen afweging maakt ten aanzien van de onafhankelijkheid van de generieke mededingingstoezichthouder respectievelijk de zorgtoezichthouder.

Hoewel de bepalingen op grond van deze richtlijnen op het eerste gezicht vrij helder zijn, ontstond in Nederland in 2012 een discussie over de verenigbaarheid van de bepalingen uit de Instellingswet Autoriteit Consument en Markt met de onafhankelijkheidseisen uit de telecomunicatierichtlijn c.q. de energierichtlijn. Het oorspronkelijke wetsvoorstel bevatte namelijk een goedkeuringsbevoegdheid voor de minister ten aanzien van algemene besluiten. Deze goedkeuringsbevoegdheid leidde tot kritiek van de betrokken toezichthouders. Zij waren van mening dat de goedkeuringsbevoegdheid in strijd was met de hierboven genoemde Europese onafhankelijkheidseisen. Om deze reden is de goedkeuringsbevoegdheid uiteindelijk niet opgenomen in de Instellingswet ACM. Deze zal naar verwachting echter wel blijven gelden voor het mededingingstoezicht. Voor overige algemene besluiten geldt daarnaast een *ultra vires* vernietigingsbevoegdheid, waarbij de minister heeft toegezegd deze niet te zullen toepassen ten aanzien van het sectorale toezicht op het telecom,- vervoer,- post- en energietoezicht (zie paragraaf 9.1.3).⁸⁹ In het algemeen is de Nederlandse politiek terughoudend met het toekennen van onafhankelijkheid aan de toezichthouders.⁹⁰

Ook in andere lidstaten hebben de onafhankelijkheidseisen geleid tot spanningen. De Europese Commissie dreigde zelfs een aantal keer met ingrijpen. In Frankrijk besloot

86 Zie artikel 3 van Richtlijn 2002/21/EG na wijziging door Richtlijn 2009/140/EG.

87 Zie artikel 35 van Richtlijn 2009/72/EG.

88 De Europese onafhankelijkheidseisen raken wel steeds verder verankerd in het Europese recht. Zie hoofdstuk 7, paragraaf 7.2.

89 Zie voor de toezegging: *Handelingen I* 2012/13, 17, p. 4-22.

90 WRR 2013 en Aelen & Biezeveld 2013.

de regering een afgevaardigde in het bestuur van de telecommunicatietoezichthouder te laten plaatsnemen, waarna de Commissie dreigde met een inbreukprocedure. Daarnaast dreigde de Commissie met een inbreukprocedure tegen Spanje wegens diens plannen zeven toezichthouders te laten fuseren tot een grote markttoezichthouder en de regering daarbij vergaande bevoegdheden te geven. Beide voorbeelden worden hier kort besproken.

8.1.1 Frankrijk: de benoeming van een vaste afgevaardigde in het bestuur

In Frankrijk stond de onafhankelijkheid van de telecommunicatietoezichthouder begin 2011 ter discussie, toen de Franse overheid voornemens was een vaste afgevaardigde vanuit de regering in het bestuur van de Franse telecommunicatietoezichthouder *Autorité de régulation des communications électroniques et des postes* (ARCEP) te benoemen.⁹¹ Deze afgevaardigde zou de bevoegdheid krijgen om de toezichthouder te informeren over de standpunten van de regering over de sector en zou tevens belangrijke punten op de agenda van de toezichthouder kunnen zetten.⁹² Het voornaamste argument was gelegen in het versterken van de dialoog tussen de autoriteit en de regering met het oog op de effectiviteit van het beleid. Naar aanleiding van de bezwaren van de Commissie en een dreiging met een infractieprocedure, stemde de Franse senaat tegen het wetsvoorstel.⁹³ Het benoemen van een afgevaardigde in het bestuur zou de Franse regering een directe stem geven in de besluitvorming van de toezichthouder en druiste daarmee in tegen de onafhankelijkheidseisen.

8.1.2 Spanje: fusie van zeven toezichthouders tot één markttoezichthouder

In Spanje stond in 2012 de onafhankelijkheid van de nieuwe toezichthouder, de *Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia* (CNMC) ter discussie. Deze nieuwe toezichthouder, die uiteindelijk in juni 2013 is ontstaan met de inwerkingtreding van de *Ley 3/2013*, is ontstaan uit een fusie van zeven markttoezichthouders, te weten de *Comisión Nacional de Energía* (de energietoezichthouder), de *Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones* (de telecommunicatietoezichthouder), de *Comisión Nacional de la Competencia* (de mededingingstoezichthouder), de *Comité de Regulación Ferroviaria* (markttoezichthouder op de spoorwegen), de *Comisión Nacional del Sector Postal* (toezichthouder op de postmarkt), de *Comisión de Regulación Económica Aeroportuaria* (de markttoezichthouder op de luchthavens) en de *Consejo Estatal de Medios Audiovisuales* (de raad voor audiovisuele middelen).⁹⁴ Het oorspronkelijke voorstel bevatte plannen om bepaalde bevoegdheden (bijvoorbeeld met betrekking tot het goedkeuren van bepaalde concentraties) over te dragen aan het Ministerie

91 Assemblée Nationale, Amendement no. 29 Rect., présenté par le Gouvernement 10 janvier 2011. Zie ook bijvoorbeeld 'Les députés valident la création du commissaire du gouvernement à l'Arcep', *Le Monde*, 14 januari 2011.

92 Zie hierover Ottow & Lavrijssen 2011 en Lavrijssen & Ottow 2012, p. 432.

93 Zie bijvoorbeeld het Commissie Rapport over Frankrijk: *Telecommunication Market and Regulatory Developments 2011*, juni 2012, p. 4.

94 Zie *Ley 3/2013*, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, Boletín Oficial del Estado 5 de junio de 2013, Sec. I. num. 134, p. 42193.

van Economische Zaken. Daarnaast zou de nieuwe toezichthouder louter afhankelijk van overheidsmiddelen zijn. Nadat de Commissie haar zorgen uitsprak over de onafhankelijkheid van de nieuw op te richten toezichthouder, paste de Spaanse wetgever het voorstel aan door de bevoegdheden aan de toezichthouder toe te kennen en tevens een strikte scheiding aan te brengen tussen de mededingingsactiviteiten en de *regulatory activities* van de toezichthouder. Ook kende de wetgever de toezichthouder een grotere budgettaire vrijheid toe, door het introduceren van heffingen bij de onder toezicht staanden. Ten slotte kreeg het parlement een stem in de benoeming van de leden van het bestuur van de nieuwe toezichthouder. Naar aanleiding van deze aanpassingen, ging de Europese Commissie akkoord en trok haar voornemen om een infractieprocedure te starten in.⁹⁵

8.1.3 Commissie dreigt met diverse inbreukprocedures

Naast de bovengenoemde voorbeelden blijkt uit verschillende lopende inbreukprocedures dat de onafhankelijkheid van de markttoezichthouders die door de richtlijnen wordt verlangd, hoog op de Europese agenda staat. Tegen Ierland is door de Commissie bedreigd met het starten van een inbreukprocedure, wegens het niet tijdig implementeren van de energierichtlijn.⁹⁶ Tegen Finland is een inbreukprocedure gestart wegens onder meer het niet nakomen van de onafhankelijkheidseisen uit de energierichtlijn.⁹⁷ Ten slotte is tegen Estland een inbreukprocedure gestart wegens het niet nakomen van onafhankelijkheidseisen voor de telecommunicatietoezichthouders. Op basis van Richtlijn 2002/21/EG zijn lidstaten gehouden de toezichthouders op de markt waarin de staat zelf (als eigenaar) actief is, een 'daadwerkelijke structurele scheiding tussen de regelgevende taken en met de eigendom of zeggenschap verband houdende activiteiten'.⁹⁸ Ook Nederland is geconfronteerd met de vermeende incorrecte toepassing van onafhankelijkheidseisen voor de ACM (zie paragraaf 8.2).

Uit de hierboven genoemde voorbeelden kan worden afgeleid dat veel waarde wordt gehecht aan de politieke onafhankelijkheid van de toezichthouders vanuit Europees perspectief. Tegen een schending van deze eis zal streng worden opgetreden. Jurisprudentie over de interpretatie van de onafhankelijkheid van markttoezichthouders is echter weinig vindbaar, hetgeen wellicht kan worden verklaard aan de hand van het feit dat de onafhankelijkheidseisen hiervoor te kort geleden in werking zijn getreden.

95 Er is weinig officiële documentatie beschikbaar over dit thema, zie derhalve enkele nieuwsberichten: 'Bruselas da un ultimátum a España por la fusión de los reguladores', *El País* 25 februari 2013 en 'Bruselas acepta los cambios del Gobierno para dar su visto bueno el regulador único', *El País* 26 februari 2013. Er is wel via de website van *El País* een brief van Eurocommissaris Neelie Kroes te vinden waarin zij het ultimatum kenbaar maakt, zie <http://economia.elpais.com/economia/2013/02/24/actualidad/1361736846_167142.html>, laatst geraadpleegd op 14 augustus 2013.

96 Zie inbreukenpakket voor mei 2013: voornaamste beslissingen. Memo /13/470.

97 C-109/13: *Commissie v. Finland*.

98 Op basis van artikel 3 lid 2 van Richtlijn 2002/2/EG. Zie voor de inbreukprocedure het persbericht van de Commissie: 'Commission refers Estonia to EU Court of Justice over independence of national telecoms regulator', IP/13/480.

Buiten de sfeer van het markttoezicht ontwikkelt zich echter een lijn in de jurisprudentie over onafhankelijkheid van privacytoezichthouders. Hoewel de lessen die hieruit voortvloeien over de interpretatie van onafhankelijkheidseisen door het Hof niet noodzakelijkerwijs eenduidig zijn toe te passen op de onafhankelijkheid van markttoezichthouders, biedt de jurisprudentie wel aanknopingspunten ten aanzien van hoe er door het Hof van Justitie wordt gedacht over onafhankelijkheid van toezichthouders.

8.1.4 Het Hof van Justitie over volledige onafhankelijkheid

In *Commissie v. Duitsland* gaf het Hof uitleg aan het vereiste van volledige onafhankelijkheid voor privacytoezichthouders.⁹⁹ De Duitse toezichthouders op de bescherming van de verwerking van persoonsgegevens, werden voor zover het toezicht op de verwerking van persoonsgegevens door de niet-publieke sector betrof, ingericht door de afzonderlijke Duitse *Länder*. Deze autoriteiten hadden met elkaar gemeen dat ze werden onderworpen aan een bepaalde vorm van overheidstoezicht. Deze vorm van overheidstoezicht stelde de regering in staat om invloed uit te oefenen op de beslissingen van de toezichthoudende autoriteiten, waardoor de volledige onafhankelijkheid niet kon worden gegarandeerd.¹⁰⁰ Het Hof vond dit onverenigbaar met de eis van volledige onafhankelijkheid.

In de uitspraak *Commissie v. Oostenrijk* deed het Hof nogmaals uitspraak over het vereiste van volledige onafhankelijkheid voor de privacytoezichthouders. In dit geval betrof het de onafhankelijkheid van de *Datenschutzkommission* (de Oostenrijkse commissie voor gegevensbescherming, afgekort DSK). De onafhankelijkheid van de DSK voldeed niet aan de eisen van artikel 28.1.2 van Richtlijn 95/46/EG. Op basis van dit artikel moeten de toezichthoudende autoriteiten 'een onafhankelijkheid genieten die hen in staat stelt om hun taken zonder beïnvloeding van buitenaf te vervullen'.¹⁰¹ Aan deze eis was niet voldaan volgens het Hof wegens drie redenen. Ten eerste was een van de bestuurders van de DSK een federale ambtenaar, waardoor een dienstverband bestond tussen de federale autoriteit en de bestuurder van de DSK. Deze bestuurder had bovendien toezichtsbevoegdheden, waardoor volgens het Hof invloed kon worden uitgeoefend op de DSK. Ten tweede stelde de bondskanselier de DSK personeel en de noodzakelijke uitrusting ter beschikking, waardoor een taakuitoefening vrij van elke beïnvloeding niet kon worden gegarandeerd, volgens het Hof. Ten slotte had de bondskanselier het recht om 'op elk willekeurig tijdstip bij de voorzitter en de bestuurder van de DSK informatie in te winnen over alle aspecten van het beheer van deze toezichthoudende autoriteit'.¹⁰² Het Hof oordeelde dat dit recht op informatie

99 HvJ EU 9 maart 2010, C-518/07, *Jur.* 2010, p. I-1885.

100 HvJ EU 9 maart 2010, C-518/07, *Jur.* 2010, p. I-1885, para. 37. Zie ook Ottow & Aelen 2010 en Ottow 2010.

101 HvJ EU 16 oktober 2012, C-614/10, *Jur.* 2012, p. [nng], para. 41. Zie annotatie Lavrijssen & Groenleer 2013.

102 HvJ EU 16 oktober 2012, C-614/10, *Jur.* 2012, p. [nng], para. 62.

indirect kon leiden tot beïnvloeding door de bondskanselier. Het recht op informatie was daarom onverenigbaar met het vereiste van volledige onafhankelijkheid.¹⁰³

Hoewel de hierboven besproken zaken buiten de sfeer van het markttoezicht hebben plaatsgevonden, vloeien er wel een aantal aanknopingspunten uit voort ten aanzien van hoe er door het Hof wordt gedacht over volledige onafhankelijkheid van toezichthouders. Met name de onverenigbaarheid van het ter beschikking stellen van personeel door de minister en diens recht op informatie met het onafhankelijkheidsvereiste, roept vragen op over hoe de onafhankelijkheidseisen in het geval van markttoezicht moeten worden ingevuld. In het licht van deze opmerkingen zou een relatie tussen de toezichthouder en de minister al snel onverenigbaar zijn met eisen van (personele en budgettaire) onafhankelijkheid. Immers, bij klein zbo's, zoals de ACM stelt de minister personeel beschikbaar aan de toezichthouder. Daarnaast zijn sommige toezichthouders, zoals de NZa, volledig afhankelijk van het budget dat de minister hun ter beschikking stelt. Een nuancering van de toepasbaarheid van de zich in de jurisprudentie ontwikkelde lijn inzake privacytoezichthouders, is daarom wenselijk. De onafhankelijkheidsvereisten uit de Europese richtlijnen inzake markttoezicht verlangen geen *volledige* onafhankelijkheid van de toezichthouders. Dit kan worden verklaard aan de hand van het argument dat de aard van het privacytoezicht in een belangrijk opzicht verschilt van de aard het markttoezicht. De taken van de markttoezichthouders zijn minder *meetbaar* en vooraf bepaalbaar dan de taken van de privacytoezichthouders. Daarnaast is de aard van de privacytoezichthouders minder politiek gevoelig. Het te behartigen belang is eenduidiger waardoor overheidsbemoeienis vanuit een legitimiteitsperspectief in mindere mate verlangd wordt. Daarnaast vergt de aard van het privacytoezicht juist een vergaande mate van onafhankelijkheid, omdat het ook het toezicht op de overheid zelf betreft. Volledige onafhankelijkheid is daarmee voor privacytoezichthouders niet alleen belangrijker, daarnaast is controle minder *noodzakelijk* vanwege de eenduidige taakuitvoering. Het meetbaarheids criterium speelt ook een belangrijke rol in het onderscheid tussen de onafhankelijkheid van centrale banken ten opzichte van de onafhankelijkheid van (financieel) toezichthouders. Omdat de taken van de centrale bank (prijsstabiliteit, het vaststellen van rentetarieven) meetbaarder (en dus objectief bepaalbaar) zijn, is aan centrale banken een veel verdergaande vorm van onafhankelijkheid aan de centrale banken toegekend.¹⁰⁴

8.1.5 De Commissie-Hongarijeconfrontatie

Ten slotte blijkt de toenemende Europese aandacht voor onafhankelijkheid van toezichthouders uit wat door De Waele ook wel de Commissie-Hongarijeconfrontatie wordt genoemd.¹⁰⁵ Uit de nieuwe Hongaarse grondwet die op 1 januari 2012 in werking trad, vloeide lagere wetgeving voort op basis waarvan volgens de Commissie (i) de onafhankelijkheid van de nationale centrale bank (de MNB)¹⁰⁶ en (ii) de

103 HvJ EU 16 oktober 2012, C-614/10, *Jur.* 2012, p. [nng], para. 63.

104 Zie verder hierover hoofdstuk 7, paragraaf 7.1.

105 De Waele 2013.

106 Magyar Nemzeti Bank is de Hongaarse centrale bank.

onafhankelijkheid van de privacytoezichthouder geschonden was.¹⁰⁷ Ten aanzien van de onafhankelijkheid van de centrale bank uitte de Commissie haar twijfels vanwege onder meer het toekennen van een mogelijkheid aan de minister om deel te nemen aan de vergaderingen van de monetaire raad, de verplichting voor de MNB om de agenda van vergaderingen aan de regering te zenden en de beloningsregeling van de gouverneur van de MNB. De regering zou hierdoor (direct) invloed kunnen uitoefenen op de Hongaarse centrale bank.¹⁰⁸ De potentiële beïnvloedingsmogelijkheden zouden in strijd zijn met de eisen aan de onafhankelijkheid van centrale banken op grond van artikel 130 VwEU. Wat betreft de onafhankelijkheid van de privacytoezichthouder uitte de Commissie haar twijfels over het instellen van een nieuwe privacytoezichthouder, waardoor de termijn van de zittende commissaris voortijdig afliep. Normaliter zou de termijn van deze commissaris tot september 2014 doorgelopen zijn en het beëindigen van de termijn zou in strijd zijn met de eis van volledige onafhankelijkheid op grond van Richtlijn 95/46/EG. Daarnaast bevatten de nieuwe regels mogelijkheden voor de premier en de president van Hongarije om de nieuwe toezichthouder op willekeurige gronden te ontslaan.¹⁰⁹

Naar aanleiding van de twijfels van de Commissie werd een infractieprocedure opgestart, waarna Hongarije aangaf de onafhankelijkheid van de centrale bank in overeenstemming met de Europese eisen te brengen.¹¹⁰ Het Hof stelde de Commissie in het gelijk en oordeelde als volgt:

‘indien het elke lidstaat vrij zou staan om het mandaat van een toezichthoudende autoriteit vóór de aanvankelijk daarvoor voorziene afloop te beëindigen, zonder de voordien daartoe vastgestelde voorschriften en waarborgen te eerbiedigen, zou de aldus gedurende haar gehele mandaat boven deze autoriteit hangende dreiging van een dergelijke voortijdige beëindiging, kunnen leiden tot een vorm van gehoorzaamheid door haar aan de politieke macht, die onverenigbaar is met dat onafhankelijkheidsvereiste (...). Dit geldt zelfs wanneer de voortijdige beëindiging van het mandaat het gevolg is van herstructurering of een verandering van model. Deze moeten zodanig worden georganiseerd dat kan worden voldaan aan de in de toepasselijke wettelijke regeling gestelde vereisten.’¹¹¹

107 Ook de onafhankelijkheid van de rechterlijke macht staat ter discussie, maar wordt hier buiten beschouwing gelaten. Zie Europese Commissie – Persbericht: ‘Europese Commissie leidt versnelde inbreukprocedure in tegen Hongarije over de onafhankelijkheid van zijn centrale bank en autoriteiten voor gegevensbescherming alsook over maatregelen die van invloed zijn op de rechterlijke macht.’ IP/12/24.

108 Zie Europese Commissie – Persbericht: ‘Europese Commissie leidt versnelde inbreukprocedure in tegen Hongarije over de onafhankelijkheid van zijn centrale bank en autoriteiten voor gegevensbescherming alsook over maatregelen die van invloed zijn op de rechterlijke macht.’ IP/12/24.

109 Zie Europese Commissie – Persbericht: ‘Europese Commissie leidt versnelde inbreukprocedure in tegen Hongarije over de onafhankelijkheid van zijn centrale bank en autoriteiten voor gegevensbescherming alsook over maatregelen die van invloed zijn op de rechterlijke macht.’ IP/12/24.

110 Hoewel de Commissie naar aanleiding hiervan de infractieprocedure op deze gronden niet voortzette, lijken de zorgen nog niet weggeëbd. De ECB uitte haar zorgen reeds in april 2012 en diverse malen daarna (zie <www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_con_2012_26_f_sign.pdf> en <www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/en_con_2012_49_f_sign.pdf>). De Hongaarse centrale bank is per 1 oktober 2013 met de financieel toezichthouder gefuseerd. Ook ten aanzien hiervan heeft de ECB haar zorgen geuit over de onafhankelijkheid. Zie <www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_con_2013_56_f_sign.pdf>.

111 HvJ EU 8 april 2014, C-288/12, *Jur* 2014, p. [nng], r.o. 54. (*Europese Commissie v. Hongarije*).

8.1.6 Tussenconclusie

De Europese invloed op de institutionele onafhankelijkheid wisselt per sector. De onafhankelijkheidseisen zijn veruit het meest verankerd in de telecommunicatie- en energierichtlijnen. Daar waar het Europees recht wel eisen stelt aan de onafhankelijkheid zal de Commissie er niet voor terugdeinzen in te grijpen bij een schending van deze onafhankelijkheidseisen. Ingevolge diverse dreigingen met inbreukprocedures hebben lidstaten de (voorgenomen) inrichting van het toezicht moeten aanpassen. De lidstaten zullen de onafhankelijkheidseisen dus uiterst serieus moeten nemen in de vormgeving van hun toezicht. Volgens sommigen verhouden de vergaande aard van de Europese onafhankelijkheidseisen zich moeilijk met het beginsel van nationale institutionele autonomie op basis waarvan in beginsel geldt dat een lidstaat naar eigen inzicht vorm kan geven aan de institutionele aspecten van het toezicht.

8.2 Operationele onafhankelijkheid in Europees recht

De operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder vloeit gedeeltelijk voort uit de institutionele onafhankelijkheid. Zo blokkeren de energie- en telecommunicatierichtlijnen bijvoorbeeld de mogelijkheid voor de minister of welke andere publieke entiteit dan ook, om de toezichthouder instructies te geven. De institutionele onafhankelijkheid en de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder liggen daarmee in elkaars verlengde en bieden een zekere waarborg voor elkaar. De fysieke afstand tussen de minister en de toezichthouder vormt daarmee een voorwaarde voor de operationele onafhankelijkheid.

Om te kunnen bezien in hoeverre *operationele* onafhankelijkheid voortvloeit uit het Europese recht, moet worden nagegaan in hoeverre de Europese regelgeving discretionaire ruimte toekent aan de toezichthouder en in hoeverre deze discretionaire ruimte wordt gerespecteerd door de Europese rechter. Hier geldt dat de operationele onafhankelijkheid het meest blijkt uit de jurisprudentie met betrekking tot het Europese telecommunicatietoezicht. In dit kader wordt gewezen op een aantal uitspraken van het Hof van Justitie waarin de discretionaire ruimte van de nationale telecommunicatiemarkttoezichthouders in een aantal specifieke omstandigheden wordt bevestigd.¹¹² Overigens dient te worden opgemerkt dat dit uitspraken zijn waarin het de interpretatie van inmiddels niet meer geldige richtlijnen betreft. De jurisprudentie dient derhalve in het desbetreffende tijdperk te worden geplaatst.

Telefónica de España

In *Telefónica de España* stond de bevoegdheid van de Spaanse telecommunicatietoezichthouder ter discussie. Hierbij was onder meer de vraag of de telecommunicatierichtlijn zich er tegen verzette, dat de toezichthouder een exploitant van telecommunicatiediensten met een aanmerkelijke marktmacht de verplichting kon opleggen om concurrenten toegang te verlenen tot het telecommunicatienetwerk.¹¹³ Artikel 4

112 Zie voor een bespreking van de arresten ook Lavrijssen & Ottow 2011, p. 96.

113 HvJ EU 13 december 2001, C-79/00, *Jur.* 2001, p. I-10075. Zie Richtlijn 97/33/EG van het Europees Parlement en de Raad van 30 juni 1997 inzake interconnectie op telecommunicatiegebied, wat

lid 2 van de richtlijn bepaalde namelijk dat dergelijke ondernemingen met een aanmerkelijke marktmacht moesten voldoen aan redelijke verzoeken om toegang tot het netwerk. De telecommunicatieaanbieder vond daarom dat de Spaanse wetgever buiten zijn bevoegdheden getreden was door de toezichthouder de bevoegdheid te geven ondernemingen met aanmerkelijke marktmacht specifieke verplichtingen op te leggen. Het Hof beantwoordde deze vraag door te stellen dat de richtlijn zich niet tegen het toekennen van dergelijke bevoegdheden aan de toezichthouders verzet. Hier voegde het Hof aan toe dat het niet strookt met de opzet van de richtlijn om lidstaten te verbieden om hun nationale regelgevende instanties toe te staan *ex ante* voorwaarden of verplichtingen vast te stellen betreffende de gelijke toegang tot het net, zoals geregeld in de richtlijn.¹¹⁴ Het Hof heeft daarmee willen zeggen dat de lidstaten de onafhankelijkheid van de toezichthouder moeten respecteren.

Mobistar

In *Mobistar* gaf het Hof onder meer antwoord op de vraag of de nationale telecommunicatietoezichthouders maximumprijzen mochten vaststellen voor mobiele telefoonoperators in het kader van de zogenoemde nummerportabiliteit.¹¹⁵ Nummerportabiliteit beoogt te garanderen dat consumenten hun telefoonnummer bij een overstap naar een andere provider kunnen behouden. De kosten hiervoor dienen volgens de Universeledienstrichtlijn 2002/22/EG georiënteerd te zijn op de daadwerkelijke kosten voor heraansluiting (het beginsel van kostenoriëntatie) en dienen de consument niet te ontmoedigen bij het gebruikmaken van zijn recht om over te stappen naar een andere telefoonoperator.¹¹⁶ De toezichthouder is ingevolge artikel 30 lid 2 van de richtlijn verantwoordelijk voor het toezicht op de kostenoriëntatie. Het Hof oordeelde vervolgens dat dit een toezichtplicht is die een zekere beoordelingsvrijheid aan de nationale instanties verleent 'om de situatie te beoordelen en de methode te bepalen die hun het meest geschikt lijkt om de portabiliteit ten volle te verwezenlijken'.¹¹⁷

Arcor

In *Arcor* kwam de vraag aan de orde in hoeverre toezichthouders beoordelingsbevoegdheid hadden in het kader van de toepassing van het beginsel dat de tarieven voor ontbundelde toegang tot het aansluitnetwerk worden vastgesteld op basis van de kosten.¹¹⁸ In Verordening 2887/2000 wordt onder meer bepaald dat de nationale toezichthouders ervoor zorgen dat de tarieven voor ontbundelde toegang tot het aansluitnet (zodat nieuwe aanbieders van telecommunicatiediensten toegang kunnen krijgen tot de infrastructuur die door andere exploitanten is aangelegd) bevorderlijk

betreft de waarborging van de universele dienst en van de interoperabiliteit door toepassing van de beginselen van Open Network Provision (ONP), *PbEG* 1997, L 199/32.

114 HvJ EU 13 december 2001, C-79/00, *Jur.* 2001, p. I-10075, para. 36.

115 HvJ EU 13 juli 2006, C-438/04, *Jur.* 2006, p. I-6701, para. 34.

116 Zie Richtlijn 2002/22/EG van het Europees Parlement en de Raad van 7 maart 2002 inzake de universele dienst en gebruikersrechten met betrekking tot elektronische communicatienetwerken en -diensten (Universeledienstrichtlijn), *PbEG* 2002, L 108/ 51.

117 HvJ EU 13 juli 2006, C-438/04, *Jur.* 2006, p. I-6701, para. 34.

118 HvJ EU 24 april 2008, C-55/06, *Jur.* 2008, p. I-2931.

zijn voor eerlijke en duurzame concurrentie.¹¹⁹ De kosten die de exploitanten mogen rekenen voor de ontbundelde toegang moeten zijn gebaseerd op de reële kosten. In casu had de nationale toezichthouder de tarieven die de exploitant Deutsche Telecom hanteerde voor onder meer Arcor, gedeeltelijk goedgekeurd. Arcor stelde vervolgens dat de goedgekeurde tarieven niet juist waren berekend door de toezichthouder, waardoor diens methode ter discussie kwam te staan. Het Hof oordeelde echter dat de toezichthouder een uitgebreide bevoegdheid toekomt om te toetsen of aan dit beginsel is voldaan. Dit vloeit voort uit artikel 4 lid 2 van de richtlijn, waar onder andere in wordt bepaald dat de toezichthouders relevante informatie kunnen verlangen van de exploitanten.¹²⁰

Commissie v. Duitsland

In de zaak *Commissie v. Duitsland* oordeelde het Hof dat de toezichthouders een uitgebreide bevoegdheid hebben om de noodzaak van regulering van een elektronischecommunicatiemarkt per geval te beoordelen.¹²¹ Ter discussie stond de vraag of Duitsland in haar telecommunicatiewet (*Telekommunikationsgesetz*, TKG) de discretionaire bevoegdheid van de toezichthouder te veel had beperkt, beoordeeld in het licht van Richtlijn 2002/21/EG.¹²² Met verwijzing naar de *Arcor*-uitspraak benadrukte het Hof dat de toezichthouders een uitgebreide bevoegdheid hebben om de noodzaak van regulering van een markt per geval te kunnen beoordelen. Duitsland had opgenomen in de TKG dat nieuwe markten in beginsel niet zouden worden gereguleerd. Deze bepaling doet af aan de uitgebreide bevoegdheden van de toezichthouder. Ook de bepaling uit de TKG, waarin criteria worden geformuleerd om een nieuwe markt bij wijze van uitzondering aan regulering te onderwerpen, ondermijnt de discretionaire ruimte van de toezichthouder en is daarmee volgens het Hof strijdig met de richtlijn.¹²³

Inbreukprocedure tegen Nederland

Ten slotte kan nog worden gewezen op de inbreukprocedure die de Commissie tegen Nederland is gestart. In april 2013 gaf de Commissie te kennen dat Nederland de bevoegdheden voor de OPTA (inmiddels opgegaan in de ACM) niet goed heeft geregeld conform de telecommunicatierichtlijnen, Richtlijn 2002/21/EG (gewijzigd door Richtlijn 2009/140) en Richtlijn 2009/19/EG. Op grond van de Nederlandse wetgeving worden omroeporganisaties ertoe verplicht om hun programma's op *wholesale*-niveau voor doorverkoop aan te bieden tegen op kosten gebaseerde prijzen. Daarnaast is de ACM verplicht om ondernemingen met aanmerkelijke marktmacht op te leggen dat zij hun programma's doorverkopen aan concurrenten tegen de kostprijs.

119 Zie Verordening nr. 2887/2000 van het Europees Parlement en de Raad van 18 december 2000 inzake ontbundelde toegang tot het aansluitnetwerk, *PbEG* 2000, L 336/4.

120 HvJ EU 24 april 2008, C-55/06, *Jur.* 2008, p. I-2931, para. 155-159.

121 Hv JEU 3 december 2009, C-424/07, *Jur.* 2009, p. I-11431. Zie ook hierover Ottow & Lavrijssen 2011, p. 44.

122 Richtlijn 2002/21/EG van het Europees Parlement en de Raad van 7 maart 2002 inzake een gemeenschappelijk regelgevingskader voor elektronischecommunicatienetwerken en -diensten, *PbEG* 2002, L 108/33.

123 HvJ EU 3 december 2009, C-424/07, *Jur.* 2009, p. I-11431, para. 79 en 99.

De Commissie stelt dat het Nederlands wetgevende kader hiermee de discretionaire bevoegdheid van de toezichthouder te veel beperkt door direct de markt te reguleren.¹²⁴

Uit de jurisprudentie blijkt dat het Hof in het geval van telecommunicatietoezicht de operationele onafhankelijkheid ruim benadert. Dit betekent dat de nationale wetgever bij het implementeren van richtlijnen nauwkeurig moet nagaan welke bevoegdheden hij toekent aan de onafhankelijke toezichthouder en welke in de wetgeving worden geregeld. Hoewel voor de overige toezichthouders geen vergelijkbare bron aan Europese jurisprudentie beschikbaar is aangaande de onafhankelijkheid, kan worden verwacht dat het Hof ten minste eenzelfde benadering zal hanteren bij het energietoezicht.¹²⁵ In de energierichtlijn wordt zelfs expliciet verwezen naar de beslissingsmacht van de regulator.¹²⁶

Wat betreft het financieel toezicht wordt in eerste instantie gewezen op de vrij impliciete verwijzing in de oprichtingsverordeningen van de ESA naar het belang van operationele onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders.¹²⁷ Deze verordeningen kennen een bepaling die van de nieuw opgerichte Europese toezichthouders verlangt dat zij de nationale toezichthouders evalueren op operationele onafhankelijkheid.¹²⁸ Bij een gebrek aan jurisprudentie van het Hof van Justitie inzake discretionaire ruimte ingevolge het financieel toezicht, wordt in dit kader de operationele onafhankelijkheid afgeleid uit de regelgeving. Het financieel toezichtrecht staat bekend om zijn open normen en de ontwikkeling naar een meer *principles-based* juridisch kader.¹²⁹ De Nederlandse wetgever heeft in de Wft DNB verplicht om openbaar te maken 'de wijze waarop in Nederland gebruik wordt gemaakt van de keuzemogelijkheden in de richtlijnen van de Europese Unie die specifiek gericht zijn tot beleggingsondernemingen en banken'.¹³⁰ Hieruit wordt afgeleid dat de wetgever heeft erkend dat het Europees financieel recht

124 Zie Inbreukenpakket voor april 2013: voornaamste beslissingen. Memo/13/375. De ingebrekestelling staat vooralsnog op het overzicht van ingebrekestellingen en lijkt daardoor nog niet te zijn opgelost (meest recente lijst dateert van 31 maart 2014). Te raadplegen via <www.officiëlebekeendmakingen.nl>.

125 Lavrijssen & Nauta 2010, p. 142.

126 Zie Richtlijn 2009/72/EG, paragraaf 33 van de preambule. In de telecommunicatierichtlijn wordt in meer algemene zin verwezen naar het belang van onafhankelijkheid. Zie Richtlijn 2009/140/EG.

127 Verordening 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie, *PbEU* 2010, L 331/21, Verordening 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/79/EG van de Commissie, *PbEU* 2010, L 331/48 en Verordening 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor Effecten en Markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie, *PbEU* 2010, L 331/84.

128 Ingevolge artikel 81 van de in voetnoot 124 genoemde verordeningen.

129 Vletter-van Dort 2009, p. 33. Overigens kan worden opgemerkt dat de financiële crisis de discussie over de wenselijkheid van het *principles-based* karakter van de regelgeving heeft aangewakkerd. Zowel bij de politiek als bij de toezichthouders is de crisis de aanleiding geweest voor juist striktere regelgeving, bijvoorbeeld op het gebied van kapitaaleisen. Het valt buiten het bestek van dit onderzoek om verder na te gaan wat de invloeden zijn van de financiële crisis op het *principles- of rules-based* karakter van het financieel toezichtrecht.

130 Artikel 1.29a lid 1 sub b Wft.

zich kenmerkt door open normen gericht aan de toezichthouder. DNB gebruikt deze bepaling als rechtsgrondslag om beleidsregels op te stellen ter interpretatie van Europese richtlijnen.¹³¹

Op basis van dit meer *principles-based* toezichtkader worden onder toezicht staande instellingen vrijer gelaten in hun bedrijfsvoering. In plaats van strikte eisen die gedetailleerd uitwerken waaraan (elementen van) bedrijfsvoering moeten voldoen, gelden basisprincipes die globaal aangeven waaraan de bedrijfsvoering moet voldoen. Dit zijn vaak behoorlijkheidsnormen die betrekking kunnen hebben op bijvoorbeeld een professionele of zorgvuldige bedrijfsvoering of een beheerste en integere bedrijfsvoering.¹³² Deze open normen vinden niet zelden hun oorsprong in het Europees recht.¹³³ In deze paragraaf wordt op een aantal voorbeelden gewezen. In hoofdstuk 5, paragraaf 8.1.2 werd reeds gewezen op de *prudent-person*-norm uit het pensioenrecht.¹³⁴ De *prudent-person*-norm uit het pensioenrecht vereist kort gezegd een zorgvuldig beheer van pensioenvermogen.¹³⁵ Hiervoor geldt dat in de richtlijn enkele uitgangspunten worden neergelegd die verdere uitwerking behoeven door de toezichthouders. In de praktijk geeft de toezichthouder een invulling aan deze norm.¹³⁶ Een ander voorbeeld is de norm uit het financieel gedragstoezicht op basis waarvan wordt vereist dat informatie begrijpelijk is.¹³⁷ Bij de verkoop van een krediet aan een consument moet de informatie over het krediet en de vergoeding begrijpelijk zijn. Ook dit is een norm die verder door de toezichthouder moet worden uitgewerkt. Als derde voorbeeld wordt gewezen op de open normen uit de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft). Deze zijn hoofdzakelijk afkomstig uit Europese witwasrichtlijnen op basis waarvan onder meer wordt verlangd dat financiële instellingen passend cliëntenonderzoek uitvoeren met als doel het kennen van hun klanten om zo eerder witwaspraktijken te kunnen herkennen of voorkomen.¹³⁸ De financiële instellingen waarop de bepalingen van toepassing zijn, kunnen een risico-gebaseerde benadering toepassen op basis waarvan 'in passende gevallen een

131 Zie bijvoorbeeld de 'Beleidsregel reikwijdte geconsolideerd en solotoezicht op beleggingsondernemingen en kredietinstellingen Wft', waarin DNB de reikwijdte behandelt van voorgenoemd toezicht in het kader van de implementatie in de Wft van de richtlijn banken en de richtlijn kapitaaltoereikendheid.

132 Scheltema & Scheltema 2009, p. 16.

133 Scheltema & Scheltema 2009, p. 103. Zie ook De Moor- van Vugt & Wessel 2011, p. 216.

134 Voortvloeiende uit Richtlijn 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening, *PbEU* 2003, L 235/10.

135 Zie hierover bijvoorbeeld Maatman 2007.

136 En dat dat niet zo makkelijk is, bleek uit het feit dat DNB na handhaving van de norm tot twee keer toe door de rechter kon motiveren waarom de norm was geschonden. Uiteindelijk vernietigde de rechter het handhavingsbesluit van DNB en wordt dit bevestigd door het CbB. Zie CbB 10 september 2013, ECLI:NL:CBB:2013:104 (*Pensioenfonds Glas*).

137 Zie bijvoorbeeld Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad, *PbEU* 2004, L 145/1 en de Richtlijn 2008/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 23 april 2008 inzake kredietovereenkomsten voor consumenten en tot intrekking van Richtlijn 87/102/EEG, *PbEU* 2008, L 133/66.

138 Ingevolge Richtlijn 2005/60/EG van het Europees Parlement en de Raad van 26 oktober 2005 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme, *PbEU* 2005, L 309/15.

vereenvoudiging van de klantenonderzoekvereisten wordt toegestaan.¹³⁹ Hoewel deze norm zich primair richt tot de financiële instellingen is het uiteindelijk aan de toezichthouder om de norm te handhaven. Tot slot zijn in de bankenrichtlijn open normen opgenomen, bijvoorbeeld aangaande de eis van een ‘*solide governance*’ regeling en een ‘doeltreffend risicobeheer’.¹⁴⁰ Deze eisen worden door de toezichthouders nader ingevuld, waarbij een aanzienlijke vrijheid voor de marktpartijen overblijft.

De nationale wetgever moet voorzichtig omgaan met het vertalen van bevoegdheden die aan de nationale toezichthouders toegekend moeten worden op grond van Europese wetgeving. Daar waar de richtlijnen beogen de toezichthouder een discretionaire ruimte te geven, mag dit niet door de nationale wetgever worden ingeperkt. Uit een Europees perspectief vloeit dus voort dat de toezichthouders over een bepaalde mate van operationele onafhankelijkheid moeten beschikken.

8.3 Doorwerking in nationaal recht

Eerder in deze paragraaf is uiteengezet dat onafhankelijkheid volgt uit zowel Europese als nationale overwegingen. In Europese wet- en regelgeving is onafhankelijkheid voor twee sectoren in vergaande mate bepaald, namelijk voor de telecommunicatiesector en de energiesector. Op basis van Europese en nationale (kader)wetgeving is de manier waarop invulling wordt gegeven aan de onafhankelijkheid van toezichthouders daardoor sterk verschillend per sector.

Voor de doorwerking van de Europese onafhankelijkheidseisen in het nationale recht geldt dat de lidstaten de onafhankelijkheidseisen uit het Europese recht behoren te accepteren. Op grond van het beginsel van institutionele en procedurele autonomie geldt dat daar waar het Europese recht niets bepaalt, de lidstaten zelf vorm geven aan het toezicht.¹⁴¹ In een tweetal arresten geeft het Hof van Justitie weer wat de verhouding is tussen het beginsel van institutionele autonomie en de onafhankelijkheid van markttoezichthouders. In het arrest *Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones* werd de vraag opgeworpen of lidstaten bepaalde regelgevende functies en beheersfuncties betreffende de toewijzing van de nationale nummervoorwaarden en de nationale nummerplannen aan *gescheiden* regelgevende instanties mocht toewijzen.¹⁴² Het Hof oordeelde dat de richtlijn zich hier niet tegen verzet, zolang aan de voorwaarden die de richtlijn aan de nationale regelgevende instantie stelt is voldaan. In casu waren bepaalde bevoegdheden op grond van de telecommunicatierichtlijn

139 Zie Richtlijn 2005/60/EG van het Europees Parlement en de Raad van 26 oktober 2005 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme, *PbEU* 2005, L 309/15, paragraaf 22 en artikel 13.

140 Zie Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG, *PbEU* 2013, L 176/338.

141 Zie Lavrijssen & Ottow 2011, p. 96, Jans, De Lange, Prechal & Widdershoven 2007, p. 18. Het beginsel van procedurele en institutionele autonomie vloeit voort uit de rechtspraak. HvJ EG 15 december 1971, gevoegde zaken 51-54/71, *Jur.* 1971, p. 1107 (*International Fruit Company*).

142 HvJ EG 6 maart 2008, C-82/07, *Jur.* 2008, p. I-1265.

overgedragen aan het Ministerie van Industrie en Handel. Het Hof stelde dat wanneer dit het geval is, de lidstaat ervoor moet zorgen dat deze instantie (het ministerie) niet direct is betrokken bij operationele functies in de zin van de richtlijn (namelijk 'de functies die worden vervuld door entiteiten die diensten of netwerken aanbieden').¹⁴³ In het arrest *Base* stond ter discussie of bepaalde bevoegdheden die volgens Richtlijn 2002/22/EG aan nationale regelgevende instanties worden toegekend, ook aan de wetgever mogen worden toegekend.¹⁴⁴ In casu had België de Belgische wetgever de taak gegeven als nationale regelgevende instantie op te treden door een aantal verplichtingen op te leggen aan bepaalde ondernemingen teneinde de universele dienst te waarborgen (dit betekent dat alle eindgebruikers van telecommunicatiediensten tegen een betaalbare prijs worden voorzien in een vastgesteld minimumaantal diensten). De nationale regelgevende instanties houden toezicht op de tarieven c.q. de betaalbaarheid van de diensten. Wanneer blijkt dat het aanbieden van een universele dienst een onredelijke last voor een onderneming wordt, kan de regelgevende instantie maatregelen nemen. Volgens Belgisch recht was de wetgever 'overgegaan als nationaal regelgevende instantie tot een beoordeling van de onredelijkheid van de last' voor de historische aanbieder van de universele dienst (i.c. Belgacom). Voorts bepaalde de wet dat er voor Belgacom inderdaad een onredelijke last bestond op basis van een specifieke berekening.¹⁴⁵ Hieruit vloeit voort dat een vergoedingsmechanisme wordt opgesteld en dat deze aanbieder gecompenseerd wordt voor het voorzien in de (aldus onredelijke) last. Een aantal concurrenten stelden dat het in strijd was met het beginsel van non-discriminatie dat de wetgever dit bepaald had en niet, zoals voor de andere aanbieders het Belgisch Instituut voor postdiensten en telecommunicatie (de Belgische toezichthouder). De wetgever zou Belgacom hiermee in een voordelige positie hebben geplaatst. Een van de vragen die het Hof had te beantwoorden, was of de wetgever in deze zaak had mogen optreden als nationale regelgevende instantie. Het Hof beantwoordt deze vraag door te stellen dat de richtlijnen wel de nationale regelgevende instantie omschrijven, maar niet de organen aanwijzen die deze taak op zich moeten nemen. Bovendien, zo stelt het Hof, hebben de lidstaten bij de omzetting van een richtlijn in nationaal recht een ruime beoordelingsmarge met betrekking tot de te kiezen middelen:

'De lidstaten beschikken (...) op dit gebied over een institutionele autonomie bij de organisatie en de structurering van hun regelgevende instanties (...), maar zij dienen deze autonomie te gebruiken met volledige inachtneming van de in deze richtlijn vastgestelde doelstellingen en verplichtingen.'¹⁴⁶

En vervolgens:

'Bijgevolg dient te worden vastgesteld dat richtlijn 2002/22 er in beginsel op zich niet aan in de weg staat dat de nationale wetgever optreedt als nationale regelgevende

143 HvJ EG 6 maart 2008, C-82/07, *Jur.* 2008, p. I-1265, para. 26.

144 HvJ EU 6 oktober 2012, C-389/08, *Jur.* 2010, p. I-9073.

145 Volgens artikel 74 van de Wet van 13 juni 2005 betreffende de elektronische communicatie, *Belgisch Staatsblad* van 20 juni 2005, p. 28070, na wijziging door de Wet van 25 april 2007, *Belgisch Staatsblad* van 8 mei 2007, p. 25103.

146 HvJ EU 6 oktober 2012, C-389/08, *Jur.* 2010, p. I-9073, para.26.

instantie in de zin van de kaderrichtlijn, voor zover hij in het kader van de uitoefening van deze functie voldoet aan de in deze richtlijnen gestelde voorwaarden inzake bevoegdheid, onafhankelijkheid, onpartijdigheid en transparantie en tegen de besluiten die hij in het kader van deze functie neemt een effectief beroep kan worden ingesteld bij een lichaam van beroep dat onafhankelijk is van de betrokken partijen.¹⁴⁷

Het Hof oordeelt dat hieruit voortvloeit dat voor het opdragen van de taken die op de nationale regelgevende instanties rusten aan het wetgevende orgaan, noodzakelijk is dat dit wetgevende orgaan aan de organisatie- en werkingsvoorwaarden uit de richtlijn voldoet. Of deze voorwaarden voldoende in acht genomen zijn, is aan het Grondwettelijk Hof om te controleren. Het arrest bevestigt daarmee de ruime discretionaire bevoegdheid die aan de lidstaten in dit opzicht toekomt. Het Belgische Grondwettelijke Hof laat de vraag of de onafhankelijkheidsvoorwaarden zijn geschonden in het midden, omdat het op andere gronden concludeert dat de wetgever geen juiste berekening had toegepast bij het vaststellen van de onredelijk last en bovendien het beginsel van gelijkheid en niet-discriminatie uit de Belgische Grondwet had geschonden.¹⁴⁸

Uit de jurisprudentie vloeit aldus voort dat hoewel het Europese recht wel randvoorwaarden schept voor het onafhankelijk organiseren van het toezicht, het aan de lidstaten is vorm te geven aan de institutionele vormgeving van het toezicht. Uit de uitspraken *Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones* en *Base* blijkt zelfs dat in theorie een wetgevende instantie of een ministerie hiervoor in aanmerking kan komen. Hierbij dient de opmerking te worden gemaakt dat de vernieuwde richtlijnen beduidend strengere eisen stellen aan de onafhankelijkheid van toezichthouders door van de lidstaten te eisen dat ze de toezichthouders beschermen tegen politieke druk. Artikel 35 van Richtlijn 2009/72/EG verlangt expliciet dat de regulerende instanties 'geen directe instructies verlangen of ontvangen van regeringen of andere publieke of particuliere entiteiten'. Ook de onafhankelijkheidseisen van de telecommunicatietoezichthouders zijn aangescherpt en verbieden tevens het aanvaarden of vragen van instructies van andere instanties.¹⁴⁹ Het is vanuit dit perspectief zeer vraag of een wetgever of ministerie niet per definitie onder politieke druk zal staan. Vermoedelijk zullen daarom de hernieuwde Europese bepalingen wel een beperking gaan vormen op het beginsel van institutionele autonomie.¹⁵⁰ De randvoorwaarden uit deze richtlijnen begrenzen de mogelijkheden voor de lidstaten om zelf te bepalen welke instantie verantwoordelijk is voor de toepassing van de regels.

9 Inbedding van onafhankelijkheid in nationale wet en regelgeving

Waar het Europese recht belangrijke, kaderstellende randvoorwaarden stelt aan de onafhankelijkheid van de toezichthouders, wordt de onafhankelijkheid uiteindelijk

147 HvJ EU 6 oktober 2012, C-389/08, *Jur.* 2010, p. I-9073, para.30.

148 Grondwettelijk Hof 27 januari 2011, arrest nr. 7/2011, rolnummer 4330.

149 Richtlijn 2002/21/EG na wijziging door Richtlijn 2009/140/EG.

150 Zie Lavrijssen & Ottow 2011, p. 96.

vormgegeven in het nationale recht. Zoals bleek uit de vorige paragraaf vloeit uit het beginsel van institutionele autonomie voort dat de lidstaten tot op zekere hoogte zelf vorm kunnen geven aan het toezicht, zolang aan de randvoorwaarden is voldaan. Daar waar het Europese recht hoge eisen stelt aan de onafhankelijkheid van de toezichthouder, zijn de lidstaten minder flexibel in het zelf vormgeven aan onafhankelijkheid. In de volgende paragrafen zal blijken dat het Europese recht in sommige gevallen wel bepalend is.

9.1 De verankering van institutionele onafhankelijkheid in het Nederlandse recht

Tegen de achtergrond van de eerder genoemde discussie inzake de legitimiteit en de legaliteit van het optreden van de toezichthouder moet worden gezocht naar de invulling van het onafhankelijkheidsbeginsel. Het is aan de wetgever om de onafhankelijkheidseisen duidelijker in te bedden in de algemene en bijzondere wetgeving. In de volgende paragrafen wordt dieper ingegaan op deze nationale inbedding van institutionele onafhankelijkheid.

9.1.1 De zbo-status als leidraad bij het vormgeven van onafhankelijkheid

Omdat markttoezichthouders binnen het Nederlandse staatsrechtelijke bestel het karakter van zelfstandig bestuursorgaan hebben, zijn ze niet hiërarchisch ondergeschikt aan de minister.¹⁵¹ Het bestuursorgaan is zelfstandig, doordat de verantwoordelijke minister geen aanwijzingen kan geven in individuele gevallen.¹⁵² De minister is echter wel (eind)verantwoordelijk voor het zbo en legt verantwoording af aan het parlement over zijn functioneren. Er zijn verschillende typen zbo's. Een onderscheid moet worden gemaakt tussen enerzijds de zogenoemde 'klein zbo's' zonder rechtspersoonlijkheid en anderzijds de zbo's met rechtspersoonlijkheid. Bij een klein zbo vormt enkel het bestuur het daadwerkelijke zbo. Het personeel van de toezichthouder wordt aan het zbo beschikbaar gesteld door het verantwoordelijke ministerie. De minister verleent dan in een besluit mandaat, volmacht en machtiging aan de raad ten aanzien van personele bevoegdheden.¹⁵³ Bij zbo's met rechtspersoonlijkheid heeft het zbo zelf personeel in dienst. Daarnaast wordt gewezen op het onderscheid tussen privaatrechtelijke zbo's en publiekrechtelijke zbo's. Privaatrechtelijke zbo's zijn naast zbo een privaatrechtelijke rechtspersoon. Dit is bijvoorbeeld het geval voor de N.V. DNB en de stichting AFM. De overige toezichthouders zijn publiekrechtelijke zbo's. Vanuit een eerste optiek lijkt dit onderscheid puur van organisatorische aard. Het onderscheid heeft echter een tamelijk significante uitwerking op de onafhankelijkheid van de toezichthouders. Klein zbo's zijn wat betreft organisatorische aspecten per definitie afhankelijker van de minister dan zbo's met eigen rechtspersoonlijkheid. Deze zbo's zijn minder onafhankelijk. De ACM en de NZa zijn zogeheten klein zbo's.

151 Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011, p. 87.

152 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 624.

153 Dit is bijvoorbeeld het geval bij de ACM.

Hoewel er specifieke kenmerken zijn te benoemen bij de verschillende toezichthouders, hebben de markttoezichthouders met elkaar gemeen dat ze een zbo zijn. De zbo-status behoort vorm te geven aan de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Er is een aantal gemeenschappelijke basisvoorwaarden te benoemen waaraan de inrichting van een zbo moet voldoen. De beginselen van de democratische rechtstaat vormen de leidraad bij het inkleuren van deze basisvoorwaarden. Het gaat daarbij hoofdzakelijk om elementen van sturing en controle door de minister en door het parlement. Dit uit zich in een minimumpakket aan bevoegdheden voor de minister om de toezichthouder te sturen, in eisen aan verantwoording door de toezichthouder en de minister over het toezicht en in eisen aan de openbaarheid van de toezichthouder over het toezicht.

9.1.2 De Kaderwet zelfstandige bestuursorganen

Hoewel zbo's al sinds lange tijd bestaan, groeide de aandacht voor deze organisatievorm pas in het laatste kwart van de vorige eeuw.¹⁵⁴ De onduidelijkheid en inconsistentie ten aanzien van het instellen van zbo's leidde tot een roep om een algemene regeling met daarin een aantal basisvoorwaarden waaraan een zbo moet voldoen. In 2006 kwam na een lange onderhandelingsperiode de Kaderwet zbo tot stand. Het idee voor een Kaderwet zbo stamt al uit de jaren negentig, maar het eerste concrete voorstel voor een Kaderwet zbo werd pas gedaan in 2000.¹⁵⁵ De wet werd vervolgens in 2006 aangenomen en trad op 1 februari 2007 in werking. De bepalingen zijn gebaseerd op de Aanwijzingen inzake zelfstandige bestuursorganen die in 1996 werden opgesteld om duidelijkheid te scheppen over zelfstandige bestuursorganen en de doelstellingen die ermee beoogd werden (naar aanleiding van onder meer de motie-Lauxtermann).¹⁵⁶ Vooral rondom de ministeriële verantwoordelijkheid en de democratische controle van een zelfstandig bestuursorgaan ontstond veel onduidelijkheid.

De Kaderwet zbo bevat de drie criteria op basis waarvan een zbo kan worden opgericht. In artikel 3 wordt bepaald dat een zbo uitsluitend kan worden ingesteld indien: (a) er behoefte is aan onafhankelijke oordeelsvorming op grond van specifieke deskundigheid, (b) er sprake is van strikt regelgebonden uitvoering in een groot aantal individuele gevallen en (c) participatie van maatschappelijke organisaties in verband met de aard van de betrokken bestuurstaak bijzonder aangewezen moet worden geacht.¹⁵⁷ De eis aangaande de strikt regelgebonden uitvoering uit de Kaderwet is strikt genomen een (niet meer gehanteerde) oprichtingseis. Het geeft echter wel aan dat de wetgever expliciet terughoudend heeft willen zijn met het toekennen van ruime (niet strikt regelgebonden) bevoegdheden. Hier zit een spanningsveld. In het geval

154 Het is onduidelijk sinds wanneer zbo's bestaan. Zbo's krijgen pas sinds de jaren zeventig de naam zbo, terwijl ook hiervoor al verzelfstandigde overheidsorganisaties bestonden. Kenmerkend voor de start van het nadenken over zbo's en hun relatie met de centrale overheid is de oratie van Scheltema, Scheltema 1974.

155 *Kamerstukken II 2000/01, 27426, 1-2.*

156 *Kamerstukken II 1987/88, 20200 VII, 43 Herdruk.*

157 Overigens wordt in het rapport van de Parlementaire Onderzoekscommissie *Privatisering/Verzelfstandiging Overheidsdiensten* voorgesteld om de criteria te heroverwegen. De commissie stelt dat er terughoudend(er) moet worden omgegaan met de instelling van zbo's. Zie *Parlementaire Onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging Overheidsdiensten 2012.*

van markttoezicht is er vaak geen sprake van een strikt regelgebonden uitvoering. Deze toezichthouders kennen een ruime mate van discretionaire ruimte, waardoor er van een strikt regelgebonden uitvoering geen sprake meer is. Hieruit vloeit de eerder genoemde spanning met het legaliteitsbeginsel voort.

Voorts zijn in de Kaderwet zbo algemene bepalingen opgenomen die van toepassing zijn op de relatie tussen de minister en de onder het bereik van de wet vallende zbo's.¹⁵⁸ De minister heeft een goedkeuringsbevoegdheid (artikel 17 Kaderwet zbo). De minister heeft een benoemingsbevoegdheid en ontslagbevoegdheid (artikel 12 Kaderwet zbo) en het zbo dient jaarlijks verantwoording af te leggen door middel van het overhandigen van een jaarverslag aan de minister (artikel 18 Kaderwet zbo). Het zbo is verplicht de minister op diens verzoek de door hem benodigde inlichtingen te verstrekken (artikel 20 Kaderwet zbo). Ten slotte heeft de minister invloed op de taakuitoefening doordat hij (a) beleidsregels kan vaststellen met betrekking tot de taakuitoefening (artikel 21 Kaderwet zbo) en (b) besluiten kan vernietigen (artikel 22 Kaderwet zbo). Ook kan de minister bij taakverwaarlozing 'noodzakelijke voorzieningen treffen' (artikel 23 Kaderwet zbo). Deze instrumenten worden in paragraaf 9.1.3 nader bezien.

De Kaderwet zbo bevat de basisvoorwaarden voor de relatie tussen een zbo en de minister. Bezien vanuit het licht van het onafhankelijkheidsvereiste geeft de Kaderwet slechts beperkt vorm aan de onafhankelijkheid. De bepalingen uit de Kaderwet geeft de minister aanzienlijke bevoegdheden om het toezicht te sturen. Gezien de aanleiding voor de oprichting van de Kaderwet zbo is dit geen vreemde constatering. De Kaderwet werd immers opgesteld om een einde te maken aan de ongecontroleerde wildgroei van zbo's en om het zicht van de minister op de zbo's te vergroten. Nu het belang van onafhankelijkheid meer vorm krijgt, rijst de vraag over de toereikendheid van de Kaderwet in dit opzicht. De toepassing van de Kaderwet is afhankelijk van de wetgever. In veel gevallen besluit de wetgever dat een aantal bepalingen uit de Kaderwet zbo in een andere vorm worden opgenomen in bijzondere wetgeving, of helemaal niet van toepassing worden verklaard op de toezichthouders. De bevoegdheid voor de minister om besluiten van het zbo te vernietigen uit artikel 22 van de Kaderwet is een voorbeeld van een bepaling die niet geldt voor de AFM en DNB, en is in afgeslankte vorm van toepassing op de ACM.¹⁵⁹ Uit artikel 10 van de Instellingswet ACM blijkt dat de minister alleen gebruik kan maken van deze bevoegdheid 'indien het een besluit van algemene strekking betreft en de vernietiging geschiedt wegens onbevoegdheid van de Autoriteit Consument en Markt'.¹⁶⁰ Een ander voorbeeld betreft de bevoegdheid van de minister om beleidsregels vast te stellen met betrekking tot de taakuitoefening van het zbo. Voor de financieel toezichthouders geldt deze bevoegdheid alleen voor zover het de algemene bepalingen, institutionele bepalingen, regelgevende bevoegdheden

158 Ook hier is niet altijd duidelijkheid over. In 2012 werd hiertoe een evaluatie gedaan, zie: Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Evaluatie Kaderwet zelfstandige bestuursorganen 11 januari 2012*.

159 Zie voor de uitzonderingen van de bepalingen van de Kaderwet op de AFM en DNB artikel 1:30 van de Wft.

160 Zie artikel 10 van de Instellingswet Autoriteit Consument en Markt.

en de samenwerking met andere toezichthouders betreft.¹⁶¹ Hoewel de Kaderwet dus een poging tot harmonisatie van de bepalingen inzake zbo's beoogde te zijn, blijkt in het geval van toezicht dat de Kaderwet slechts van beperkt nut is. Dit nut is gelegen in het formuleren van absolute minimumvoorwaarden voor de onafhankelijkheid van toezichthouders. Maar deze voorwaarden zijn niet voldoende om de onafhankelijkheid van de markttoezichthouders te kunnen garanderen. Gezien de uitzonderingen op basis van de bijzondere wetgeving, lijkt er van harmonisering slechts tot op zekere hoogte sprake te zijn.

In het verlengde hiervan kan de vraag worden gesteld in hoeverre het nog zinvol is om de Kaderwet zbo van toepassing te laten zijn op de toezichthouders. Uit het voorgaande vloeit voort dat de Kaderwet veelal in afgeslankte vorm van toepassing is op de toezichthouders. Daarnaast lijken de toezichthouders strikt genomen niet te voldoen aan de basisvoorwaarden van het instellen van zbo's uit artikel 3 van de Kaderwet zbo. Er is geen sprake van strikt gebonden regelgeving. Wel is er sprake van een noodzaak voor onafhankelijke oordeelsvorming op grond van specifieke deskundigheid. Maar de reden voor de onafhankelijkheid van toezichthouders is niet alleen gelegen in de specifieke deskundigheid. Het belang van onafhankelijkheid komt voort uit de onwenselijkheid van politieke inmenging in het toezichtproces. Op basis van dit argument worden de basisbevoegdheden van de minister dan ook verder beperkt. Dit argument, dat in het financieel toezicht ook wel het beginsel van toezicht op afstand wordt genoemd, zit niet verwerkt in de Kaderwet zbo. De Kaderwet geeft de wetgever dan ook de ruimte om inconsistent om te gaan met het vormgeven van de onafhankelijkheid.¹⁶² Met het oog op het belang van onafhankelijkheid is dit geen wenselijke ontwikkeling. Het is daarom aanbevelenswaardig voor de wetgever om na te denken over een aparte Kaderwet voor toezicht of om in de Kaderwet zbo een afzonderlijke bepaling op te nemen op basis waarvan de minimumvoorwaarden voor de onafhankelijkheid van toezichthouders worden vastgelegd.

9.1.3 Instrumenten van de minister

De Nederlandse toezichthouder ontleent zijn institutionele onafhankelijkheid grotendeels aan het feit dat een zbo-status wordt toegekend waarop de Kaderwet zbo van toepassing is.¹⁶³ De Kaderwet bevat verschillende bepalingen die betrekking hebben op de relatie tot de minister en diens bevoegdheden ten aanzien van de toezichthouder, de (financiële) verantwoording van de toezichthouder en het personeel van de zbo. In bijzondere wetgeving worden vaak bepalingen uitgesloten of nader gespecificeerd. Hieruit vloeit voort dat de verschillende toezichthouders een verschillende vorm

161 Ingevolge artikel 1.25b van de Wft.

162 WRR 2013, p. 89.

163 Omdat de Kadewet zbo tot stand is gekomen op een moment dat reeds veel zbo's bestonden, vallen niet alle zbo's onder het bereik van de Kaderwet. De markttoezichthouders die centraal staan in dit onderzoek, vallen allemaal onder de Kaderwet (voor de financieel toezichthouders is dit pas sinds 2013 het geval). Uit een evaluatie van de Kaderwet in 2012 bleek dat op 1 januari 2012 34 zbo's onder de Kaderwet vielen, voor 28 zbo's was destijds wetgeving in voorbereiding en voor 37 zbo's is besloten dat zij niet onder de Kaderwet zullen worden gebracht danwel niet onder de reikwijdte van de Kaderwet vallen.

van onafhankelijkheid hebben. Daarnaast fungeert de Kaderwet als een leidraad. Dit betekent dat de discussie over hoe de onafhankelijkheid moet worden ingebed, afzonderlijk voor iedere toezichthouder wordt gevoerd. Hierdoor kan de uiteindelijke onafhankelijkheid van de toezichthouder sterk verschillen en kan er dus slechts in beperkte mate in zijn algemeenheid iets worden gezegd over de onafhankelijkheid van de toezichthouder op basis van het Nederlandse recht.

Taakverwaarlozingsregeling

Het meest vergaande instrument waarover de minister beschikt in zijn relatie tot de toezichthouders, is de taakverwaarlozingsregeling. Deze houdt in dat bij ernstige taakverwaarlozing de minister de 'noodzakelijke voorzieningen' kan treffen.¹⁶⁴ Voorts heeft de minister in het geval van financieel toezicht op grond van de Wft en de Bankwet de bevoegdheid tot het ontslaan of schorsen van de president, de directie en leden van de raad van commissarissen van DNB en de voorzitter, het bestuur en de leden van de raad van toezicht van de AFM. De meer reguliere instrumenten die de minister toekomen om de toezichthouder te sturen, zijn in hoofdstuk 4 kort benoemd.¹⁶⁵ Het gaat om de bevoegdheid voor de minister om beleidsregels op te stellen, om (bepaalde) besluiten van de toezichthouder te vernietigen of om (bepaalde) besluiten van de toezichthouder goed te keuren.

Beleidsregels

Onder een beleidsregel wordt verstaan een gedragslijn voor de uitoefening van een bestuursbevoegdheid.¹⁶⁶ De bevoegdheid om een beleidsregel op te stellen, ligt op grond van de Awb bij een bestuursorgaan, waarbij geldt dat het bestuursorgaan beleidsregels kan vaststellen met betrekking tot een hem toekomende of onder zijn verantwoordelijkheid uitgeoefende, dan wel door hem gedelegeerde bevoegdheid. Daarnaast heeft de minister op grond van de Kaderwet zbo een expliciete bevoegdheid om beleidsregels op te stellen met betrekking tot de taakuitoefening door een zbo.¹⁶⁷ Dat betekent dat in het geval van toezicht zowel de minister als de toezichthouder zelf, beleidsregels kan opstellen.¹⁶⁸ De minister heeft hiermee een krachtig instrument in handen om de toezichthouder aan te sturen.¹⁶⁹ Daarnaast geldt dat beleidsregels niet worden vastgesteld krachtens een wettelijke bevoegdheid tot regelstelling.¹⁷⁰ Hieruit

164 Op basis van artikel 23 Kaderwet zbo.

165 Hoofdstuk 4, paragraaf 8.

166 De definitie van een beleidsregel op grond van artikel 1:3 van de Awb luidt als volgt: 'een bij besluit vastgestelde algemene regel, niet zijnde een algemeen verbindend voorschrift, omtrent de afweging van belangen, de vaststelling van feiten of de uitleg van wettelijke voorschriften bij het gebruik van een bevoegdheid van een bestuursorgaan.'

167 Artikel 21 Kaderwet zbo.

168 Daarnaast komt het in de praktijk ook wel voor dat de minister en het bestuursorgaan gezamenlijk een beleidsregel opstellen. Zie bijvoorbeeld de beleidsregel betrouwbaarheidstoetsing van De Nederlandsche Bank N.V., de Stichting Autoriteit Financiële Markten en de Minister van Financiën, *Stct.* 28 januari 2005, 20.

169 Overigens geldt dat deze mogelijkheid voor bepaalde toezichthouders is uitgezonderd. Voor de AFM en DNB mag de minister alleen ten aanzien van bepaalde onderwerpen uit de Wft beleidsregels opstellen. Zie hoofdstuk 7, paragraaf 7.3.

170 Elzinga & De Lange 2006, p. 681.

volgt dat de bevoegdheid voortvloeit uit de discretionaire bestuursbevoegdheid.¹⁷¹ In het geval van markttoezicht zijn de mogelijkheden voor de minister om beleidsregels op te stellen voor de toezichthouder vaak bij wet beperkt. De minister mag volgens de Kaderwet zbo namelijk geen aanwijzingen of instructies geven aan de toezichthouder die betrekking hebben op individuele zaken. Hoewel de Kaderwet dit niet specifiek beschrijft, is de bevoegdheid van de minister beperkt tot het opstellen van beleidsregels 'met betrekking tot de taakuitoefening'. Dit moet dan ook de absolute grens zijn voor de minister om beleidsregels op te stellen. Op beleidsregels zit geen democratische controle waardoor de minister naar eigen inzicht beleidsregels kan opstellen. Dit verhoudt zich moeilijk met het belang van onafhankelijkheid van de toezichthouder. De rechter bevestigde dit in de eerder aangehaalde *GTS*-zaak, waarin de door de minister opgestelde beleidsregel onrechtmatig was doordat deze een zelfstandige uitoefening van de taken van de NMa belemmerde.¹⁷² Aangaande de ACM is in de Instellingswet een specifieke bepaling opgenomen op basis waarvan de minister zich dient te onthouden van het geven van instructies die op een individuele zaak betrekking hebben. Tevens mag de ACM geen instructies ontvangen of verlangen.¹⁷³ De minister mag wel in algemene zin beleidsregels opstellen met betrekking tot de taakuitoefening door een zelfstandig bestuursorgaan. Maar ook hier gelden vaak, zoals in het geval van de ACM, grenzen.¹⁷⁴

Beleidsregels ACM

Op basis van de Kaderwet zbo mag de minister in algemene zin beleidsregels opstellen met betrekking tot de taakuitoefening van de toezichthouder. Deze bepaling is in beginsel van toepassing op de ACM, maar staat op gespannen voet tot Europeesrechtelijke bepalingen inzake de energieregelgeving. In de memorie van toelichting bij de Instellingswet ACM wordt gesteld dat de minister 'telkens een afweging zal moeten maken over de wijze waarop hij van zijn bevoegdheid gebruik wil maken. In die afweging zal hij de Europeesrechtelijke onafhankelijkheidseisen met betrekking tot nationale regulerende instanties betrekken.'¹⁷⁵ Op basis van het Europese recht moeten de energietoezichthouders zelf hun beleid kunnen uitzetten: 'it is the sole responsibility of the NRA to determine how it operates and is managed.'¹⁷⁶ Wel wordt in de energierichtlijn aangegeven dat de onafhankelijkheidseisen onverlet laten 'de toepassing van algemene beleidsrichtsnoeren van de overheid die geen verband houden met de (...) genoemde reguleringstaken.'¹⁷⁷ Dit resulteert voor de ACM in de situatie dat de minister wel algemene beleidsregels mag opstellen (zolang deze maar niet leiden tot een concrete aanwijzing voor het toepassen van een wet in een individueel geval). In de praktijk zijn (daarom) de mogelijkheden van de minister om beleidsregels te stellen beperkt tot algemene thema's. De minister dient dus zorgvuldig na te gaan wanneer hij voornemens is een beleidsregel op te stellen

171 Zie hierover ook Klap & Olivier 1998.

172 Zie paragraaf 5.1.

173 Zie artikel 9 van de Instellingswet ACM. Het is de eerste keer dat een dergelijke bepaling zo expliciet verschijnt in een Nederlandse bijzondere toezichtwet.

174 Ook in het financieel toezicht is de mogelijkheid voor de minister om beleidsregels op te stellen enigszins ingeperkt, zie hierover hoofdstuk 7, paragraaf 7.4.

175 Zie memorie van toelichting bij de Instellingswet ACM, *Kamerstukken II* 2011/12, 33186, 3, p. 11.

176 *Interpretative note on Directive 2009/72/EC and 2009/73 EC concerning regulatory authorities*, Brussel 22 januari 2010, p. 11.

177 Artikel 35 lid 4 sub b onder ii van Richtlijn 2009/72/EG.

waartoe deze beleidsregel strekt en voor welk toezicht de beleidsregel geldt. Hij zal daarbij telkens de Europese onafhankelijkheidseisen in acht moeten nemen.

Ten aanzien van het financieel toezicht is de mogelijkheid voor de minister om beleidsregels op te stellen in 2012 geïntroduceerd.¹⁷⁸ Hiervoor bestond geen bevoegdheid voor de minister om beleidsregels op te stellen voor de financieel toezichthouders. De bevoegdheid is echter wel beperkt en strekt alleen maar tot het opstellen van beleidsregels met betrekking tot de toepassing van de hoofdstukken in de Wft die betrekking hebben op de toezichthouders en de samenwerking tussen toezichthouders (zie verder hierover hoofdstuk 7, paragraaf 7).

Naast de beleidsregel heeft de minister in sommige gevallen een bevoegdheid om een algemene maatregel van bestuur of een ministeriële regeling op te stellen waar de toezichthouder rekening mee moet houden bij de uitoefening van zijn taken.¹⁷⁹ Hiervoor geldt dat een expliciete bevoegdheid nodig is krachtens een formele wet. Dit is een significant verschil met de beleidsregel. Het maakt deze instrumenten minder geschikt voor de minister om naar eigen inzicht in te zetten. Maar ook hier geldt dat bij het inzetten van dergelijke instrumenten nauwkeurig moet worden nagegaan of de betreffende bevoegdheden in lijn zijn met Europese onafhankelijkheidseisen.

Vernietigingsbevoegdheid ten aanzien van besluiten

Een andere manier voor de minister om invloed uit te oefenen op het toezicht is door een vernietigingsbevoegdheid. In artikel 22 van de Kaderwet zbo heeft de minister de mogelijkheid een besluit van een zbo te vernietigen. Ingevolge artikel 10.35 Awb moet het besluit worden vernietigd wanneer sprake is van strijd met het recht of het algemeen belang. Voor de meeste toezichthouders geldt dat deze bevoegdheid voor de minister is uitgezonderd in bijzondere wetgeving.¹⁸⁰ De reden voor het niet van toepassing laten zijn van deze bepaling komt voort uit de gedachte dat de vernietigingsbevoegdheid zich niet verdraagt met de onafhankelijkheid van de toezichthouder.¹⁸¹ De vernietigingsbevoegdheid is echter wel van toepassing voor de NZa en deels voor de ACM. Besluiten van de NZa kunnen dus, wanneer zij in strijd zijn met het recht of algemeen belang, vernietigd worden door de minister. Voor de NZa wordt dit van belang geacht, omdat sommige besluiten dusdanig verstrekkend zijn dat (i) zij de toegankelijkheid van de zorg wijzigen en (ii) er (nog) geen politieke consensus over

178 Met de inwerkingtreding van de Wet versterking governance van de Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten, *Stb.* 2012, 8.

179 Zie bijvoorbeeld voor de OPTA artikel 6a.11, lid 2 van de Telecommunicatiewet ten aanzien van verplichtingen voor ondernemingen met aanmerkelijke marktmacht. De minister kan voor de NZa onder andere bij ministeriële regeling regels opstellen voor het werkprogramma, ook kan de minister algemene aanwijzingen geven met betrekking tot de onderwerpen waaromtrent de zorgautoriteit bevoegd is regels te stellen. Ook voor DNB en de AFM geldt dat de minister in sommige gevallen bij ministeriële regeling invloed kan hebben op de uitoefening van bevoegdheden, zie bv. artikel 1.78 Wft, 1.105 Wft.

180 Dit geldt voor DNB, de AFM en beperkt voor de ACM. Zie ook *Evaluatie Kaderwet zelfstandige bestuursorganen*, bijlage bij *Kamerstukken II 2011/12*, 33147, 1.

181 Zie bijvoorbeeld de memorie van toelichting bij de Wet tot wijziging van de Mededingingswet in verband met het omvormen van de Nederlandse mededingingsautoriteit tot zelfstandig bestuursorgaan, *Kamerstukken II 2000/01*, 27639, 3, p. 10.

bestaat. Deze redenering is op zijn minst opmerkelijk, aangezien de onwenselijkheid van politieke bemoeienis een belangrijke reden is om de toezichthouder onafhankelijk te laten zijn. De politiek beschouwt echter de vernietigingsbevoegdheid als *ultimum remedium*.¹⁸²

Ook voor de ACM geldt een *ultra vires* vernietigingsbevoegdheid.¹⁸³ De minister mag besluiten vernietigen wanneer een wettelijke grondslag ontbreekt. Vóór de fusie bestond er ten aanzien van de OPTA en de NMa geen vernietigingsbevoegdheid voor de minister. Voor beide toezichthouders geldt dat deze bevoegdheid ontbrak met het oog op het waarborgen van de onafhankelijkheid van de toezichthouders.¹⁸⁴ De introductie van deze bevoegdheid bij de oprichting van de ACM stuitte dan ook op weerstand.

Een *ultra vires* vernietigingsbevoegdheid ten aanzien van besluiten van de ACM
Vóór de fusie tussen de OPTA, de NMa en de Consumentenautoriteit had de minister geen vernietigingsbevoegdheid ten aanzien van de besluiten genomen door de OPTA en de NMa. Voor de NMa werd destijds bepaald:

‘Het is niet wenselijk dat besluiten van de directeur-generaal aan goedkeuring worden onderworpen of kunnen worden geschorst of vernietigd. Een zodanige bevoegdheid zou immers weer de mogelijkheid openen van politieke beïnvloeding van die beschikkingen, terwijl met het verlenen van de zbo-status aan de directeur-generaal van de NMa nu juist wordt beoogd politieke beïnvloeding te voorkomen.’¹⁸⁵

Naar aanleiding hiervan werd besloten de bepaling uit de Kaderwet zbo (destijds nog in wording) niet van toepassing te laten zijn op besluiten van de NMa.

In de memorie van toelichting bij de wet tot oprichting van de OPTA wordt de volgende toelichting gegeven op de introductie van een aantal sturingsinstrumenten, waar een vernietigingsbevoegdheid expliciet geen onderdeel van uitmaakte:

‘Bij de afweging van de meest geëigende middelen tot aansturing van het zbo dient met name de vraag beantwoord te worden hoe de verschillende sturingsmiddelen zich verdragen met het hoofdmotief voor de zbo-vorming, namelijk dat bij het toepassen van de bestaande regelgeving op individuele gevallen door middel van een onafhankelijke positie (de schijn van) belangenverstrengeling en rolvermenging vermeden dient te worden. Juist in verband met die onafhankelijke positie is bij de toebedeling van sturingsmiddelen aan de minister die zien op individuele gevallen, terughoudendheid betracht. Zulke middelen zouden bovendien een extra, via de minister lopende, rechtsgang introduceren’¹⁸⁶

182 Zie: *Kamerstukken II* 2010/11, 31950, 18. Zie ook *Evaluatie Kaderwet zelfstandige bestuursorganen*, bijlage bij *Kamerstukken II* 2011/12, 33147, nr. 1.

183 Op grond van artikel 10 van de Instellingswet Autoriteit Consument en Markt.

184 De Consumentenautoriteit was nog geen zbo voor de fusie.

185 Wet tot wijziging van de Mededingingswet in verband met het omvormen van de Nederlandse mededingingsautoriteit tot zelfstandig bestuursorgaan, *Kamerstukken II* 2000/01, 27639, 3, p. 10.

186 *Kamerstukken II* 1996/97, 25128, 3, p. 12.

Voorts werd bij de toepassing van de Kaderwet zbo op de OPTA bepaald dat de vernietigingsbevoegdheid van de minister niet zou gelden voor de OPTA.¹⁸⁷ Voor de ACM geldt dat de minister een *ultra vires* vernietigingsbevoegdheid heeft ten aanzien van besluiten van algemene strekking (waaronder bijvoorbeeld beleidsregels vallen).¹⁸⁸ Dergelijke besluiten mogen worden vernietigd wanneer de toezichthouder het besluit onbevoegd genomen heeft. Oorspronkelijk bevatte de Instellingswet een goedkeuringsbevoegdheid voor de minister ten aanzien van deze beleidsregels (vergelijkbaar met artikel 51 van de Mededingingswet). Wanneer de beleidsregel naar het oordeel van de Minister van Economische Zaken of de Minister van Infrastructuur en Milieu in strijd is met ‘het belang van een goede taakuitoefening door de markttoezichthouder’, deelt de minister dit mee aan de toezichthouder die de beleidsregel vervolgens niet vast stelt. Strikt genomen is de goedkeuringsbevoegdheid een afkeuringsrecht. Dit recht werd geschrapt naar aanleiding van de uitvoerbaarheids- en handhaafbaarheidstoets die werd uitgevoerd door de NMa, de OPTA en de Consumentenautoriteit.¹⁸⁹ Hierin werd beargumenteerd dat een dergelijke bevoegdheid zich niet verdraagt met Europese onafhankelijkheidseisen. Wel geldt nu op basis van de Instellingswet ACM een *ultra vires* vernietigingsbevoegdheid. De introductie van deze vernietigingsbevoegdheid stuitte op kritiek. In de Tweede Kamer werd gevraagd of de grenzen van de onafhankelijkheid meer konden worden opgezocht.¹⁹⁰ Hiertoe werden verschillende moties en amendementen ingediend die ertoe strekten om dan wel de *ultra vires* vernietigingsbevoegdheid uit te breiden, dan wel het doen herstellen van een goedkeuringsbevoegdheid.¹⁹¹ Deze moties en amendementen hebben de uiteindelijke wet niet gehaald. In de Eerste Kamer worden juist vragen gesteld over de verenigbaarheid van de *ultra vires* vernietigingsbevoegdheid met de Europese eisen van onafhankelijkheid.¹⁹² De minister zegt hierop toe de bevoegdheid niet te gebruiken inzake het specifieke toezicht op de vervoer-, post-, telecommunicatie- en energiemarkt. Anderzijds wordt, in lijn met de discussie die plaatsvond in de Tweede Kamer, beargumenteerd dat er bij het ontbreken van Europese onafhankelijkheidseisen, voor het generieke toezicht een uitgebreidere bevoegdheid zou moeten komen voor de minister. Hierop doet de minister de toezegging te bezien of in de stroomlijningswet een dergelijke bevoegdheid – op eenzelfde manier als in artikel 51 van de Mededingingswet – in stand kan worden gelaten.¹⁹³ Het wetsvoorstel aangaande de wijziging van de Instellingswet ACM in verband met de stroomlijning van het door de ACM te houden markttoezicht, kent een voorstel voor een afkeuringsrecht. Dit houdt in dat de ACM beleidsregels dient voor te leggen aan de minister. De minister kan de beleidsregels vervolgens afkeuren indien er sprake is van strijd met het belang van een

187 Zie Wet van 29 april 2010 tot aanpassing van EZ-instellingswetten aan de Kaderwet Zelfstandige Bestuursorganen, *Stb.* 2010, 208.

188 Zie artikel 10 van de Instellingswet ACM en de memorie van toelichting bij de Instellingswet ACM, *Kamerstukken II* 2011/12, 33186, 3, p. 11.

189 Zie de brief aan de Minister van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie van 16 augustus met als onderwerp ‘Uitvoerbaarheids- en handhaafbaarheidstoets Instellingswet Toezichthouder markten’.

190 Zie bijvoorbeeld het verslag van 4 april, *Kamerstukken II* 2011/12, 33186, 5.

191 Zie *Kamerstukken II*, 2012/13, 33186, 11 en *Kamerstukken II*, 2012/13, 33186, 10.

192 *Handelingen I* 2012/13, 17, p. 3-22, p. 11.

193 *Handelingen I* 2012/13, 17, p. 3-22, p. 12.

goede taakuitoefening door de ACM.¹⁹⁴ Volgens de memorie van toelichting geldt deze afkeuringsbevoegdheid niet voor het sectorspecifieke markttoezicht.¹⁹⁵

Gezien het eerdere en opzettelijke weglaten van een vernietigingsbevoegdheid van de minister in het geval van het telecommunicatietoezicht, is de introductie ervan in de Instellingswet ACM opvallend. De minister heeft zich kennelijk willen voorzien van een instrument om te kunnen ingrijpen in het toezicht. Ondanks dat de vernietigingsbevoegdheid alleen dan kan worden gebruikt indien sprake is van een onbevoegd genomen besluit, voldoet de introductie ervan aan de wens van de minister om meer controle te hebben over de toezichthouders. De bevoegdheid gaat hiermee verder dan voorheen het geval was en staat op gespannen voet met Europese onafhankelijkheidseisen. In dit kader wordt opgemerkt dat een toezegging van de minister om deze bevoegdheid niet in te zetten binnen het sectorspecifieke toezicht onvoldoende zekerheid meebrengt.¹⁹⁶ Gezien de genoemde spanning tussen de Europese onafhankelijkheidseisen in het telecommunicatie- en energierecht en het ontvangen van instructies, is het aan te bevelen om in de wet op te nemen dat de minister deze bevoegdheid *niet* heeft in deze sectoren. In breder verband plaatst de frictie met het Europees recht vraagtekens bij de wenselijkheid ervan in zijn geheel. Het breidt de bevoegdheden van de minister uit waardoor de onafhankelijkheid van de toezichthouders feitelijk wordt ingeperkt. Bovendien kan het daadwerkelijke nut van de *ultra vires* vernietigingsbevoegdheid worden betwist. De rechter is immers bevoegd een oordeel te geven over de rechtmatigheid van het genomen besluit. Ingeval er dus geen wettelijke grondslag bestaat voor het genomen besluit, kan de rechter het besluit vernietigen.

Goedkeuringsbevoegdheid en afkeuringsrecht

Het laatste instrument van de minister dat hier wordt besproken, is de goedkeuringsbevoegdheid of het afkeuringsrecht. De minister kan ten aanzien van verschillende handelingen van bestuursorganen een goedkeuringsrecht hebben. Zo heeft de minister op grond van de Kaderwet zbo de bevoegdheid om de begroting expliciet goed te keuren. Goedkeuring wordt onthouden indien er sprake is van strijd met het recht of het algemeen belang.¹⁹⁷ Ook heeft de minister een goedkeuringsbevoegdheid ten aanzien van het vaststellen van de jaarrekening, de statuten en de zbo-verantwoording van DNB.¹⁹⁸

194 Wetsvoorstel: *Kamerstukken II* 2012/13, 33622, 2.

195 *Kamerstukken II* 2012/13, 33622, 3, p. 70.

196 Inmiddels is in het wetsvoorstel dat strekt tot de stroomlijning van het door de ACM te houden toezicht voorgesteld een bepaling op te nemen die luidt: 'Onze Minister of Onze Minister van Infrastructuur en Milieu kan geen besluiten vernietigen op het gebied van energie, post, telecommunicatie en vervoer die de Autoriteit Consument en Markt neemt op grond van het bepaalde bij of krachtens een voor een specifieke marktsector geldende wet. Artikel 22, eerste lid, van de Kaderwet zbo is op die besluiten niet van toepassing', zie *Kamerstukken II* 2012/13, 33622, 10. Ten tijde van het afronden van dit onderzoek ligt het wetsvoorstel bij de Eerste Kamer. Het voorbereidend onderzoek door de Eerste Kamer is op 4 maart 2014 van start gegaan.

197 Artikel 29 Kaderwet zbo.

198 Artikel 34 Kaderwet zelfstandige bestuursorganen en zie voor een overzicht van wettelijke bevoegdheden van de minister ten aanzien van DNB en de AFM bijlage 1 van *Toezicht op Afstand*, bijlage bij *Kamerstukken II* 2010/11, 32648, 1.

Een afkeuringsrecht is vergelijkbaar met een goedkeuringsbevoegdheid, maar houdt in dat de minister een bepaalde handeling van de toezichthouder mag afkeuren. Een afkeuringsrecht vloeit bijvoorbeeld voort uit artikel 51 van de Mededingingswet. Hierin wordt bepaald dat de ACM voorgenomen beleidsregels ten minste vier weken voor vaststelling aan de minister voorlegt. Indien de beleidsregel naar het oordeel van de minister ‘in strijd is met het belang van een goede taakuitoefening door de raad’, stelt de raad de beleidsregel niet vast. In deze vorm heeft het afkeuringsrecht dus een vergaande strekking. Afhankelijk van de voorwaarden op basis waarvan goedkeuring mag worden onthouden of een besluit mag worden afgekeurd, kennen de bevoegdheden dus een vergelijkbare strekking. Dezelfde bevoegdheid wordt nu voorgesteld behouden te worden in de Mededingingswet op basis van de Stroomlijningswet ACM. Vergelijkbaar met het hiervoor genoemde artikel 51 uit de Mededingingswet, kent de nieuw op te nemen bevoegdheid een bepaling op basis waarvan de ACM voorgenomen beleidsregels met betrekking tot de in de wet aan haar toegekende bevoegdheden voorlegt aan de minister. Wanneer de minister van mening is dat de beleidsregel in strijd is met het belang van een goede taakuitoefening, stelt de ACM de beleidsregel niet vast. Dit is een zeer ruime formulering die de minister een ruime bevoegdheid geeft om in te grijpen in het toezichtproces. In de memorie van toelichting wordt benadrukt dat deze bevoegdheid niet zal gelden voor het toezicht op de bijzondere sectoren.¹⁹⁹

De fusie tussen de NMa, de OPTA en de CA geeft daarmee aan hoe sterk de onafhankelijkheidseisen voor verschillende toezichthouders kunnen variëren. Daarnaast blijkt uit de discussie die in de Eerste en Tweede Kamer werd gevoerd aangaande de verankering van onafhankelijkheid dat daar waar het Europese recht geen duidelijke grens stelt aan het minimumniveau van onafhankelijkheid, de nationale politiek zeer terughoudend is in het toekennen van onafhankelijkheid aan de toezichthouders. Het afkeuringsrecht blijft daarmee een vast onderdeel van het generieke mededingingstoezicht, maar kan geen onderdeel worden van het sectorspecifieke toezicht.

Voor de financieel toezichthouders is de mogelijkheid voor de minister uit de Kaderwet zbo om besluiten van algemene strekking goed te keuren, uitgezonderd.

9.1.4 Benoemingen en personele onafhankelijkheid

De institutionele onafhankelijkheid blijkt voorts uit de invloed die de minister kan uitoefenen op de samenstelling van het bestuur en het personeel van een toezichthouder. Vertaald naar de Nederlandse praktijk gaat het hier specifiek om (i) benoemingen van bestuursleden en (ii) de relatie tussen het personeel van de toezichthouder en de minister.

199 Kamerstukken II 2012/13, 33622, 3.

Benoemingsprocedures

Op grond van artikel 12 van de Kaderwet zbo benoemt de minister de leden van een zelfstandig bestuursorgaan. In bijzondere wetgeving kunnen bijzondere eisen worden gesteld aan bijvoorbeeld de kwaliteit van de te benoemen persoon. Voor DNB en de AFM geldt dat er functieprofielen worden opgesteld voorafgaand aan de benoeming van nieuwe leden van het bestuur. De profielschets voor de directie en de raad van commissarissen van DNB moet worden goedgekeurd door de minister. Voorts worden de leden van de raad van commissarissen van DNB en de raad van toezicht van de AFM aan een betrouwbaarheids- en geschiktheidstoets onderworpen.²⁰⁰ Voor het parlement is geen rol weggelegd in de benoemingsprocedure. Voor DNB geldt verder op grond van de Bankwet dat voor de benoeming van de president en de directeuren door de raad van commissarissen (benoemd door de aandeelhouder zijnde de staat, en een commissaris van overheidswege) een aanbevelingslijst wordt opgesteld. Voor de AFM geldt dat de raad van toezicht (benoemd door de minister) een niet-bindende voordracht kan doen voor de benoeming van de bestuurders. Ook voor de ACM en de NZa geldt dat de minister de bestuursleden benoemt op basis van deskundigheid.²⁰¹

Het benoemen van de bestuursleden van de toezichthouder is een bevoegdheid die exclusief aan de minister toekomt. Hoewel wel input wordt gevraagd van de zittende bestuursleden en toezichthouders, staat het parlement in zijn geheel buiten de benoeming. Daarnaast is over de inhoudelijke gang van zaken bij de benoemingen van bestuursleden bij toezichthouders weinig bekend. De procedure bij de benoemingen van de bestuursleden is daarmee niet transparant. Door de benoemingen heeft de minister aldus een grote invloed op de toezichthouder. Bezien vanuit het perspectief van onafhankelijkheid is het gewenst dat er meer inzicht komt in deze benoemingsprocedures. In elk geval is het wenselijk dat de minister verantwoording aflegt over diens keuze. Daarnaast kan worden georganiseerd dat er inspraak voor het parlement of andere toezichthouders komt in de benoemingen door de minister. Dit beoogt te voorkomen dat de minister een mogelijk niet onafhankelijk genoeg bewindspersoon in het bestuur van een toezichthouder plaatst.

De relatie tussen het personeel van de toezichthouder en de minister

Hoewel alle toezichthouders een zbo-status hebben, kan het privaatrechtelijke karakter van toezichthouders verschillen. De NMa was een klein zbo zonder rechtspersoonlijkheid, terwijl de OPTA over volledige rechtspersoonlijkheid beschikte. Ook DNB, de AFM en de NZa hebben rechtspersoonlijkheid. De ACM heeft ook de status van zbo. In de memorie van toelichting bij de Instellingswet ACM wordt gesteld dat rechtspersoonlijkheid geen noodzakelijke voorwaarde voor onafhankelijkheid is.²⁰² Bij de oprichting van de OPTA in 1997 is echter wel gekozen om rechtspersoonlijkheid

200 De eisen aangaande de profielschetsen en de betrouwbaarheids- en geschiktheidstoets zijn geïntroduceerd met de inwerkingtreding van de Wet versterking governance van de Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten. Zie hoofdstuk 7, paragraaf 7.6.

201 Ingevolge artikel 3 van de Instellingswet ACM respectievelijk artikel 4 van de Wet marktordening gezondheidszorg.

202 *Kamerstukken II* 2011/12, 33186, 3, p. 6.

toe te kennen aan de toezichthouder, op grond van onafhankelijkheidsoverwegingen. In de memorie van toelichting bij de oprichting van de OPTA wordt overwogen:

‘Zo blijkt uit onderzoek dat het ontbreken van rechtspersoonlijkheid twijfel doet rijzen met betrekking tot het onafhankelijk functioneren van het ondersteunend apparaat en daarmee met betrekking tot het gezag en de onafhankelijkheid van de beslissingen van het college. (...) Bij het niet toekennen van rechtspersoonlijkheid zou voorts een minder werkzame verdeling van beheersmatige verantwoordelijkheden tussen de minister, het college en het ondersteunend apparaat ontstaan.’²⁰³

De wetgever heeft echter in het geval van de ACM op basis van ervaringen met de NMa besloten dat rechtspersoonlijkheid geen voorwaarde is voor onafhankelijkheid. In de visie van de minister was de twijfel over de onafhankelijkheid van een toezichthouder zonder rechtspersoonlijkheid ongegrond.²⁰⁴ Temeer ziet de minister voornamelijk voordelen wat betreft de bedrijfsvoering. De minister beargumenteert dat deze aanpak bijdraagt aan de rijksbrede efficiency.²⁰⁵

Het directe gevolg van het niet toekennen van rechtspersoonlijkheid aan een zbo is dat het niet kan deelnemen aan het civielrechtelijke rechtsverkeer.²⁰⁶ Cruciaal is dat het zbo dan geen eigen personeel kan aanstellen, maar afhankelijk is van het personeel dat het ministerie de toezichthouder ter beschikking stelt. Hoewel op grond van artikel 16 van de Kaderwet zbo geldt dat het personeel dat werkzaam is ten behoeve van een zelfstandig bestuursorgaan onder het gezag staat van het zbo en uitsluitend aan het zbo verantwoording aflegt, kunnen toch vraagtekens worden geplaatst bij deze benadering. Onduidelijk is immers, in hoeverre de minister invloed heeft op het aantal fte's dat de toezichthouder tot zijn beschikking krijgt. Daarnaast gelden regels wat betreft het doorschuiven van personeel. Ook in de praktijk zijn hier zorgen over geuit. In reactie op het wetsvoorstel stroomlijning markttoezicht ACM stelt de Vereniging voor Mededingingsrecht dat het niet geheel onafhankelijk maken van het personeel van de ACM kan betekenen dat de minister een grote invloed kan krijgen op de dossiers van de ACM.²⁰⁷ Het is lastig na te gaan hoe dit in de praktijk zal gaan.

Op basis van de Instellingswet ACM stelt de minister personeel ter beschikking aan de ACM. De middelen hiervoor worden toegekend door een budgetbrief. De ACM zal een mandaatregeling opstellen ten aanzien van de bevoegdheden van het personeel. De minister kan goedkeuring onthouden wanneer de ‘mandaatregeling naar zijn oordeel een goede taakuitoefening voor de Autoriteit Consument en Markt kan belemmeren’. Hoe het personeelsbeleid verder wordt ingekaderd, zal nader moeten worden bepaald. Voor de NMa was in een relatiestatuuut vastgelegd dat wat betreft personele aspecten de NMa deel uitmaakt van het ministerie. In deze situatie werd de onafhankelijkheid van de NMa gewaarborgd doordat de minister in een besluit

203 *Kamerstukken II 1996/97*, 25128, 3.

204 *Kamerstukken II 2011/12*, 33186, 3, p. 6.

205 *Handelingen I 2012/13*, 17, p. 3-22, p. 3.

206 Zie hierover artikel 124d van de Aanwijzingen voor de regelgeving.

207 Zie reactie VvM op het wetsvoorstel stroomlijning markttoezicht ACM, p. 7. Te raadplegen via <www.internetconsultatie.nl/materielewetacm/reacties> (laatst geraadpleegd op 11 september 2012).

mandaat, volmacht en machtiging personele bevoegdheden aan de raad van bestuur verleende. Eenzelfde constructie geldt voor de ACM. In deze situatie bestaan dus wel juridische waarborgen die er voor zorgen dat het niet-eigen personeel van een zbo wel onafhankelijk opereert en enkel verantwoording aflegt aan het zbo. De invloed van de minister wordt op afstand gehouden. Toch zal een zbo met rechtspersoonlijkheid en eigen personeel minder snel de schijn van afhankelijkheid opwekken. Zbo's met eigen rechtspersoonlijkheid kunnen zelfstandig personeel aanstellen en hebben een grotere invloed op hun eigen personeelsbeleid. De schijn van afhankelijkheid kan al worden gewerkt doordat de NMa gebonden is aan de krimpstaakstelling voor het Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie (EL&I), op basis waarvan het aantal fte's werd teruggedrongen en de NMa streeft naar het invullen van vacatures door een EL&I-werknemer.²⁰⁸ De vraag die dan rijst is hoe onafhankelijk het personeel zelf is en of zij niet gevoelig zijn voor beïnvloeding van voormalig collega's. Dit is een vraag die oproept tot nader onderzoek naar de de facto uitwerkingen van het instellen van een klein zbo ten opzichte van een regulier zbo.

In breder perspectief kan worden betwist of het besluit om de ACM een klein zbo te laten zijn in overeenstemming is met de vergaande onafhankelijkheidsbepalingen van de energie- en telecommunicatierichtlijnen. Een ruime interpretatie van deze bepalingen zou niet alleen inhouden dat de minister geen beleidsregels mag opstellen ten aanzien van de taakuitoefening van de ACM, maar zou mogelijk tevens alle potentiële invloed op het personeel door de minister uitsluiten.²⁰⁹ In dit kader werd in paragraaf 8.1.4 gewezen op de uitspraak van het Hof van Justitie in de zaak *Commissie v. Oostenrijk*, waarin het Hof oordeelde dat het enkel ter beschikking stellen van uitrusting en personeel al kan leiden tot een inbreuk op de eis van volledige onafhankelijkheid.²¹⁰ Hoewel de onafhankelijkheidseis in het kader van het privacytoezicht een verdergaande betekenis heeft (het gaat om volledige onafhankelijkheid), geeft dit wel aan dat het ter beschikking stellen van personeel en uitrusting van invloed is op de onafhankelijkheid. Een klein zbo zet daarmee de personele onafhankelijkheid, waaruit voortvloeit dat het zbo zelf personeel moet kunnen aantrekken en welk personeel bovendien zelf onafhankelijk is, onder druk.

De AFM en DNB zijn beide zbo's met eigen rechtspersoonlijkheid. Hierdoor genieten zij meer vrijheid in het aantrekken van personeel en het aangaan van civielrechtelijk betrekkingen.

9.1.5 Budgettaire en financiële onafhankelijkheid

Het laatste element van institutionele onafhankelijkheid is de financiële onafhankelijkheid van de toezichthouder. Het idee dat de wijze van financiering een

208 Zie het jaarverslag van de NMa van 2011. Enkel online te raadplegen via <<http://jaarverslag2011.nma.nl/jaarverslag/over-de-nma/nma-als-werkgever/instream/>>.

209 Zie hierover bijvoorbeeld de reactie van Bird & Bird namens CAIW, Tele2, T-Mobile, UPC, Vodafone en Ziggo op het wetsvoorstel stroomlijning markttoezicht ACM, p. 16. Te raadplegen via <www.internetconsultatie.nl/materiele_wetacm/reacties> (laatst geraadpleegd op 11 september 2012).

210 HvJ EU 16 oktober 2012, C-614/10, *Jur.* 2012, p. [nng].

relevant onderdeel is van de onafhankelijkheid van de toezichthouder, komt voort uit de overweging dat de minister de toezichthouder via het budget kan sturen. De Visser stelt hierover:

“The problem with government contributions is that the state can use the power of the purse to exert undue influence on authorities. In consequence, budget cuts inspires by less than noble motives can hamper authorities in attracting qualified personnel. This could make them unduly dependent on the informational resources of market actors and the informal influential power they embody.”²¹¹

De Visser wijst op het belang van financiële onafhankelijkheid om te voorkomen dat de minister instrumenten inzet om via de begroting of het budget het toezicht te beïnvloeden. In het kader van de budgettaire onafhankelijkheid worden twee elementen van elkaar onderscheiden. Ten eerste wordt ingegaan op het element van financiering van toezicht en of deze financiering onderdeel uitmaakt van de rijksbrede overheidsbegroting. Ten tweede is van belang de mate waarin de toezichthouder zelf kan beschikken over zijn budget.²¹²

Financiering van toezicht

De financiering van de toezichthouders verschilt per toezichthouder. Er zijn drie mogelijkheden. Ten eerste is er de mogelijkheid dat de staat volledig de kosten van het toezicht dekt. Ten tweede is er de mogelijkheid dat het toezicht volledig wordt gefinancierd uit bijdragen vanuit de markt. Ten slotte is er de mogelijkheid dat de financiering van toezichthouders een combinatie is van bijdragen uit de markt en een overheidsbijdrage.²¹³ Voor de financieel toezichthouders geldt dat een groot deel van het toezicht gefinancierd wordt door de sector.²¹⁴ Met de inwerkingtreding van de Wet bekostiging financieel toezicht (Wbft) is de financiering van het toezicht op de financiële markten voor het overgrote deel naar de sector overgeheveld. Voorts is het doel om vanaf 1 januari 2015 de overheidsbijdrage voor de financieel toezichthouders in zijn geheel af te schaffen.²¹⁵ Voor de inwerkingtreding van deze wet gold ingevolge de Regeling bekostiging financieel toezicht een systeem van toerekening op basis waarvan werd bepaald welke kosten aan welke instelling konden worden doorberekend. Daarnaast was het zo dat de financiering van handavingsactiviteiten ten laste moest komen van de overheid, gezien het algemene belang dat met handhaving is gemoeid.²¹⁶ Op basis van dit nieuwe stelsel draagt de overheid tot 2015 een vast bedrag bij aan het

211 De Visser 2009, p. 100.

212 Deze criteria zijn gebaseerd op de definitie van financiële onafhankelijkheid volgend uit het CERRE-rapport, waarin wordt gesteld dat het van belang is dat ‘agency finances are separate from state finances’. Zie Hanretty, Larouche & Reindl 2012. Zie ook De Visser 2009, p. 100.

213 Zie ook De Visser 2009, p. 100.

214 Op basis van de bestudeerde jaarverslagen. Voor DNB en de AFM zie voor een volledig overzicht ook de memorie van toelichting bij de Wet bekostiging financieel toezicht, *Kamerstukken II* 2011/12, 33057, 3, p. 6.

215 Dit voornemen komt voort uit het regeerakkoord Rutte-II uit 2012 getiteld *Bruggen slaan* en is inmiddels opgenomen in een voorstel om de Wbft te wijzigen. Zie het voorstel tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten op het terrein van de financiële markten 2015 (Wijzigingswet financiële markten 2015), p. 7.

216 Zie voor een overzicht Raaijmakers 2013b.

toezicht.²¹⁷ In de bijlage van de Wbft wordt aangegeven welke bijdrage voor toezicht moet worden gevraagd aan de marktpartijen.

De financiering van de ACM is nog onderwerp van het wetsvoorstel dat het materiële toezicht van de OPTA, de NMa en de CA met elkaar in lijn brengt.²¹⁸ Op basis van het wetsvoorstel worden de kosten van de ACM ten laste gebracht van marktorganisaties, 'tenzij bij wettelijk voorschrift anders is bepaald'.²¹⁹ Verder bepaalt het artikel dat kosten die samenhangen met (i) het uit eigen beweging doen van marktonderzoek en maken van rapportages, (ii) de behandeling van bezwaar- en beroepschriften, (iii) het sanctioneren van overtredingen waaronder het nemen en bekendmaken van besluiten omtrent het opleggen van bestuurlijke sancties en bindende aanwijzingen, (iv) werkzaamheden die uitsluitend ten behoeve van andere overheidsorganisaties worden verricht en met (v) het geven van deskundige raad aan de minister, niet ten laste worden gebracht van marktorganisaties. Voor het toezicht van de NMa gold op grond van de Mededingingswet en het Besluit kostenverhaal Mededingingswet dat er vaste bedragen werden gerekend voor de beschikkingen die de NMa kon nemen. Voor de OPTA gold een systeem vergelijkbaar met het voorgestelde systeem ten aanzien van de ACM op basis waarvan werd uitgegaan van kostendekkendheid in combinatie met een vergoeding van de minister.

Hoewel dus voor de OPTA al wel gold dat de kosten in beginsel werden gefinancierd door de marktpartijen, kan met de verbreding van dit systeem naar de ACM een ontwikkeling worden geconstateerd waarbij het uitgangspunt van de financiering van toezicht steeds meer bij de marktpartijen komt te liggen. Enkel voor de NZa geldt dat de begroting voor het overgrote deel vanuit de rijksbegroting wordt gefinancierd.²²⁰ Voor de NZa geldt dan ook dat de minister het budget vaststelt en kan wijzigen en dat hij tevens nadere regels kan stellen over de inhoud van het werkprogramma. De NZa is hiermee de enige toezichthouder die niet ook gedeeltelijk wordt gefinancierd uit de markt.

Los van de vraag wie het toezicht financiert, is het vanuit het perspectief van onafhankelijkheid van groot belang dat het budget toereikend is. Het belang van een toereikend budget heeft betrekking op de keuzes die de toezichthouder maakt bij het inzetten van en aantrekken van zijn capaciteiten. In dit kader hoort ook rekening te worden gehouden met de mogelijkheid dat kostbare juridische processen zich zullen voordoen.²²¹ Ook salariële aspecten spelen mogelijk een rol: medewerkers die in de

217 Op grond van artikel 10 van de Wbft is dit bedrag voor de AFM €20.000.000 en voor DNB €18.800.000.

218 Wetsvoorstel tot wijziging van de Instellingswet Autoriteit Consument en Markt en enige andere wetten in verband met de stroomlijning van het door de Autoriteit Consument en Markt te houden markttoezicht, *Kamerstukken II 2012/13, 33622, 2*.

219 Zie artikel 6a van het wetsvoorstel tot wijziging van de Instellingswet Autoriteit Consument en Markt en enige andere wetten in verband met de stroomlijning van het door de Autoriteit Consument en Markt te houden markttoezicht, *Kamerstukken II 2012/13, 33622, 2*.

220 Dit volgt uit artikel 12 van de Wet marktordening gezondheidszorg.

221 Uit onderzoek is gebleken dat deze angst mogelijk meeweegt bij het bepalen van de handhavingstrategie. Zie verder hoofdstuk 7, paragraaf 2.

sector een significant hoger salaris kunnen krijgen dan bij de toezichthouder laten zich wellicht eerder beïnvloeden vanwege het carrièreperspectief.

Beslissingsruimte ten aanzien van het budget

De ontwikkeling naar een situatie dat het toezicht niet langer door de staat wordt gefinancierd, is vanuit het perspectief van onafhankelijkheid een positieve ontwikkeling. Deze budgettaire onafhankelijkheid heeft echter weinig nut wanneer de minister alsnog veel invloed heeft op het bepalen van hoe de middelen moeten worden besteed. Essentieel voor de budgettaire onafhankelijkheid is het antwoord op de vraag of de toezichthouder naar eigen inzicht het budget kan besteden.

De Kaderwet zbo bevat algemene regels betreffende de begroting en het budget van de zelfstandige bestuursorganen.²²² De vaststelling van de begroting moet worden goedgekeurd door de minister en wordt jaarlijks opgesteld voor het daaropvolgende jaar. De minister mag goedkeuring onthouden wegens strijd met het recht of het algemeen belang. Voor de AFM en DNB gelden daarnaast aanvullende regels met betrekking tot de begroting. Met de inwerkingtreding van de Wbft is de rol van de minister ten aanzien van de begroting vergroot. De minister kan op basis van artikel 4 van deze wet regels stellen voor de inrichting van de begroting. Dit geeft de toezichthouders dus de facto minder beslissingsruimte.

Een andere zorgwekkende ontwikkeling in dit kader is de boeteafpraak voor de NMa uit het regeerakkoord. In het regeerakkoord is opgenomen:

‘De boetes marktwerking (NMa) worden verhoogd omdat de NMa meer kartelboetes gaat opleggen. De ontvangsten worden geraamd op 75 mln. in 2014 oplopend naar 125 mln. structureel. Deze bezuiniging wordt taakstellend ingeboekt op de EZ begroting.’²²³

Het druist tegen de onafhankelijkheidseisen in om de toezichthouder op te leggen hoeveel inkomsten hij uit boetes moet halen. Dit belemmert de toezichthouder om naar eigen inzicht handhavende maatregelen op te leggen en maakt het opleggen van boetes een toezichtdoel op zich.²²⁴

9.2 Operationele onafhankelijkheid in Nederlands recht

De operationele onafhankelijkheid vloeit zoals gezegd voort uit de mate waarin de wetgeving de toezichthouder een bepaalde mate van beslissingsruimte gunt. In het bijzonder wordt in deze paragraaf gekeken (i) naar de ruimte voor de toezichthouder om eigen beleid te ontwikkelen, (ii) naar de regelgevende bevoegdheden van de toezichthouder en naar (iii) open normen.

222 In artikel 24 e.v. van de Kaderwet zbo.

223 *Bruggen slaan*, regeerakkoord VVD-PvdA, 29 oktober 2012, p. 71.

224 Zie Raaijmakers 2013b, p. 22 en R. Wesseling, ‘Melkkoe in waakhondklaren: Regeerakkoord boekt jaarlijks 125 miljoen aan hypothetische NMa boetes als bezuiniging in’, *NJBlog* 9 november 2012.

9.2.1 Ruimte om eigen beleid te ontwikkelen

Op basis van artikel 3 van de Kaderwet zbo kan een zbo alleen dan worden ingesteld wanneer 'er sprake is van *strikt regelgebonden uitvoering* [cursivering MA] in een groot aantal individuele gevallen'. Hoewel dit criterium niet meer wordt gehanteerd als oprichtingsmotief voor zbo's, vormt het wel een aanleiding om na te denken over het vermeende onderscheid tussen beleid en uitvoering.²²⁵ Bij de totstandkoming van de Kaderwet drong de Tweede Kamer er bij de minister op aan dat als een van de criteria voor het oprichten van een zbo zou worden opgenomen dat er sprake moest zijn van *strikt regelgebonden uitvoering*.²²⁶ In principe wordt bij het instellen van een zbo een onderscheid aangebracht tussen beleid en uitvoering, waarbij geldt dat de toezichthouder strikt genomen enkel verantwoordelijk is voor het uitvoeren van het door de minister vastgestelde beleid (de toezichthouder kan wel uitvoerend beleid opstellen).²²⁷ De voornaamste reden voor het gewenste onderscheid tussen beleid en uitvoering komt voort uit het idee dat zbo's beperkt democratisch gelegitimeerd zijn. Hieruit volgt dat hun bevoegdheden beperkt zouden moeten blijven.²²⁸ In een eerste voorstel voor de Kaderwet zbo ontbraken duidelijke criteria voor het oprichten van zbo's, maar na aandringen van de Tweede Kamer werden de criteria, waaronder de eis van de strikt regelgebonden uitvoering, opgenomen in de wet.²²⁹ De Tweede Kamer drong aan op de criteria, omdat deze van belang werden geacht voor de wetgever en de Kamer.²³⁰ Op basis van het beginsel van het primaat van de wetgever dienen de beleidsmatige keuzes die verplichtingen voor burgers met zich meebrengen genomen te worden door democratisch gelegitimeerde organen.²³¹ Daardoor kunnen regelgevende bevoegdheden in beginsel niet worden toegekend aan een zbo en wordt het onderscheid tussen beleid en uitvoering in beginsel nog steeds gehandhaafd.²³² Het toekennen van ruime bevoegdheden zou van de toezichthouder een de facto regelgever maken. Tonveronachi stelt in het kader van financieel toezicht:

'Concluding, both the US and Europe are (...) enlarging the discretionary space of supervisors-regulators on prudential requirements and leave them the difficult choice on the eventual adoption of a few structural measures. (...) Presently, we can

225 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 626.

226 Dit blijkt bijvoorbeeld uit de parlementaire geschiedenis voorafgaand aan de inwerkingtreding van de Kaderwet zbo. Zie bijvoorbeeld *Handelingen II* 2001/02, 50, p. 3549-3551, p. 3551 en *Handelingen II* 2001/02, 50, p. 3529.

227 In hoofdstuk 3 werd aangegeven dat in diverse rapporten wordt gepleit voor de (her)introductie van het onderscheid tussen beleid en uitvoering. Zie bijvoorbeeld Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2001 en Algemene Rekenkamer 2005, p. 18.

228 Dit blijkt bijvoorbeeld uit de parlementaire geschiedenis voorafgaand aan de inwerkingtreding van de Kaderwet zbo. Zie bijvoorbeeld *Handelingen II* 2001/02, 50, p. 3549-3551. Zie voorts amendement van het lid Pitstra, *Kamerstukken II* 2001/02, 27426, 49 en *Handelingen II* 2001/02, 50, p. 3529.

229 De minister vond het overbodig de criteria expliciet op te nemen in de Kaderwet, omdat ze al in de Aanwijzingen voor de regelgeving stonden. Zie *Kamerstukken II* 2001/02, 27426, 57.

230 *Handelingen II* 2001/02, 54, p. 3695-3729, p. 3695.

231 Zie hierover bijvoorbeeld Lavrijssen 2006, p. 123 en Voermans 1998.

232 In artikel 124c lid 1 van de Aanwijzingen voor de regelgeving staat: '1. Regelgevende bevoegdheden worden aan een zelfstandig bestuursorgaan uitsluitend toegekend: a. voor zover het betreft organisatorische of technische onderwerpen, of b. in bijzondere gevallen mits voorzien is in de bevoegdheid tot goedkeuring van de regeling door een minister.'

only make extrapolations on the direction that supervisors-regulators will take and how the financial morphology will endogenously adjust to the new architecture.²³³

In plaats van het verbreden van de bevoegdheden van toezichthouders, beveelt Tonveronachi aan om de regelgeving zo op te stellen, dat de toezichthouder over beperkte discretionaire ruimte zou beschikken en toezicht zou moeten houden op basis van *clearer general rules*.²³⁴ Opvallend is daarnaast dat de toezichthouders zelf een strikt onderscheid aanbevelen tussen de taken van de toezichthouder en de beleidsmaker teneinde de onafhankelijkheid van de toezichthouders beter te kunnen legitimeren.²³⁵ Hoe meer verantwoordelijkheden voor de toezichthouder en hoe politiek gevoeliger de besluiten van de toezichthouder zijn, hoe meer er een nadruk komt te liggen op elementen van sturing, controle en verantwoording.²³⁶

Een onderscheid tussen beleid en uitvoering behoort een afstand te bewaken tussen beleidsmakers en toezichthouder om belangenverstremming te voorkomen. De beleidsmaker zou andere belangen kunnen nastreven dan de toezichthouder.²³⁷ Ook wordt verondersteld dat de toezichthouder een onafhankelijk oordeel zou moeten kunnen vormen dat is gebaseerd op de feiten die getoetst aan juridische en beleidskaders. Wanneer de toezichthouder ook verantwoordelijk zou zijn voor de ontwikkeling van deze juridische beleidskaders, zou de onafhankelijkheid in het geding kunnen komen. De verzelfstandiging zelf is ook een reden voor een strikte scheiding: het op afstand plaatsen van de toezichthouder is gerechtvaardigd zolang de belangrijke beleidsbeslissingen maar bij de politiek blijven liggen. Ten slotte

233 Tonveronachi 2010, p. 374.

234 Tonveronachi 2010, p. 374.

235 Wel pleiten ze voor (meer) complementariteit tussen beleidsmakers en toezichthouders. Markttoezichthoudersberaad 2011, p. 3.

236 Ter vergelijking: op Europees niveau geldt een vergelijkbaar uitgangspunt. Uit de *Meroni*-doctrine vloeit namelijk voort dat enkel *clearly defined powers* kunnen worden gedelegeerd aan onafhankelijke Europese autoriteiten. Vanuit dit perspectief was het dan ook niet mogelijk om ruime discretionaire bevoegdheden toe te kennen aan de ESA. HvJ EG 13 juni 1958, 9-56, *Jur.* 1958, p. 11 (*Meroni & Co., Industrie Metallurgische, SpA vs High Authority of the Coal and Steel Community*). Zie hierover Ottow 2011, p. 209. Hoewel de toepasselijkheid van de *Meroni*-doctrine op Europese autoriteiten lange tijd is aangenomen, staat deze inmiddels op losse schroeven. In januari 2014 oordeelde het Hof van Justitie in een uitspraak omtrent de bevoegdheden van Europese toezichthouder ESMA namelijk dat het in *Meroni* ging om privaatrechtelijke instellingen. Ingevolge deze nieuwe uitspraak lijkt het toekennen van bevoegdheden met een – zij het beperkte – discretionaire ruimte niet in strijd met de *Meroni*-uitspraak. Een van de overwegingen was dat de ESMA-bevoegdheden aan verschillende criteria en voorwaarden zijn onderworpen, waardoor de speelruimte van de ESMA wordt beperkt. HvJ EU 22 januari 2014, C-270/12, *Jur.* 2014, p. [nng].

237 In dit kader komt de discussie over hoe beleidsregels van de minister en het zbo zich tot elkaar verhouden. In principe geldt dat de beleidsregels op elkaar moeten worden afgestemd. Bij strijdigheid geldt voorts dat de beleidsregel van de minister voor zou moeten gaan, blijkens de memorie van toelichting bij de Awb (derde tranche), *Kamerstukken II* 1993/94, 23700, 3, p. 117. Zie ook over 'botsende beleidsregels' Klap & Olivier 1998, p. 776. Toch komt het in het markttoezicht wel voor dat de toezichthouder openlijk een andere visie heeft dan de minister. Bijvoorbeeld in het geval van de AFM toen minister Hoogervorst aankondigde de regels voor hypotheekverstrekking aan te scherpen. De minister was het er niet mee eens dat de AFM dit op eigen initiatief had verkondigd. Zie aanhangsel van de *Handelingen II* 2008-09, 5663. Een ander voorbeeld is de opvatting van de ACM over de plannen van het kabinet om vijf kolencentrales te sluiten. Zie *Analyse van de Autoriteit Consument en Markt met betrekking tot de voorgenomen afspraak tot sluiting van de 80er jaren kolencentrales in het kader van het SER Energieakkoord*, te raadplegen via <www.acm.nl>.

kan gewezen worden op het gevaar van *regulatory capture*. De toezichthouder die enkel belast is met de uitvoering van het beleid zal minder snel beïnvloed kunnen worden dan de toezichthouder die het beleid maakt; zijn taken zijn immers helder afgebakend. Dit hangt echter ook weer samen met de mate waarin de toezichthouder de uit te voeren taken zelf kan invullen. Hierbij geldt dat hoe ruimer de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder is, hoe groter het risico op *capture*. Vanuit dit perspectief zou een onderscheid tussen beleid en uitvoering dus toe te juichen zijn.²³⁸ In het rapport *Vertrouwen in onafhankelijkheid* wordt bijvoorbeeld gesteld dat de discretionaire bevoegdheden van toezichthouders zo beperkt mogelijk moeten zijn, hoewel een bepaalde mate van beoordelingsruimte vanzelfsprekend is.²³⁹

In de praktijk blijkt een strikt onderscheid tussen beleid en uitvoering echter niet altijd mogelijk.²⁴⁰ Hier is een aantal redenen voor. Ten eerste kenmerkt het markttoezicht zich door het gebruik van open normen. De toezichthouder is verantwoordelijk voor het interpreteren van de open norm, waarbij beleidsoverwegingen aan de orde kunnen komen. Ten tweede is het onmogelijk om alle uitvoeringsgerichte taken van de toezichthouder nauwkeurig in wetgeving te vatten. Ten slotte is van belang de toenemende mate waarin toezichthouders te maken krijgen met de afweging van publieke belangen. Hoewel dit strikt genomen een taak is van de politiek, blijkt in bepaalde gevallen de bemoeienis van de toezichthouder onvermijdelijk.²⁴¹ Zo ontstaat de situatie dat de mededingingstoezichthouder meedenkt over de invulling van niet-economische belangen als milieu of onderzoek. Daarnaast kan de situatie zich voordoen dat een toezichthouder meer publieke belangen behartigt die niet altijd makkelijk met elkaar te verenigen zijn. Voor de financieel toezichthouders geldt dit eveneens: met name de prudentieel toezichthouder, die belast is met het toezicht houden op de financiële stabiliteit, ziet zich geconfronteerd met politiek gevoelige vraagstukken die direct betrekking hebben op het algemene financiële beleid. De mate waarin de toezichthouder te maken krijgt met publieke belangen en welke gevolgen dit kan hebben voor de onafhankelijkheid, doordat de aard van het te beoordelen publieke belang geen strikte onafhankelijkheid rechtvaardigt, is verschillend per toezichthouder. De grens tussen beleidsontwikkeling (ministerie) en uitvoering (toezichthouder) is dus vervaagd, omdat dat de toezichthouder in meerdere mate en op verschillende wijzen betrokken wordt bij beleidskwesties.

Evenmin is een strikt onderscheid altijd *wenselijk*. De toezichthouder beschikt over relevante expertise en kent de markt over het algemeen beter dan de beleidsmakers. De informatieasymmetrie tussen de markt en de toezichthouder is kleiner dan de informatieasymmetrie tussen de markt en de beleidsmakers op het ministerie. De toezichthouder kan beter beoordelen op welke manier toezicht gehouden moet worden en welke instrumenten hiervoor in de praktijk nodig zijn. In het rapport *Vertrouwen in onafhankelijkheid* wordt hierom voorgesteld dat er een feedbackmoment moet worden ingebouwd waarin de toezichthouder aan de minister kan rapporteren over

238 Zie deze redenering toegepast op inspecties: Biezeveld & Stoové 2011, p. 21.

239 Ambtelijke Commissie Toezicht 2001.

240 Zie hierover bijvoorbeeld Van Thiel 2003.

241 Zie bijvoorbeeld de NMa in de Zeeuwse Ziekenhuizen-kwestie.

de uitvoering van het beleid en de tegengekomen obstakels.²⁴² Hiermee kan worden aangegeven wat de lacunes in de wetgeving zijn en waar wetgeving eventueel anders zou moeten worden geformuleerd. In de praktijk wordt hier wisselend mee omgegaan, dit zal ook afhankelijk zijn van de zittende bewindslieden. DNB en de AFM stellen ieder jaar een zogenoemde wetgevingsbrief op, waarin zij rapporteren over geconstateerde knelpunten in de toezichtregelgeving en waarin wetgevingswensen worden gepresenteerd. Deze wetgevingsbrief is gericht aan de minister, die op zijn beurt een beleids- en wetgevingsbrief opstelt waarin hij de Tweede Kamer informeert over de aan de orde zijnde beleids- en wetgevingsinitiatieven. Een dergelijk instrument is ook aan te bevelen voor de andere markttoezichthouders die niet over de mogelijkheid beschikken om op deze formele (en openbare) wijze te communiceren met het ministerie over de wetgeving. Wel wordt meestal in relatiestatuten vorm gegeven aan de werkwijze tussen het ministerie en de toezichthouder.²⁴³

De constatering dat toezichthouders zich in verdergaande mate bezighouden met beleidsmatige vraagstukken blijkt uit de aard van de bevoegdheden die aan de toezichthouders worden toegekend. Gedoeld wordt op regelgevende bevoegdheden, open normen en de beoordelingsruimte van de toezichthouder.

9.2.2 Regelgevende bevoegdheden

Op de tweede plaats heeft de operationele onafhankelijkheid van toezichthouders betrekking op de mate waarin zij zelf verplichtingen kunnen opleggen aan de markt door bindende regelgeving. In principe worden er geen regelgevende bevoegdheden toegekend aan zelfstandige bestuursorganen. Dit vloeit direct voort uit het feit dat de toezichthouders beperkt democratisch gelegitimeerd zijn. Er is een beperkte mogelijkheid die in de Aanwijzingen voor de regelgeving wordt geboden ten aanzien van het toekennen van regelgevende bevoegdheden aan zbo's. Artikel 124c bepaalt:

1. Regelgevende bevoegdheden worden aan een zelfstandig bestuursorgaan uitsluitend toegekend:
 - a. voor zover het betreft organisatorische of technische onderwerpen, of
 - b. in bijzondere gevallen mits voorzien is in de bevoegdheid tot goedkeuring van de regeling door een minister.
2. Aan een zelfstandig bestuursorgaan wordt geen adviestaak opgedragen ten aanzien van algemeen verbindende voorschriften of te voeren beleid van het Rijk.

In de toelichting wordt verwezen naar het beginsel dat algemeen verbindende voorschriften niet door anderen worden vastgesteld dan regering (en Staten-Generaal), provincies en gemeenten (het beginsel van het primaat van de politiek). Ten aanzien

242 Ambtelijke Commissie Toezicht 2001.

243 Tussen de ACM en de verantwoordelijke ministers geldt de Regeling van de Minister van Economische Zaken van 15 maart 2013, nr. WJZ/12351247, houdende regels omtrent het uitwisselen van gegevens tussen de Autoriteit Consument en Markt en de Minister van Economische Zaken en de Minister van Infrastructuur en Milieu (Regeling gegevensuitwisseling ACM en ministers), *Stcrt.* 2013, 8155. Voor de NZa geldt een informatiestatuut dat de relatie tussen de Minister van Volksgezondheid, Welzijn en Sport en de NZa regelt. Zie Informatiestatuut VWS – NZa, te raadplegen via <www.nza.nl>.

van zbo's heerste in de jaren negentig en het begin van het eerste decennium van de 21^e eeuw het gevoel dat er sprake was van 'wildgroei' en geen overzicht over de precieze taken en bevoegdheden van zbo's.²⁴⁴ In 1995 verschijnt de notitie *Herstel van het primaat van de politiek bij de aansturing van zelfstandige bestuursorganen*, waaruit ontevredenheid blijkt over de mogelijkheden tot sturing en beïnvloeding van zbo's.²⁴⁵ Voorts wordt in het rapport *Een herkenbare staat: investeren in de overheid* van de commissie-Kohnstamm zelfs gepleit voor de afschaffing van zbo's in huidige vorm. In plaats hiervan zou bij hoge uitzondering een privaatrechtelijke zelfstandige overheidsrechtspersoon (zor) een vorm van openbaar gezag kunnen uitoefenen.²⁴⁶ Hoewel de aanbeveling tot afschaffing niet wordt overgenomen door het kabinet, volgt wel een toenemende terughoudendheid met het instellen van zbo's. Voorts geldt dat een kritische toon is gezet aangaande de bevoegdheden voor de zbo's die reeds bestonden.

Hoewel voor de markttoezichthouders vrijwel volledige consensus bestaat over het feit dat zij in individuele gevallen onafhankelijk moeten kunnen oordelen, is er nog steeds weerstand tegen het toekennen van ruime bevoegdheden aan onafhankelijke toezichthouders.²⁴⁷ De meeste toezichthouders hebben daarom geen regelgevende bevoegdheden. Een uitzondering hierop zijn de financieel toezichthouders.

Kort na het uitbreken van de financiële crisis in 2008, werd er in de Wft een regelgevende bevoegdheid opgenomen voor de financieel toezichthouders. Artikel 1.28 Wft luidt, na deze aanpassing, als volgt:

1. Indien ingevolge deze wet aan de toezichthouder de bevoegdheid wordt toegekend om algemeen verbindende voorschriften vast te stellen, gaat de toezichthouder daartoe niet over dan nadat hij een daarvoor in aanmerking komende representatieve vertegenwoordiging van onder zijn toezicht staande ondernemingen heeft geraadpleegd.
2. In geval van bijzondere omstandigheden is de Nederlandse Bank bevoegd tijdelijke algemeen verbindende voorschriften vast te stellen teneinde bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector, bedoeld in artikel 1.24. Het eerste lid is niet van toepassing.
3. In geval van bijzondere omstandigheden is de Autoriteit Financiële Markten bevoegd tijdelijke algemeen verbindende voorschriften vast te stellen ter bevordering van de ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen, bedoeld in artikel 1.25. Het eerste lid is niet van toepassing.
4. De toezichthouder stelt Onze Minister onverwijld in kennis van door hem vastgestelde algemeen verbindende voorschriften.

Verder geldt dat de minister ingevolge artikel 1.29 lid 4 Wft een (beperkte) vernietigingsbevoegdheid heeft. De minister kan het algemeen verbindende voorschrift intrekken wanneer er volgens de minister sprake is van strijd met de wet, een verdrag,

244 Zie hierover hoofdstuk 3, paragraaf 3.1. Zie ook WRR 2013, p. 21 en Schlössels & Zijlstra 2010, p. 629.

245 *Kamerstukken II 1994/95*, 24130, 5.

246 Commissie-Kohnstamm 2004.

247 Zie bijvoorbeeld over het traject dat voorafging aan de totstandkoming van de ACM De Bree 2012.

een bindend besluit van een volkenrechtelijke organisatie of wanneer het voorschrift een onredelijke belasting voor de financiële markten tot gevolg heeft.

Deze regelgevende bevoegdheid is in de Wft opgenomen om de toezichthouders in de crisis instrumenten te geven om snel in te grijpen in het belang van de financiële stabiliteit.²⁴⁸ Op de uitbreiding van de bevoegdheden kwam veel kritiek. Sommigen stellen dat de financieel toezichthouders hierdoor te veel regelgever zijn geworden.²⁴⁹ Daarnaast werd kritiek geuit op de wijze waarop de nieuwe bepalingen waren geïntroduceerd. Doorenbos stelt dat er sprake is van ‘crisiswetgeving’, waarbij de wetgever voorbij is gegaan aan het feit dat de toezichthouder geen wetgever zou moeten zijn.²⁵⁰ De kritiek is niet geheel onterecht. Uit het legitimiteitsvereiste vloeit voort dat beperkt ruime bevoegdheden kunnen worden toegekend aan zbo’s. Het toekennen van regelgevende bevoegdheden valt buiten een ruime benadering van dit vereiste, omdat het er toe leidt dat een niet democratisch gelegitimeerd orgaan regelgeving opstelt. Dit legt een zware nadruk op de verantwoording naar de politiek, maar ook naar het publiek dat geen inspraak heeft.²⁵¹ Het toekennen van regelgevende bevoegdheden is daarmee niet alleen af te raden vanuit het perspectief van democratische legitimiteit. Tevens moet de wetgever zich bewust zijn van de gevolgen van het toekennen van dergelijke bevoegdheden aan de toezichthouder. In dit geval stuitte de uitbreiding van de bevoegdheden op zo veel weerstand, dat werd getwijfeld aan de maatschappelijke legitimiteit. In dit verband is het dan ook niet verwonderlijk dat de bevoegdheid zelden wordt gebruikt.²⁵²

9.2.3 Open normen en discretionaire ruimte

Er kan een onderscheid worden gemaakt tussen verschillende gradaties van beslissingsruimte voor bestuursorganen. Een onderscheid wordt gemaakt tussen beoordelingsruimte en beleidsvrijheid, waarbij als leidraad wordt gehanteerd dat een bestuursorgaan beoordelingsruimte heeft wanneer de wetgever bewust of onbewust een norm ter interpretatie overlaat aan het bestuursorgaan.²⁵³ Beleidsvrijheid gaat over de vraag hoe het bestuursorgaan gebruikt maakt van een bevoegdheidscheppende

248 Zie de memorie van toelichting bij de Wijziging van de Wet op het financieel toezicht in verband met het kunnen vaststellen van tijdelijke voorschriften ter bevordering van ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen en de stabiliteit van de financiële sector, *Kamerstukken II* 2008/09, 31724, 3.

249 Zie bijvoorbeeld de Pensioenfederatie, werkgeversvereniging VNO-NCW, de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB), het Verbond van Verzekeraars en de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) in het *FD*: S. Eikelenboom & P. Lalkens, “AFM is te veel een regelgever”: Onder toezicht staande instellingen klagen over eigenzinnige uitleg van wetgeving, *Het Financieele Dagblad*, 18 maart 2011. Zie ook: ‘Politiek gedrag AFM risico voor legitimiteit’, *Het Financieele Dagblad*, 18 augustus 2012, J. Bos, ‘AFM zoekt grenzen van haar bevoegdheid op’, *Het Financieele Dagblad*, 18 augustus 2012, ‘Waakhond; AFM moet regelgeving aan politiek laten’, *Het Financieele Dagblad*, 18 augustus 2012 en zie ten slotte Doorenbos 2008, p. 2360.

250 Doorenbos 2008, p. 2360.

251 Zie ook kritisch Vletter-van Dort 2009, p. 26.

252 De AFM baseerde op deze bepaling de (inmiddels vervallen) Tijdelijke regeling inzake short selling, *Stcrt.* 2008, 197. DNB baseerde bijvoorbeeld de Regeling liquiditeit Wft 2011 op deze bepaling, *Stcrt.* 2010, 17092.

253 Schössels & Zijlstra 2010, p. 156.

norm.²⁵⁴ In deze paragraaf wordt ingegaan op de operationele onafhankelijkheid die voortvloeit uit open normen en regulerende bevoegdheden. Wat betreft de beleidsvrijheid wordt volstaan te verwijzen naar hoofdstuk 5, waarin werd gesteld dat markttoezichthouders aanzienlijk veel beleidsruimte hebben, welke wordt ingeperkt door de beginselplicht tot handhaving.²⁵⁵

Open normen

Door middel van het introduceren van open normen in de wetgeving ontstaat er voor de toezichthouder beoordelingsruimte. Open normen creëren ruimte voor de toezichthouder. Een bijzondere categorie binnen de open normen is het *principles-based* toezicht. Bij *principles-based* wetgeving richt de open norm zich tot de onder toezicht staanden. Het cruciale verschil is echter dat het *principles-based* wetgeving *in eerste instantie* ruimte creëert voor de onder toezicht staanden en pas *in tweede instantie* voor de toezichthouder.²⁵⁶ Van Ommeren spreekt van beginselgeleide wetgeving of wetgeving gebaseerd op zorgplichten.²⁵⁷ Bij beginselgeleide wetgeving maakt de wetgever overwegend gebruik van rechtsbeginselen in plaats van harde normen. Deze beginselen richten zich direct tot de normadressaat die niet de overheid is. Zorgplichten liggen in het directe verlengde van beginselgeleide wetgeving, maar kenmerken zich door gedragsregels in plaats van rechtsbeginselen. Op grond van deze gedragsnormen beoogt de wetgever te bewerkstelligen dat de normadressaat zelf zorg draagt voor het behartigen van een bepaald belang.²⁵⁸ Van Ommeren noemt de beginselgeleide wetgeving of wetgeving gebaseerd op zorgplichten instrumenten voor de wetgever om de regeldruk te verminderen.²⁵⁹ In het financieel toezicht was de verwachting dat *principles-based* regelgeving zou leiden tot een groter risicobewustzijn van de marktdeelnemers en daarmee tot meer normnaleving.²⁶⁰ In het markttoezicht is er naast de vermindering van de regeldruk een tweede, belangrijkere reden voor het gebruik van *principles-based* wetgeving. Het vergroot de discretionaire ruimte van de toezichthouder waardoor deze beter kan inspelen op de ontwikkelingen in de markt.²⁶¹

Principles-based wetgeving geeft de toezichthouder op indirecte wijze beoordelingsruimte. De toezichthouder zal de norm nader moeten interpreteren alvorens hij over kan gaan tot handhaving wegens het overschrijden van de norm. Dit is echter wel een complex proces. Omdat de wetgever de ruimte laat aan de onder toezicht staanden dient de toezichthouder in principe terughoudend om te gaan met het invullen van

254 Zie paragraaf 6.2, alwaar in voetnoot 68 is verwezen naar de diverse vormen van discretionaire ruimte.

255 Hoofdstuk 5, paragraaf 8.5.

256 Dit is overigens ook deels een definitie-kwestie. Black noemt alle vormen van open normen 'principles-based regulation', maar maakt een onderscheid naar verschillende soorten waarbij bepaalde 'principles' zich expliciet richten aan de toezichthouder en andere 'principles' zich richten tot de onder toezicht staanden. Black 2010, p. 4.

257 Van Ommeren 2012, p. 176 en 181.

258 Zie over beginselgeleide wetgeving en zorgplichten Van Ommeren 2012, p. 176 en 181.

259 Van Ommeren 2012, p. 176.

260 Pijpers 2008, p. 29.

261 Vletter-van Dort 2009, p. 34.

de norm. De taak van de toezichthouder is vervolgens om te bepalen of de norm is overschreden. De Rechtbank Rotterdam oordeelde in de *Pensioenfonds Glas*-zaak:

‘de rechtbank (is) thans van oordeel dat het in de eerste instantie aan het pensioenfonds is om de prudent-person regel uit te leggen en aan de toezichthouder om te controleren of de open norm op een goede wijze is ingevuld. Zoals is overwogen in de tussenuitspraak zullen daarbij de specifieke omstandigheden van het pensioenfonds worden betrokken, er moet sprake zijn van maatwerk. Indien DNB daarbij tot het oordeel komt dat niet wordt voldaan aan de prudent-person regel, zal zij dit oordeel deugdelijk moeten motiveren.’²⁶²

Tussen het invullen van de open norm door de toezichthouder en door de onder toezicht staande, zit een spanningsveld. De toezichthouder moet respecteren dat de wetgever een open norm richt aan een onder toezicht staande. De toezichthouder kan dan ook niet overgaan tot het zelf invullen van de norm als hij daar niet toe bevoegd is.²⁶³ Anderzijds vloeit voort uit het rechtszekerheidsbeginsel dat de toezichthouder voorafgaand aan de handhaving ervoor waakt dat de norm voldoende bepaalbaar is voor de eventuele overtreder.²⁶⁴ Dit stelt de toezichthouder voor een dilemma: enerzijds moet hij aangeven wanneer de norm is overtreden, anderzijds moet hij de normadressant voldoende ruimte laten om de norm zelf in te vullen. Niet zelden stellen toezichthouders leidraden op ter nadere interpretatie van open normen.²⁶⁵ Deze leidraden beogen een zekere richting te geven aan de normadressanten bij het voldoen aan de norm. Dergelijke leidraden zijn juridisch moeilijk te plaatsen. Ze hebben niet het karakter van een wet en zijn formeel niet juridisch bindend. De grens is echter wel vaag; een onder toezicht staande zal zich niet comfortabel voelen bij het niet voldoen aan de leidraad. Dergelijke leidraden worden dan soms ook wel pseudowetgeving genoemd.²⁶⁶

De onafhankelijkheid die voortvloeit uit het toekennen van open normen is daarmee afhankelijk van het karakter van de open norm. *Principles-based* toezicht brengt wel flexibiliteit in het toezicht, maar brengt ook aanzienlijke (praktische) dilemma's met zich mee.²⁶⁷

Regulerende bevoegdheden

Van open normen worden onderscheiden regulerende bevoegdheden en beleidsvrijheid als overige aanknopingspunten voor operationele onafhankelijkheid.

262 Rb. Rotterdam 15 maart 2013, ECLI:NL:RBROT:2012:BV9210, PJ 2012/91.

263 Van open normen moeten worden onderscheiden regulerende bevoegdheden. Regulerende bevoegdheden vloeien voort uit een bepaling die de toezichthouder expliciet de bevoegdheid geeft om nadere regels op te stellen ter interpretatie van een bepaalde (tevens open te noemen) norm.

264 Zie bijvoorbeeld Van Tuyl 2012.

265 Zie bijvoorbeeld de leidraad 'Zorgvuldig adviseren over vermogensopbouw' van de AFM ter nadere handleiding bij een aantal bepalingen gericht op beleggingsondernemingen of de DNB leidraad 'WWFT en SW', ter nadere handleiding bij de Wwft en de Sanctiewet (SW).

266 Zie bijvoorbeeld de speech van T. Kockelkoren op het symposium 'Open normen ingevuld: de wetgevende macht van de toezichthouder', gehouden op 19 juni 2013 aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Speech te raadplegen via <www.afm.nl>, p. 2.

267 Zie hier verder over hoofdstuk 7, paragraaf 8.

Regulerende bevoegdheden zijn bevoegdheden op basis waarvan expliciet aan de toezichthouder de verantwoordelijkheid wordt gegeven om een bepaalde norm nader in te vullen door bepaalde uitvoeringsmaatregelen. Het gaat hier met name om uitvoeringsbevoegdheden op grond van een formele wet. Het onderscheid met regelgevende bevoegdheden is dat regelgevende bevoegdheden specifiek zien op het creëren van algemeen verbindende voorschriften en daarmee zijn te kwalificeren als wet in materiële zin.²⁶⁸ Bij regulering is dit niet het geval en zal het gaan om de uitvoering van regelgeving. Hier kunnen besluiten of op andere manier juridisch verankerde regels uit voortvloeien. Tegen reguleringsbesluiten staat in principe altijd een rechtsgang open, tenzij het bijvoorbeeld om (wetsinterpreterende) beleidsregels gaat die enkel de toezichthouder binden.²⁶⁹ Dergelijke regulerende bevoegdheden komen veel voor in het telecommunicatietoezicht en het energietoezicht. Deze toezichthouders zijn bijvoorbeeld verantwoordelijk voor het vaststellen van rekenmodellen om tarieven voor toegang tot bepaalde infrastructuur te berekenen. De financieel toezichthouders hebben daarnaast tevens bevoegdheden op het gebied van regulering. Zo kan DNB regels opstellen met betrekking tot de vereiste liquiditeit van een bank of *clearingsinstelling*.²⁷⁰ Het zelfde geldt voor het berekenen van de solvabiliteit.²⁷¹ Voor de AFM geldt dat dergelijke bevoegdheden bijvoorbeeld voortvloeien uit het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen.²⁷² Op basis van dit besluit heeft de AFM onder meer de bevoegdheid om regels op te stellen aangaande (elementen van) het beloningsbeleid van financiële instellingen.²⁷³ Ook kan de AFM op basis van dit besluit regels stellen met betrekking tot de vorm van waarschuwingssignalen in reclame-uitingen van beleggingsondernemingen.²⁷⁴

Regulerende bevoegdheden geven vorm aan de operationele onafhankelijkheid van toezichthouders doordat ze de toezichthouder de vrijheid geven om naar eigen inzicht en op basis van recente ontwikkelingen in de markt regulerende maatregelen te nemen met het oog op het te behartigen toezichtdoel.

9.3 Tussenconclusie

In deze paragraaf is een aantal elementen besproken aan de hand waarvan wordt geconcludeerd dat de toezichthouders in hun bevoegdheden over een aanzienlijke mate van onafhankelijkheid beschikken. Het juridisch kader omtrent markttoezicht kenmerkt zich enerzijds door operationele onafhankelijkheid door open normen en regulerende bevoegdheden. Anderzijds moeten de bevoegdheden die de minister heeft ten aanzien van de toezichthouder niet worden onderschat. Voor alle

268 Ingevolge Voermans 2004, p. 5. Zie ook Verhey & Verheij 2005, p. 159.

269 Verhey & Verheij 2005.

270 Ingevolge artikel 108 en 111 van het Besluit prudentiële regels Wft, *Stcrt.* 2006, 519. Zie verder Regeling liquiditeit Wft 2011, *Stcrt.* 2010, 17092.

271 Ingevolge artikel 60 lid 1d, 62a lid 2, 62b lid 1,2 en 4 en 62c en 78 lid 3 van het Besluit prudentiële regels Wft, *Stcrt.* 2006, 519. Zie verder: Regeling solvabiliteitseisen operationeel risico Wft 2010, *Stcrt.* 2006, 248.

272 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen, *Stb.* 2006, 520.

273 Zie artikel 35i van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen.

274 Zie artikel 56 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen.

toezichthouders geldt dat de minister (soms in beperkte mate) beleidsregels kan opstellen. Daarnaast heeft de minister ten aanzien van bepaalde handelingen van toezichthouders een goedkeuringsbevoegdheid. Ten slotte is de minister voor alle toezichthouders verantwoordelijk voor de benoeming van de bestuursleden. Hoewel de markttoezichthouders in het algemeen onafhankelijker zijn dan zbo's waarop de standaardbepalingen van de Kaderwet zbo van toepassing zijn, kan geconcludeerd worden dat de minister een belangrijke rol speelt in de totstandkoming van het beleid van de toezichthouder. De toezichthouders zijn wel onafhankelijk, maar deze onafhankelijkheid is relatief.

Verder is in deze paragraaf gewezen op de inconsistente invulling van de onafhankelijkheid. Er bestaat consensus over dat toezichthouders onafhankelijk moeten zijn in individuele gevallen. Echter, hoever de onafhankelijkheid buiten dit kader moet strekken, is omstreden en wordt al lange tijd bediscussieerd. Kenmerkend hierin is de totstandkoming van de Kaderwet zbo, waarin de Tweede Kamer meerdere malen haar zorgen uitsprak over de gebrekkige democratische legitimatie van zbo's.²⁷⁵ Deze zorgen zijn van terugkerende aard in de behandeling van latere wetsvoorstellen aangaande het vormgeven van institutionele onafhankelijkheid van toezichthouders. Ter illustratie werd gewezen op de totstandkoming van de ACM en de recente hervormingen in het financieel toezicht.

In de afbakening van onafhankelijkheidseisen speelt het Europees recht een grote rol. De verschillen in de onafhankelijkheidseisen in de diverse sectoren bepalen grotendeels hoe op nationaal niveau de onafhankelijkheid wordt uitgewerkt. Dit bleek heel duidelijk uit de totstandkoming van de ACM, waar de wetgever zich genoodzaakt zag een stap terug te doen in het kiezen van instrumenten om de toezichthouder te sturen en te beïnvloeden. Een *praktische* aanbeveling aan de Europese wetgever zou zijn om de onafhankelijkheidseisen duidelijker te verankeren waar dat nog niet het geval is.

Waar het Europees recht geen of slechts beperkt eisen stelt aan de onafhankelijkheid van de toezichthouder, zoekt de wetgever verdere grenzen op in het formuleren van sturingsmaatregelen voor de minister ten aanzien van de toezichthouder. De ondergrens hierbij is de opvatting dat de toezichthouder onafhankelijk moet zijn in individuele gevallen. Voor het overige heeft de minister invloed middels beleidsregels, goedkeuringsbevoegdheden of een afkeuringsrecht. Hoewel de mogelijkheid tot toepassing van deze instrumenten tevens verschilt per sector, kan worden geconcludeerd dat de minister een redelijke invloed kan uitoefenen op de toezichthouder.

In het Nederlandse bestel ontbreekt een eenduidige visie op de onafhankelijkheid van markttoezichthouders. Van geval tot geval wordt met als achtergrond de Kaderwet zbo en als grensbewaker het Europees recht bepaald hoe de onafhankelijkheid wordt vormgegeven. In de onderhandelingen ontbreken duidelijke uitgangspunten die moeten worden gehanteerd bij het afbakenen van de onafhankelijkheid van de toezichthouder.

275 Zie hierover Aelen & Biezeveld 2013.

Een *fundamentele* aanbeveling is daarom dat de nationale wetgever overgaat tot het formuleren van dergelijke uitgangspunten. Een visie waarin deze uitgangspunten worden uiteengezet zal bijdragen aan de erkenning van onafhankelijkheid als beginsel van goed toezicht.

In deze visie dient te worden opgenomen dat de minister zeer terughoudende bevoegdheden krijgt ten aanzien van het aansturen van de toezichthouder. Dat betekent dat een vernietigingsbevoegdheid voor de minister ten aanzien van besluiten van de toezichthouder moet worden uitgesloten. Voorts dienen ook goedkeuringsbevoegdheden voor de minister te worden beperkt. Een algemene goedkeuringsbevoegdheid zoals geldt in het mededingingstoezicht geeft de minister een ruime bevoegdheid om goedkeuring te onthouden wanneer een besluit naar het idee van de minister in strijd is met het belang van een goede taakuitoefening door de toezichthouder. Dit is een ruime marge die op gespannen voet staat met de eisen die worden gesteld aan de onafhankelijkheid van de toezichthouder in zijn oordeelsvorming met het oog op het voorkomen van belangenverstremming. Dat betekent dat de invloeden van de minister worden ingeperkt. Enkel wanneer het met het oog op het behartigen van het publieke belang noodzakelijk is dat de minister ingrijpt, dient hier een mogelijkheid toe te bestaan. Voor de ACM is dit volgens het wetsvoorstel dat het toezicht van de ACM stroomlijnt, vormgegeven door de minister een mogelijkheid te geven beleidsregels op te stellen ten aanzien van hoe de ACM andere dan economische belangen dient te betrekken in haar afweging en een uitzondering kan toepassen op het kartelverbod. Dit kan een startpunt zijn in het verder formuleren van belangen die typisch worden behartigd door de toezichthouder en belangen waarvan het vanuit een democratisch perspectief gerechtvaardigd is dat de politiek zich hierover uitsprekt. Het uitgangspunt dient te worden gevonden in de opdracht die een toezichthouder vanuit een economisch perspectief krijgt: het oplossen en tegengaan van marktfalen. De toezichtbelangen die de toezichthouder vervolgens ingevolge de Europese en nationale wetgeving krijgt toebedeeld, dienen voorts enkel door de toezichthouder te worden behartigd, waarvoor geldt dat alleen de rechter in geval van strijd met de wet een besluit kan vernietigen. Alleen wanneer het algemene beleidsinstructies betreft of bij beslissingen met een grote maatschappelijk impact, is het gerechtvaardigd dat de minister zich mengt in het toezichtproces.

In het verlengde hiervan verdient het aanbeveling de Kaderwet zbo te verbijzonderen voor het toezicht. De Kaderwet zbo biedt ingevolge de bedoelingen van de wetgever ten tijde van de oprichting niet de juiste waarborgen voor de onafhankelijkheid van de toezichthouders. Integendeel, de Kaderwet zbo werd juist opgericht teneinde de banden tussen de minister en de zbo's te verhelderen en te versterken. De hierboven geformuleerde onafhankelijkheidsuitgangspunten dienen vorm te krijgen in deze Kaderwet specifiek voor het toezicht.

10 Conclusie

De onafhankelijkheid van de toezichthouder is essentieel voor een effectief en geloofwaardig toezicht. Het ultieme doel van het garanderen van onafhankelijk toezicht

is het garanderen van een onafhankelijke en onpartijdige belangenbehartiging door de toezichthouder, zonder dat het toezichtproces wordt beïnvloed door de sector of de politiek. Bezien vanuit een economisch perspectief bezien verstoort inmenging door de sector of de politiek de efficiënte welvaartsverdeling. Het uitgangspunt is immers dat sector en politiek niet altijd eenzelfde belang delen met de toezichthouder. Vanuit een meer bestuurskundige benadering heeft de onafhankelijkheid betrekking op het vertrouwen van de samenleving in de toezichthouder. De burger mag niet het gevoel krijgen dat de toezichthouder andere dan publieke belangen nastreeft dus *captured* is. Samengevat heeft het onafhankelijkheidsbeginsel een instrumentele functie (gericht op de effectiviteit) en een waarborgfunctie (gericht op het beschermen van de burger).

Vanuit een juridisch perspectief is de onafhankelijkheid een voortdurend punt van discussie. In tegenstelling tot het argument dat onafhankelijkheid van toezichthouders het vertrouwen in de toezichthouder zullen versterken, gelden vanuit het recht eisen aan legitimiteit en legaliteit. Een strikte en traditionele interpretatie van deze vereisten beperken de mogelijkheid tot het toekennen van ruime onafhankelijkheid aan de toezichthouder. De paradox van het onafhankelijkheidsbeginsel is dat de reden voor onafhankelijkheid in de kern dezelfde reden is om de onafhankelijkheid juist in te perken. Vanuit beide perspectieven wordt beoogd een adequate behartiging van de belangen van burgers te bewerkstelligen.

De terughoudendheid in de toekenning van onafhankelijkheid komt voort uit een politieke vrees om controle over de toezichthouder te verliezen. Deze vrees wordt sterker naarmate de bevoegdheden van de toezichthouder zich uitbreiden. Dit is een discussie die reeds jarenlang wordt gevoerd. Hoewel het besef dat de toezichthouder onafhankelijk moet zijn in zijn individuele oordeelsvorming is inmiddels gevestigd bij de beleidsmakers, ontstaat geen discussie over de strekking van de onafhankelijkheid buiten de individuele oordeelsvorming.

De mate waarin toezichthouders onafhankelijk zijn, verschilt per toezichthouder. Dit heeft te maken met het ontbreken van een duidelijke visie op onafhankelijkheid. Daarnaast gelden voor een aantal toezichthouders strenge Europese onafhankelijkheidseisen. In Nederland zou de Kaderwet zbo de onafhankelijkheid van de toezichthouders kunnen waarborgen. Echter, een nadere bestudering van deze wet en de totstandkoming ervan, leidt tot de conclusie dat de Kaderwet zbo in belangrijke mate gericht is op het garanderen van sturing en controle van zbo's. De onafhankelijkheid van de toezichthouder blijft op grond van deze wet tamelijk beperkt. In algemene zin kan voorts de effectiviteit van de Kaderwet worden betwist: in bijzondere wetgeving worden bepalingen uit de Kaderwet regelmatig uitgezonderd of in aangepaste vorm toegepast.

Op Europees niveau wordt juist een tegengestelde ontwikkeling geconstateerd. Het Europese recht stelt steeds verdergaande eisen aan de onafhankelijkheid van toezichthouders. Dit geldt voornamelijk voor de toezichthouders in de zogeheten netwerksectoren. De richtlijnen in deze sectoren stellen duidelijke grenzen aan de rol van de minister ten aanzien van het toezicht. Voorts blijkt dat de Europese

Commissie zich niet terughoudend zal opstellen ten aanzien van het handhaven van de onafhankelijkheidseisen. Ook voor de financieel toezichthouders gelden steeds verdergaande onafhankelijkheidseisen. De Europese onafhankelijkheidseisen beperken logischerwijs de mogelijkheid van de nationale wetgever om onafhankelijkheid beperkt toe te passen. Voor het zorgtoezicht, het mededingingstoezicht en het toezicht op de consumentenbescherming bestaan vooralsnog geen onafhankelijkheidseisen.

Daar waar beperkt zijn of zelfs helemaal geen Europese onafhankelijkheidseisen bestaan, kan de nationale wetgever de onafhankelijkheid naar eigen inzicht vormgeven. Hiervoor is echter noodzakelijk dat een eenduidige visie wordt gevormd over de onafhankelijkheid van toezichthouders. In deze visie moeten uitgangspunten worden geformuleerd voor de vormgeving van de onafhankelijkheid van toezichthouders. Sectorspecifieke elementen moeten hierbij in ogenschouw worden genomen, alsmede de juiste *countervailing powers* die worden gevormd onder toepassing van het *accountability*beginsel. In de eerste plaatst dient de aard van de publieke belangen die de toezichthouder behartigt mee te wegen in het bepalen van de onafhankelijkheid. Hierbij geldt dat hoe verder de besluitvorming van de toezichthouder strekt, hoe eerder inmenging van de minister behoort te zijn gerechtvaardigd. Daarnaast speelt de meetbaarheid van het toezicht een belangrijke rol. Taken die duidelijk omschreven zijn en weinig aan de interpretatie van de toezichthouder overlaten, kunnen onafhankelijk worden uitgevoerd. In het verlengde hiervan verlangt de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder, waar vorm aan gegeven wordt door middel van het toekennen van discretionaire ruimte aan de toezichthouder, wel een bepaalde vorm van controle. De nadruk moet hier echter liggen op de controle en niet op de sturing. Alleen op deze manier kan aan de erkenning van het onafhankelijkheidsbeginsel als beginsel van goed toezicht vorm gegeven worden. Dat neemt niet weg dat in bepaalde gevallen, zoals daar waar de aard van het publieke belang dit vereist, de minister alsnog bevoegd moet zijn in het toezicht.

Ten slotte wordt opgemerkt dat de zbo-status van toezichthouders de verdere ontwikkeling van het onafhankelijkheidsbeginsel voor de toezichthouders frustreert. De zorgen uit het verleden ten aanzien van het oprichten van zbo's en hun onafhankelijkheid reflecteren op het inrichten van toezicht en belemmeren de ontwikkeling van een visie die specifiek ziet op de onafhankelijkheid voor markttoezichthouders. Hiermee wordt niet gezegd dat markttoezichthouders geen zbo meer zouden moeten zijn. Het betekent echter wel dat in een apart kader wordt nagedacht over de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Aanbevolen wordt daarom de erkenning van het onafhankelijkheidsbeginsel vorm te geven in een verbijzondering van de Kaderwet zbo waarin de specifieke eisen aan de onafhankelijkheid van markttoezichthouders worden verankerd. Hierbij past een uitsluiting van een vernietigingsbevoegdheid en een goedkeuringsbevoegdheid, en terughoudendheid met het toekennen van bevoegdheden om direct het beleid van de toezichthouder te bepalen.

7

Onafhankelijkheid van financieel toezichthouders

1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt het onafhankelijkheidsbeginsel uitgewerkt voor het toezicht op de financiële markten. Een onderscheid wordt hierbij gemaakt tussen onafhankelijkheid van de markt en onafhankelijkheid van de politiek. Voor beide vormen van onafhankelijkheid van financieel toezichthouders geldt dat de recente ontwikkelingen ten tijde van de crisis de onafhankelijkheid van de toezichthouders benadrukken. De omgang tussen financieel toezichthouders en marktpartijen en de omgang van de financieel markttoezichthouders met de sector wordt soms beschreven als een omgang ten gevolge van *capture*. De relatie tussen de financieel toezichthouders en het politieke veld is daarnaast in een ander daglicht komen te staan ten gevolge van een aantal maatregelen die de staat heeft genomen ten tijde van de crisis. De staat heeft verschillende financiële instellingen middels kapitaalinjecties ondersteund. Daarnaast zijn een aantal financiële instellingen generationaliseerd. Het belang dat de staat hierdoor heeft in de financiële sector is veranderd en benadrukt het belang van onafhankelijk en objectief toezicht.

Deze ontwikkelingen staan in schril contrast met het belang van democratisch gelegitimeerd toezicht. Op grond van het democratiebeginsel wordt namelijk juist benadrukt dat besluiten die ver ingrijpen in de maatschappij, moeten worden genomen door democratisch gelegitimeerde organen. De onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders die ertoe leidt dat de toezichthouders fysiek op afstand staan van de stakeholders en op basis waarvan operationele onafhankelijkheid wordt verlangd, wordt beperkt door een aantal rechtswaarborgen. Dit dilemma wordt in dit hoofdstuk uitgediept, waarbij zo veel mogelijk rekening wordt gehouden met het belang van onafhankelijkheid op grond van de effectiviteit van het toezicht enerzijds, en het belang van de ter discussie staande rechtswaarborgen anderzijds.

1.1 Hoofdstukindeling

In dit hoofdstuk wordt achtereenvolgens ingegaan op marktonafhankelijkheid (paragraaf 2) en politieke onafhankelijkheid (paragraaf 3). Zoals uit het vorige hoofdstuk blijkt, behoort de politieke onafhankelijkheid van de toezichthouder nauw samen te hangen met sectorspecifieke kenmerken (paragraaf 4) en het belang van democratische controle op grootschalig overheidsoptreden (paragraaf 5). Daarnaast

hebben de ontwikkelingen ten tijde van de in 2007 begonnen financiële crisis een invloed op hoe de onafhankelijkheid van het financieel toezicht zich heeft ontwikkeld. Deze worden in dit hoofdstuk in kaart gebracht en besproken (paragraaf 6). Voorts wordt ingegaan op de vormgeving van de institutionele onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders (paragraaf 7) en de operationele onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders (paragraaf 8). Het hoofdstuk wordt afgesloten met een conclusie (paragraaf 9).

2 Marktonafhankelijkheid en *capture* in het financieel toezicht

In het kader van marktonafhankelijkheid is in hoofdstuk 4 en hoofdstuk 6 gewezen op de risico's aangaande *regulatory capture*. In hoofdstuk 6, paragraaf 4.1 is gewezen op een aantal factoren die de toezichthouder vatbaar maken voor *capture*. Gesteld werd dat juist de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder en de beslissruimte die hieruit voortvloeit, ertoe kan leiden dat de sector de toezichthouder zal willen beïnvloeden. De toezichthouder heeft immers ruimte om keuzes te maken. Andere factoren die in dit kader werden genoemd, zijn de ontwikkelingen naar meer horizontaal georiënteerd toezicht of informeel toezicht en in algemene zin de relatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staande instellingen. Naarmate het toezicht dwingt tot het onderhouden van een nauwe relatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staanden, wordt het risico op *capture* groter.

Het is niet eenvoudig na te gaan of en in hoeverre een toezichthouder wordt beïnvloed door private partijen. In Nederland zijn geen voorbeelden bekend van empirisch onderzoek naar *capture* van de toezichthouder, ondanks dat het wel als een potentieel gevaar wordt gezien. In de VS is veel meer over *capture* nagedacht en gepubliceerd.¹ Vooral naar aanleiding van de financiële crisis werden toezichthouders ervan beschuldigd niet in het publieke belang te hebben gehandeld. Zo stelde Becker dat ten tijde van de financiële crisis de toezichthouders verantwoordelijk voor het toezicht op Fannie May en Freddie Mac (twee *Government Sponsored Enterprises*, die kort gezegd zorgden voor de financiering van vastgoedprojecten met overheidsgeld), niet in het publieke belang, maar in het belang van de ondernemingen handelden.

‘Nevertheless, that officials charged with overseeing Fannie and Freddie protected the interests of the companies instead of the interests of taxpayers and the general public does not only offer resounding support for the capture theory. For this capture of regulators also inflicted great harm on taxpayers, the American and world economies, and many of the families who exposed their life savings to undue risks in the mortgage market.’²

De Amerikaanse Securities and Exchange Commission (SEC) is meer dan eens in verband gebracht met *capture*.³ In de jaren tachtig publiceerden Haddock en

1 Zie bijvoorbeeld Carpenter & Moss 2013.

2 Zie <www.becker-posner-blog.com/2011/06/capture-of-regulators-by-fannie-mae-and-freddie-mac-becker.html>, geraadpleegd op 8 juli 2011.

3 De SEC is de Amerikaanse toezichthouder op het effectenverkeer.

Macey een aantal artikelen waarin zij betoogden dat de SEC werd beïnvloed door belanghebbendengroeperingen.⁴ Recenter werd de SEC in verband gebracht met *capture* naar aanleiding van de crisis. In 2011 publiceerde de Amerikaanse non-gouvernementele organisatie POGO (*project on government oversight*) een rapport waarin ze op basis van opgevraagde informatie via de Freedom of Information Act (FOIA) concludeerde dat werknemers van de SEC (te) vaak voorheen bij een onder toezicht staande instelling werkzaam waren en tevens dat voormalige SEC-werknemers (te) vaak kort nadat ze waren vertrokken bij de SEC werkzaam werden bij een onder toezicht staande instelling. Het rapport suggereert dat hierdoor belangenconflicten kunnen ontstaan.⁵ In 2009 werd in dit verband duidelijk dat Bernard Madoff, in de VS veroordeeld voor het grootschalig plegen van fraude, werknemers van de SEC intimideerde door hun te vertellen dat hij hooggeplaatste personen binnen de SEC kende en zelf op de shortlist stond om de nieuwe voorzitter te worden.⁶ De SEC is ernstig bekritiseerd voor het niet hebben ontdekt van de fraude. Ten slotte werd in 2012 onderzoek gepresenteerd waarin diverse data doen uitwijzen dat de SEC grote financiële instellingen anders behandelde dan kleine instellingen.⁷ Kleine instellingen werden eerder dan grote instellingen voor een rechter gedaagd voor eenzelfde overtreding. Voorts werden bij grote instellingen enkel procedures ten aanzien van aansprakelijkheid voor rechtspersonen gestart, in tegenstelling tot bij kleine instellingen, waar ook tegen private personen werd geprocedeerd. Tevens werden strengere maatregelen getroffen bij kleinere instellingen dan bij grote instellingen. Bij kleine instellingen werd sneller gebruikgemaakt van het instellen van een *industry ban* – vergelijkbaar met het intrekken van een vergunning in Nederland. Er werden twee oorzaken genoemd. Ten eerste zouden beperkte middelen leiden tot een angst voor omvangrijke juridische disputen met grote instellingen die zich uitgebreid door juridische adviseurs konden laten bijstaan. Ten tweede zouden medewerkers van de SEC zich anders opstellen tegenover belangrijke financiële instellingen in verband met een toekomstig baanperspectief. Empirisch bewijs dat dit de oorzaken zijn, is er echter niet.⁸

Ook de Britse Financial Services Authority (FSA, de voormalige financieel toezichthouder in het VK) en DNB zijn naar aanleiding van de crisis in verband gebracht met *capture*. De FSA publiceerde de *Turner Review*, een zelf kritisch rapport waarin voorstellen werden gedaan tot drastische wijziging van de toezichtaanpak.⁹ Hoewel er in dit rapport niet letterlijk wordt verwezen naar beïnvloeding of *capture*,

4 Macey & Haddock 1985, Haddock & Macey 1987, Macey 1988.

5 Zie *Project on Government Oversight: Revolving Regulators: SEC Faces Ethics Challenges with Revolving Door*, Washington, 2011, te raadplegen via <www.pogo.org>. Eenzelfde onderzoek werd eerder al eens gedaan ten aanzien van de Amerikaanse Interstate Commerce Commission (ICC), Civil Aeronautics Board (CAB), and Federal Communications Commission (FCC) door Spiller. Opvallend genoeg waren de resultaten vergelijkbaar. Spiller 1990.

6 *Report of Investigation. United States Securities and Exchange Commission Office of Inspector General Case No. OIG-509, Investigation of Failure of the SEC to Uncover Bernard Madoff's Ponzi Scheme*, p. 14. Te raadplegen via <www.sec.gov/>.

7 Zie Gadinis 2012.

8 Zie Gadinis 2012.

9 FSA 2009.

wordt aangegeven dat de toezichtbenadering van de FSA voor de crisis te veel uitging van de zelfregulerende werking van de markt. In het rapport stelt de FSA onder meer dat het vorige regime te veel als *light touch regulation* kon worden aangemerkt. Er werd te veel uitgegaan van de zelfdisciplinerende werking van de markt. Systemen om risico's te beheren, deugden niet en de FSA had te weinig zicht op de situatie van de systeemrelevante banken. De FSA had te veel vertrouwd op wiskundige methoden die (in de sector) waren ontworpen om risico's te beheren en te meten. Daarnaast waren de wetgever en de toezichthouder(s) onterecht uitgegaan van het idee dat innovatie van financiële producten per definitie goed zou zijn:

'But the FSA's regulatory and supervisory approach, before the current crisis, was based on a sometimes implicit but at times quite overt philosophy which believed that:

- Markets are in general self-correcting, with market discipline a more effective tool than regulation or supervisory oversight through which to ensure that firms' strategies are sound and risks contained.
- The primary responsibility for managing risks lies with the senior management and boards of the individual firms, who are better placed to assess business model risk than bank regulators, and who can be relied on to make appropriate decisions about the balance between risk and return, provided appropriate systems, procedures and skilled people are in place.
- Customer protection is best ensured not by product regulation or direct intervention in markets, but by ensuring that wholesale markets are as unfettered and transparent as possible, and that the way in which firms conduct business (e.g. the definition and execution of sales processes) is appropriate.¹⁰

Capture manifesteert zich in dit voorbeeld dus doordat de toezichthouders te weinig scherp waren op de aannames van de sector aangaande het functioneren van de markt.¹¹ De voormalige *governor* van de Britse centrale bank gaat een stap verder door te stellen dat in dit proces instellingen er ver in zijn gegaan de toezichthouders ervan te overtuigen dat wat zij deden juist was.

In het verlengde van de evaluatie van de FSA kan worden gewezen op de conclusies van de commissie-De Wit in haar evaluatie van het functioneren van de Nederlandse toezichthouders ten tijde van de kredietcrisis. In een deelstudie voorafgaand aan het rapport van de commissie-De Wit wordt gewezen op de mogelijkheden die het financiële toezichtstelsel bood voor de onder toezicht staanden:

'Zonder hier te willen impliceren dat moedwillige vormen van "regulatory capture" gelden voor het toezicht op banken, in Nederland of elders, moge duidelijk zijn dat ook de wijzigingen in de verschillende toezichtsregels meer manoeuvreerruimte hebben gecreëerd voor de onder toezicht staande instellingen.¹²

10 FSA 2009, p. 87.

11 Zie bijvoorbeeld T. Kockelkoren, 'Effectief Toezicht'. Toespraak op het Banking & Finance Risk Congres Universiteit Nijenrode, 6 november 2012, p. 2. Vooral in de media werd de FSA ernstig bekritiseerd omdat ze onterecht te veel vertrouwen had gehad in de markt. Door satirisch blad *Private Eye* werd de FSA de 'Fundamentally Supine Authority' genoemd.

12 Deelonderzoek I, *Kamerstukken II 2009/10*, 31980, 6, p. 178.

In het bijzonder wordt hier bedoeld op de wetgeving die banken zelf een grote verantwoordelijkheid geeft in het hanteren van bepaalde risicomodellen en het berekenen van de risico's. Dit kan leiden tot een verbreding van het *principles-based* kader. Deze gedachte, waarop het toezichtstelsel steeds meer wordt gebaseerd, maakt dus vermoedelijk een baan vrij voor de inmening van onder toezicht staande instellingen (vergelijk hoofdstuk 6, paragraaf 4.1.1). Hoewel een dergelijk uitgangspunt aansluit bij het idee dat meer verantwoordelijkheid moet liggen bij de markt, blijkt nu dat de uitkomsten ongewenst zijn. Zorgelijk in dat perspectief is voorts de constatering dat DNB een nauwe band onderhoudt met de onder toezicht staande instellingen. De commissie-Scheltema wijst hierop in haar rapport naar aanleiding van het faillissement van DSB bank:

'Het zou kunnen zijn dat de neiging om de contacten met DSB goed te houden werd bevorderd door het feit dat de medewerker van DNB die feitelijk met het toezicht op DSB was belast gedurende de gehele tijd dezelfde persoon is geweest. Dat heeft stellig voordelen gehad – geweest is al op het feit dat DNB een goed inzicht had in de ontwikkelingen bij DSB – maar kan als nadeel hebben dat men de verhoudingen goed wil houden. Het kan ook bevorderen dat de toezichthouder zich sterker identificeert met de problemen van de instelling die onder toezicht staat. Afstandelijkheid kan het voordeel hebben dat de toezichthouder zich niet afvraagt hoe moeilijk het is een probleem op te lossen, maar eenvoudigweg verlangt dat dit gebeurt.¹³

Naar aanleiding van de conclusies van de commissie-Scheltema heeft DNB een roulatiesysteem ingevoerd op basis waarvan medewerkers maximaal 7 jaar op eenzelfde instelling toezicht mogen houden. Voorts heeft de minister aangekondigd verdere maatregelen te nemen om een einde te maken aan de nauwe relaties die toezichthouders met de onder toezicht staanden onderhouden.¹⁴ Wat deze maatregelen inhouden, is vooralsnog niet duidelijk.

Als laatste voorbeeld van vermoedens van *capture* wordt gewezen op het Basel-akkoord in 2003 (Basel-II).¹⁵ Het European Shadow Financial Regulatory Committee (ESFRC) publiceerde in 2003 een statement waarin zij aangaf dat het consultatiedocument (CP3) voorafgaand aan het Basel-akkoord dermate veel vraagt van de toezichthouders, dat het hen moeilijk wordt gemaakt op afstand van de sector te kunnen blijven opereren.¹⁶ Het ESFRC stelt:

'The complexity of Basel II and the role assigned to national supervisors make an arm's length relation between regulators and the regulated nearly impossible. While the traditional role of supervisors is to oversee banks' implementation of rules designed to enhance consumer protection and financial stability, the CP3 assigns

13 Commissie-Scheltema 2006, p. 240.

14 Dit kondigde hij aan in het tv-programma 'Buitenhof' van 3 februari 2013. <<http://programma.vpro.nl/buitenhof/afleveringen/buitenhof-3-februari-jeroen-dijsselbloem---syri-.html>>.

15 European Shadow Financial Regulatory Committee 2003. Zie voor een overzicht van onderzoek naar *regulatory capture* in banktoezicht: Hardy 2006.

16 Het ESFRC is een groep van 15 experts op het gebied van *banking, finance* en financiële regelgeving in Europa. Zie <www.ceps.eu/content/european-shadow-financial-regulatory-committee-esfrc>, laatst geraadpleegd op 29 juli 2013.

supervisors roles that meek them deeply involved in the micro decisions of risk management. Since banks had an priori advantage in both technical competence and the knowledge of their specific techniques, supervisors will have to acquire the corresponding knowledge or remain unable to supervise properly. (...) The deep involvement of supervisors as regulators and risk managers implies that any bank failure may be viewed as failure of the supervisor, and indirectly of the government.¹⁷

In dit voorbeeld wordt aangegeven dat wanneer de toezichthouder voor zijn kennis en expertise te veel afhankelijk raakt van de sector, een groter risico op *capture* zal ontstaan. Dit betekent dat de regelgeving niet zover moeten strekken, dat de toezichthouder primair verantwoordelijk is voor het bepalen van de risico's die de instellingen lopen. Het toezicht moet er op zijn gericht dat de instellingen dit zelf op een toereikende manier doen. Wanneer de toezichthouder dit voor ze doet, volgt hier mogelijk een bepaalde vorm van moreel risico uit voort op basis waarvan de instellingen verzuimen eigen verantwoordelijkheid te nemen.

Uit de voorbeelden die zijn genoemd in deze paragraaf blijkt dat er naast de factoren uit hoofdstuk 6, paragrafen 4.1.1, 4.1.2 en 4.1.3, nog een aantal factoren kunnen leiden tot *capture*, of in ieder geval worden opgevat als *capture*. In de eerste plaats werd gewezen op een aantal omstandigheden op basis waarvan de (medewerkers van een) toezichthouder een prikkel hebben om in het eigen belang te handelen. Gewezen werd op carrièreperspectieven en op de potentiële consequenties van een juridische procedure tegen een veelbetekenende onderneming. In de tweede plaats werd gewezen op *capture* als oorzaak van een *light touch approach*: een (te) groot vertrouwen in de sector kan ook worden gezien als een vorm van *capture*. Ten slotte werd, in het verlengde hiervan, gewezen op het karakter van regelgeving. Een te grote verantwoordelijkheid voor de toezichthouders ten aanzien van de risicobeheersing van financiële instellingen in combinatie met informatieasymmetrie, leidt tot belangenverstrengeling en *capture*, doordat het belang van de toezichthouder te veel overeenkomsten gaat vertonen met het belang van de sector.

Bezien vanuit dit perspectief is de onafhankelijkheid van de toezichthouder van groot belang. Op het niveau van de toezichthouder (lokale eisen, zie hoofdstuk 6, paragraaf 4.2.3), moeten vergaande maatregelen worden genomen om *capture* tegen te gaan. Dergelijke maatregelen krijgen vorm in eisen aan integriteit van medewerkers en eisen aan het rouleren van medewerkers. Anderzijds moet gezien de ernst ervan, het controleren op (verschijnselen van) *capture* een integraal onderdeel vormen van zelfevaluaties en van externe controlemechanismen van de toezichthouder. Dit valt binnen de gedachte dat de externe controle van de toezichthouder moet zien op de vraag in hoeverre de toezichthouder het publieke belang op een adequate manier heeft behartigd.

17 European Shadow Financial Regulatory Committee 2003, p. 2.

3 Politieke onafhankelijkheid van financieel toezichhouders

Het onafhankelijkheidsdilemma waarop in dit onderzoek reeds diverse malen is gewezen, speelt ook bij financieel toezichhouders. Enerzijds is hier de behoefte aan bewegingsruimte voor de toezichthouder groot, omdat de markt dynamisch is en de relatie tussen de sector en de wetgever zich kenmerkt door een aanzienlijke mate van informatieasymmetrie. Hierdoor is het praktisch onmogelijk om strikte regelgeving te ontwikkelen. Voorts geldt dat de institutionele onafhankelijkheid van de financieel toezichhouders juist in de omstandigheden naar aanleiding van de crisis van groot belang is geworden. De staat heeft door nationalisaties en het kopen van financiële belangen in diverse ondernemingen zelf een ander (en wellicht groter) belang gekregen bij het welslagen van bepaalde financiële ondernemingen. Anderzijds is het financieel toezicht juist een voorbeeld van een toezichtsvorm waarbij de grens tussen de behartiging van puur economische belangen en niet-economische belangen vervaagd is.¹⁸ Zeker in het geval van prudentieel toezicht, waar het bewaken van de financiële stabiliteit het voornaamste toezichtsdoel is, wordt verondersteld dat de belangen een ander aanzien hebben dan in andere sectoren.¹⁹ Sectorspecifieke kenmerken spelen een grote rol in de discussie over de onafhankelijkheid van financieel toezichhouders. Deze factoren worden in dit hoofdstuk uitgediept, waarna in de conclusie uitgangspunten worden geformuleerd voor het bepalen van de onafhankelijkheid van toezichhouders.

4 Kenmerken financiële sector

De financiële sector kenmerkt zich door het publieke belang dat gemoeid is bij de het bewaken van financiële stabiliteit. Quintyn en Taylor stellen zelfs dat financiële stabiliteit een publiek goed is:

‘(...) the financial system (and in particular the banking system) performs a special function in the economy that justifies a more elaborate system of regulation and supervision. This special –and indeed unique– function is that the sector plays a key role in the achievement of financial stability, which is now considered a public good.’²⁰

Een publiek goed wordt in de economie als volgt gedefinieerd: ‘a commodity the benefits from which is shared by the public as a whole, or by some group within it.’²¹ Iedereen heeft belang bij de financiële stabiliteit omdat vrijwel iedereen financiële consument is en daarmee afhankelijk van de financiële sector. Deze afhankelijkheid komt voort uit een aantal sectorspecifieke kenmerken. In het bijzonder gaat het om de strategische functie van financiële instellingen, de verwevenheid van de financiële instellingen in internationaal perspectief, het belang van vertrouwen in de sector en de complexiteit van financiële producten.

18 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 2.3 en Raaijmakers 2013a, p. 88.

19 Zie hierover ook Scheltema & Scheltema 2009, p. 3.

20 Quintyn & Taylor 2002, p. 8.

21 Ogus 2004a, p. 33.

4.1 Strategische functie financiële instellingen

Banken en verzekeraars hebben in het bijzonder een strategische plek in de economie.²² Ze vervullen een sleutelfunctie. Dit maakt het belang van het voortbestaan van deze financiële instellingen groot. Het omvallen van een bank of verzekeraar kan verstrekende gevolgen hebben voor de economie omdat veel niet-financiële ondernemingen (en consumenten) afhankelijk zijn van leningen of deposito's bij een bank.

4.2 Verwevenheid van financiële instellingen

Daarnaast zijn de instellingen die actief zijn in de financiële sector erg met elkaar verweven. Dit geldt in nationaal en in internationaal verband. Veel financiële producten zijn internationaal van aard doordat financiële instellingen in het buitenland geld lenen of uitlenen. Het resultaat is dat problemen in één land een sneeuwbaaleffect kunnen veroorzaken dat zich internationaal verspreidt. Dit risico werd werkelijkheid in het begin van de financiële crisis, toen problemen op de hypotheekmarkt in de VS zich snel verspreidden naar de EU en andere landen.²³

Het gevolg van deze sterke verwevenheid en afhankelijkheid in de financiële sector is dat het publiek afhankelijk is van de stabiliteit van deze sector. De gevolgen van het omvallen van een financiële instelling zijn potentieel groot en kunnen de hele maatschappij belasten. Anderzijds zijn ook de gevolgen van het *voorkomen* van een faillissement van een financiële instelling met financiële problemen groot. Het rigoureuze ingrijpen van de overheid bij een instelling die anders failliet zou gaan, gaat veelal gepaard met een investering van publieke (belasting)gelden. Het (laten) falen van een bank kost geld, maar het niet laten falen van een bank ook. In de memorie van toelichting bij de Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen (de Interventiewet, ingevoerd om de toezichthouder en de minister expliciete bevoegdheden te geven om in te grijpen bij instellingen die zich in een noodsituatie bevinden) wordt in dit verband gewezen op de nutsfunctie die financiële instellingen bekleden ten behoeve van de reële economie.²⁴ Hiermee wordt bedoeld dat de financiële instellingen essentiële intermediairs zijn voor de economie. Deze nutsfunctie leidt ertoe dat, anders dan in andere sectoren, sommige instellingen niet zomaar mogen falen vanwege de grote gevolgen die dit meebrengt. Dit resulteert in de situatie dat er in de financiële sector een aantal instellingen zijn die *too big to fail* zijn en waarvan verwacht wordt dat de overheid in geval van problemen zeker zal ingrijpen door middel van een overname of kapitaalinjectie.

Deze situatie plaatst enerzijds vraagtekens bij de wenselijkheid van de structuur van de financiële sector. In hoofdstuk 4 werd in dit verband opgemerkt dat deze structuur wordt gezien als een vorm van marktfalen waardoor de financiële crisis zo omvangrijk

22 Dit wordt ook wel de nutsfunctie van financiële instellingen genoemd.

23 Zie hierover Hilbers 2011.

24 *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 3, p. 3.

heeft kunnen worden.²⁵ Inmiddels worden er in Europees verband maatregelen genomen die deze structuur moeten doen veranderen. Anderzijds rechtvaardigt deze situatie een ingrijpender overheidsbemoeyenis in de vorm van regulering en toezicht.²⁶

4.3 Vertrouwen in de sector

Een derde kenmerk van de financiële sector is het belang van het vertrouwen in de financiële sector. Het is essentieel dat het publiek vertrouwen heeft in de financiële sector. Zonder vertrouwen zullen mensen en ondernemingen hun geld niet willen investeren of onderbrengen bij een bank. Ook in het creëren van vertrouwen speelt de overheid een belangrijke rol. Ten eerste door toezicht te houden op die elementen die het vertrouwen kunnen doen afnemen. Deze elementen bestaan uit de financiële gezondheid van de instellingen en het eerlijke (integere) gedrag van de instellingen. Daarnaast zorgt de overheid voor vertrouwen door het verplicht stellen van bepaalde instellingen om deel te nemen aan een depositogarantiestelsel, dat garandeert dat bij het omvallen van een bank de rekeninghouders tot een vooraf afgesproken bedrag vergoed zullen krijgen.

4.4 Complexiteit van financiële producten

Ten slotte wordt gewezen op de complexiteit van financiële producten. Financiële producten zijn voor consumenten vaak moeilijk te begrijpen. Bovendien zijn de risico's die gepaard gaan met het kopen van een financieel product vaak ondoorzichtig doordat de markt (voor de burger) onvoorspelbaar is. Door externe factoren kan de waarde en daarmee de risico's van een product fluctueren. Dit maakt het voor de consument moeilijk om zelf in te schatten welke risico's gepaard gaan met de aanschaf ervan.²⁷ Daarnaast worden financiële producten (zoals leningen) vaak voor een lange termijn aangeschaft. Daarom is het niet eenvoudig in te schatten of een product daadwerkelijk bij de consument past en wordt er bijna altijd een zeker financieel risico gelopen.

5 Onafhankelijkheid versus democratische controle

De hierboven besproken elementen geven aan dat de financieel toezichthouders verantwoordelijk zijn voor het behartigen van een groot publiek belang. Dat dit publieke belang zo zwaar weegt, betekent echter ook dat er vanuit democratisch perspectief vraagtekens worden gezet bij de situatie waarin onafhankelijke toezicht-

25 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 2.2.4. In dit verband kan worden gewezen op de aanbeveling van de commissie-De Wit om de zakenbankactiviteiten van banken te scheiden van de nutsactiviteiten van een bank, commissie-De Wit (II) 2012. Mede naar aanleiding hiervan en in navolging van de commissie-Liikanen die op EU niveau aanbevelingen deed voor de hervorming van de sector, deed de commissie-Wijffels onderzoek naar de structuur van de bankensector. Een van de aanbevelingen die zij deed was tot het invoeren van een scheidingsverplichting voor banken van hun handelsactiviteiten, indien deze een bepaalde limiet overschrijden. Op deze manier moeten de risico's die hiermee gemoeid zijn juridisch worden afgezonderd van de overige activiteiten en zullen problemen zich minder snel verspreiden. Commissie-Structuur Nederlandse Banken 2013. Commissie-Liikanen 2012.

26 Scheltema & Scheltema 2009, p. 3.

27 Zie ook hierover Scheltema & Scheltema 2009, p. 3.

houders bevoegd zijn op dit terrein. Enerzijds hebben de toezichthouders de expertise op het complexe terrein van de financiële sector. Anderzijds is het lastig te verantwoorden dat niet direct democratisch gelegitimeerde autoriteiten een vergaande verantwoordelijkheid hebben in het bewaken van het publieke belang. Waar grote beslissingen worden genomen die staan voor vergaande ingrepen in de financiële sector (bijvoorbeeld onteigening of overname van een financiële instelling), moet de minister (en het parlement) evenwel verantwoordelijk zijn.²⁸ Er moet worden nagegaan wat het publieke belang is dat wordt gediend en of dit opweegt tegen andere relevante belangen. Bij de bevoegdheidsverdeling tussen de minister en de toezichthouder in geval van het financieel toezicht, moet ook kunnen worden nagegaan wat het belang is dat wordt behartigd. Het toezicht op een individuele instelling hoort thuis bij de onafhankelijke toezichthouder. Onafhankelijkheid moet dan worden nagestreefd ter bevordering van een consistente toezichtspraktijk en het voorkomen van belangenverstrengeling (een argument dat gezien de maatregelen die zijn genomen ten tijde van de crisis relevanter is geworden in geval van financieel toezicht). Wanneer de problemen bij een individuele instelling een bedreiging vormen voor de financiële stabiliteit in zijn geheel, moet de minister bevoegd zijn tot het nemen van maatregelen. De toezichthouder moet echter de expertise hebben om deze systeemrisico's te kunnen beoordelen.

In de wet is hiermee omgegaan door het financieel toezicht een gedeelde competentie van de minister en de toezichthouder te laten zijn. Dat betekent dat zowel de minister als de toezichthouder bevoegdheden heeft ten aanzien van het toezicht op de financiële sector. Hierdoor zijn de financiële toezichthouders in sommige aspecten minder onafhankelijk vergeleken met andere markttoezichthouders. Met deze gedeelde competentie moet wel uiterst voorzichtig worden omgesprongen. In hoofdstuk 6, paragraaf 5 is gewezen op het feit dat politieke belangen vaak korte termijn georiënteerd zijn, terwijl de belangen van de toezichthouder verder (zouden moeten) reiken. Bij de vraag of een bank moet worden gered, kan dit verschil in belang duidelijk worden. Quintyn en Taylor stellen hierover:

'bank liquidations are typically politically unpopular since they can result in genuine hardship for depositors and other creditors, many of them will also be voters. Vote-maximizing politicians with shorter time horizons than supervisors may be concerned about the short-term costs of bank closure, whether fiscal, in terms of lost votes, or in terms of lost campaign contributions and will be sensitive to demands of these groups, particularly if they are politically well-organized. Politicians may be tempted, as a result, to put pressure on supervisors to organize a bailout, (...) Hence the need for qualified, well-informed and independent supervisors (...).'²⁹

Daarnaast moet worden opgemerkt dat dezelfde argumenten die worden genoemd ten aanzien van onafhankelijkheid van markttoezicht in het algemeen, van toepassing zijn op de financiële toezichthouders.³⁰ Een potentieel risico op belangenverstrengeling moet worden vermeden. In paragraaf 2 werd gesteld dat wanneer dit in de context wordt

28 Eenzelfde discussie is overigens gaande bij mededingingstoezichthouders en energietoezichthouders: in hoeverre zijn zij hoeders van het publieke belang? Zie hierover bijvoorbeeld: Houdijk 2009.

29 Quintyn & Taylor 2002, p. 11.

30 Zie hoofdstuk 6, paragraaf 5.

geplaatst van de huidige financiële sector, kan worden beargumenteerd dat dit risico daadwerkelijk aanwezig is. Ten tijde van de crisis is geïnvesteerd en genationaliseerd. Zo is de staat 100% aandeelhouder van ABN AMRO. Daarmee heeft de minister een grote zeggenschap over de bank.

6 Gevolgen van crisismaatregelen op de onafhankelijkheid

In hoofdstuk 3 is ingegaan op de redenen die ten grondslag hebben gelegen aan de onafhankelijkheid van toezichhouders. Markttoezichthouders werden veelal opgericht in het kader van de liberalisering en privatisering van markten. Ten tijde van de oprichting van deze toezichthouders (bijvoorbeeld de OPTA of de energiekamer van de NMa) had de staat veelal nog een (groot) aandeel in deze markten. Om belangenverstrengeling te voorkomen, werd derhalve onafhankelijkheid van de toezichthouders vereist.³¹ In deze sectoren trekt de overheid zich steeds verder terug, mede gestimuleerd door het Europese recht. In de telecommunicatie- en postsector hield de staat na de beursgang van KPN een zogeheten ‘gouden aandeel’ in de voormalige staatsmonopolie. De staat had tevens een gouden aandeel in TPG. Dit gouden aandeel gaf de staat bepaalde bijzondere rechten waarmee hij benoemingen van commissarissen kon blokkeren en overnames kon tegen gaan. De Europese Commissie was het hier echter niet mee eens en vond dat, met het oog op het belang van eerlijke concurrentie en het vrij verkeer van kapitaal, de staat zijn gouden aandeel zou moeten verkopen. Het Hof van Justitie oordeelde in 2006 dat de Nederlandse staat door middel van zijn gouden aandeel inderdaad in strijd met de bepalingen inzake het vrij verkeer van kapitaal ex artikel 58 EG-Verdrag (oud) handelde.³² Enkel dwingende redenen van algemeen belang en uitzonderingen als vastgelegd in het Verdrag konden een beperking van het vrij verkeer van kapitaal rechtvaardigen. Het Hof oordeelde dat de Nederlandse overheid zich niet had beroepen op een dergelijk algemeen belang dat het gouden aandeel kon rechtvaardigen. Ten aanzien van TPG had zij beargumenteerd dat het gouden aandeel noodzakelijk was voor ‘het waarborgen van de universele postdienst, en in het bijzonder voor het beschermen van de solvabiliteit en de continuïteit van TPG’. Het Hof vond echter dat het gouden aandeel een te vergaande maatregel hiertoe was.³³

Evenals in de telecommunicatie- en postsector, trekt de staat zich in de energiesector ook steeds verder terug. Hier is echter de splitsingswet- en regelgeving van belang.³⁴ Op grond hiervan worden productie- en leveringsbedrijven afgesplitst van netbeheerders.

31 Zie hoofdstuk 3, paragraaf 2.2.

32 Het vrij verkeer van kapitaal is na het Verdrag van Lissabon opgenomen in artikel 63 VwEU en luidt als volgt: ‘1. In het kader van de bepalingen van dit hoofdstuk zijn alle beperkingen van kapitaalverkeer tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en derde landen verboden. 2. In het kader van de bepalingen van dit hoofdstuk zijn alle beperkingen van het betalingsverkeer tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en derde landen verboden.’ De uitzonderingen op dit verbod vloeien voort uit de jurisprudentie en uit artikel 65 VwEU.

33 HvJ EG 28 september 2006, C-282/04 en C-283/04, *Jur.* 2006, p. I-09141 (*Golden Shares KPN en TPG*).

34 Voluit de Wet Onafhankelijk Netbeheer. Wet van 23 november 2006 tot wijziging van de Elektriciteitswet 1998 en van de Gaswet in verband met nadere regels omtrent een onafhankelijk netbeheer, *Stb.* 2007, 13.

Voorts geldt er een privatiseringsverbod op basis waarvan een particuliere investeerder geen aandelen of deelnemingen in het kapitaal van een beheerder van elektriciteit- en gasdistributienetten op het Nederlands grondgebied mag hebben. De staat heeft geen belangen in de productie- en leveringsbedrijven, maar is 100% aandeelhouder van netbeheerder TenneT en 100% aandeelhouder van de Gasunie. Het privatiseringsverbod werd aangevochten voor de rechter. Het privatiseringsverbod zou in strijd zijn met het vrij verkeer van kapitaal. In 2013 oordeelde het Hof van Justitie uiteindelijk dat met het splitsingsverbod dwingende doelstellingen van algemeen belang kunnen worden nagestreefd met het oog op het beschermen van de consument.³⁵

Uit het voorgaande vloeit voort dat overheidsdeelname in geliberaliseerde markten die ertoe leidt dat overnames kunnen worden geblokkeerd, mogelijk in strijd is met het vrij verkeer van kapitaal. Anderzijds illustreren de voorbeelden het belang van onafhankelijk toezicht. De overheid die financiële belangen heeft in een bepaalde sector, zal mogelijk op een andere manier naar deze sector kijken. Daarnaast illustreren de voorbeelden dat in de genoemde sectoren de overheid terugtreedt. In de financiële sector doet zich echter een tegenovergestelde ontwikkeling voor. De financiële crisis heeft geleid tot diverse maatregelen die de financiële betrokkenheid van de Nederlandse overheid in de financiële sector sterk hebben vergroot. De Nederlandse onderdelen van Fortis werden genationaliseerd (waaronder ABN AMRO) en in 2013 SNS REAAL. Daarnaast kregen diverse financiële instellingen kapitaalinjecties, waaronder ING. Staatsdeelname en staatseigendom veranderen de positie van de Nederlandse staat ten opzichte van de financiële sector. De staat heeft een bijzonder belang in het financiële welzijn van de instellingen waar hij een belang in heeft gekocht. Los van de vraag hoe de nationalisaties zich verhouden tot het vrij verkeer van kapitaal (immers, de minister kan als enige besluiten over de verkoop van de instellingen), vormt deze ontwikkeling een aanleiding om de onafhankelijkheid van de toezichthouder ten opzichte van de politiek te versterken. Het belang van onafhankelijk toezicht op deze instellingen is immers toegenomen, doordat de politiek een groter belang heeft bij het welzijn van de instellingen. Tevens is de minister een stuk dichterbij de instellingen in kwestie komen te staan. De onafhankelijkheid van de toezichthouder moet daarom ook worden gewaarborgd met het oog op het risico op *capture*.³⁶

Dit belang van onafhankelijk toezicht staat echter in contrast tot een ander element dat werd uitvergroot ten tijde van de crisis. Het betreft hier de impact die de financiële crisis heeft op de burgers als zijnde belastingbetalers. De nationalisaties hebben aangetoond dat problemen in de financiële sector een aanzienlijk maatschappelijke impact kunnen hebben, waardoor het belang van parlementaire betrokkenheid bij besluitvorming inzake de financiële sector wordt benadrukt. Dit werkt door tot op het niveau van de toezichthouder. Er moet daarom een balans worden gevonden tussen de onafhankelijkheid van financieel toezichthouders enerzijds en het belang van sturing en democratische controle, gezien de omvang van het publieke belang in de financiële sector, anderzijds. Beargumenteerd kan worden dat bemoeienis van

35 HvJ EU 22 oktober 2013, C-105/12 tot en met C-107/12, *Jur.* 2013, p. [nng].

36 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 5.

de politiek gerechtvaardigd is wanneer de stabiliteit van de sector in het gedrang komt. Waar het echter om toezichtstaken ten aanzien van individuele instellingen gaat, moet de onafhankelijkheid van de toezichthouder worden gewaarborgd om belangenverstremgeling te voorkomen. Het argument dat soms een beperkte vorm van onafhankelijkheid in het geval van financieel toezicht gerechtvaardigd is, wordt aangescherpt door Majone, die een onderscheid maakt tussen *efficiency-enhancing policies* en *redistributive policies* als doelstellingen van financieel toezicht en wetgeving:

‘the distinction between efficiency-enhancing and redistributive policies turns out to be crucial to the substantive legitimacy of regulatory policies. To repeat, the delegation of important policy-making powers to independent institutions is democratically justified only in the sphere of efficiency issues, where reliance on expertise and on a problem-solving style of decision-making is more important than reliance on direct political accountability. Where redistributive concerns prevail, legitimacy can be ensured only by majoritarian means.’³⁷

Majone zegt hiermee dat de onafhankelijke toezichthouder verantwoordelijk zou moeten zijn voor zaken die, in lijn met de rationale van toezicht als oplossing van marktfalen, betrekking hebben op het bereiken van een efficiënte welvaartsverdeling.³⁸ Het overheidsingrijpen dat geen betrekking heeft op dit doel zou niet moeten worden uitgeoefend door onafhankelijke toezichthouders, omdat dit ingrijpen een verdergaande democratische legitimatie verlangt dan kan worden gewaarborgd door de onafhankelijke toezichthouders. Hoewel in paragraaf 3 is geconstateerd dat een dergelijk onderscheid in het bijzonder voor het financieel toezicht al snel vaag is, is dit een bruikbaar uitgangspunt bij het vormgeven van het onafhankelijkheidsbeginsel in wet- en regelgeving.

Hieruit vloeit voort dat sectorspecifieke kenmerken een bijzondere benadering van de onafhankelijkheid van financieel toezichthouders vereisen. Als uitgangspunt moet gelden dat daar waar er besluiten worden genomen die verstreckende gevolgen hebben voor de financiële stabiliteit, de betrokkenheid van de minister en eventueel het parlement gerechtvaardigd moet zijn. Om te bezien in hoeverre dit uitgangspunt in Nederland wordt gehanteerd, wordt in de volgende paragraaf ingegaan op de onafhankelijkheid van de Nederlandse financieel toezichthouders. Hierbij zal het eerder gemaakte onderscheid tussen institutionele en operationele onafhankelijkheid centraal staan. In de paragrafen wordt tevens ingegaan op ontwikkelingen gedurende de crisis die de onafhankelijkheid enerzijds hebben verbreed en anderzijds hebben verkleind.

7 Institutionele onafhankelijkheid

In Nederland is het financieel toezicht georganiseerd ingevolge het zogeheten *Twin Peaks*-systeem (zie hoofdstuk 2, paragraaf 4). DNB is de prudentieel toezichthouder op de financiële markten en de AFM is de gedragstoezichthouder. Hoewel beide

37 Majone 1997, p. 162.

38 Zie hierover hoofdstuk 4, paragraaf 2.

toezichthouders een privaatrechtelijke rechtspersoon zijn (een N.V. respectievelijk een stichting), zijn zij wat betreft hun toezichtstaken een zbo. Met de inwerkingtreding van de Wijzigingswet financiële markten 2013 werden de AFM en DNB bovendien onder de werking van de Kaderwet zbo gebracht.³⁹ Dit betekent dat nu formeel en behoudens uitzonderingen de bepalingen uit de Kaderwet van toepassing zijn op de AFM en DNB. Inhoudelijk heeft dit overigens geen grote consequenties gehad voor de onafhankelijkheid van de toezichthouders.

7.1 De onafhankelijke centrale bank versus de onafhankelijke toezichthouder

Aan het institutionele karakter van DNB is bijzonder dat zij zowel de taak van centrale bank als de taak van toezichthouder vervult. DNB is belast met monetaire taken ingevolge het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB). Deze monetaire taken vloeien direct voort uit het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (het EU-Werkingsverdrag) en de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Banken. In hoofdstuk 2 is aangegeven dat de oprichting van dit systeem met het Verdrag van Maastricht in de jaren negentig, de reden was om de banden tussen de minister en DNB te verzwakken.⁴⁰ De bevoegdheden van de minister ten aanzien van DNB verhielden zich niet met de Europese onafhankelijkheidseisen voor centrale banken binnen het ESCB. Er gelden fundamenteel andere eisen voor de onafhankelijkheid van de centrale bank dan voor de onafhankelijkheid van de (financieel) toezichthouder. Voor de centrale banken in de EU gelden strikte onafhankelijkheidseisen. Artikel 130 van het EU-Werkingsverdrag bepaalt:

‘bij de uitoefening van de bevoegdheden en het vervullen van de taken en plichten die bij de Verdragen en de statuten van het ESCB en van de ECB aan hen zijn opgedragen, is het noch de Europese Centrale Bank, noch een nationale centrale bank, nog enig lid van hun besluitvormende organen toegestaan instructies te vragen aan dan wel te aanvaarden van instellingen, organen of instanties van de Unie, van regeringen van lidstaten of van enig ander orgaan. De instellingen, organen of instanties van de Unie alsmede de regeringen van de lidstaten verplichten zich ertoe dit beginsel te eerbiedigen en niet te trachten de leden van de besluitvormende organen van de Europese Centrale Bank of van de nationale centrale banken bij de uitvoering van hun taken te beïnvloeden.’

DNB werd vervolgens voor zowel haar centralebanktaken als haar toezichtstaken op afstand geplaatst van de minister. Inmiddels is er echter een ontwikkeling gaande waarin op nationaal niveau de taken steeds meer van elkaar worden onderscheiden. Voor de inwerkingtreding van de Wft gold dat de bevoegdheden voor de minister ten aanzien van de toezichthouder verspreid opgenomen waren in de gefragmenteerde wetten waarop het financieel toezicht was gebaseerd. Met de inwerkingtreding van de Wft en later de Wet versterking governance is een lijn getrokken door een onderscheid te maken tussen de onafhankelijkheid van de taken van de centrale bank en de

39 Wet van 13 december 2012 tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten (Wijzigingswet financiële markten 2013), *Stb.* 2012, 678. Deze wet is op 1 januari 2013 (grotendeels) in werking getreden.

40 Zie hoofdstuk 2, paragraaf 4.2.

onafhankelijkheid van de toezichttaken van DNB. Uit de memorie van toelichting bij de Wet versterking governance blijkt:

‘De onafhankelijkheid van de ECB en de nationale centrale banken is verankerd in het Europees Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (hierna: het Verdrag) en de statuten van het Europees Stelsel van Centrale Bank (hierna: ESCB-statuten), bedoeld in artikel 4A van voornoemd verdrag. In artikel 7 van de ESCB-statuten is deze stelselonafhankelijkheid geëxpliciteerd. Sinds de invoering van de Wft kent Nederland een functioneel model van financieel toezicht, waarbij DNB verantwoordelijk is voor het prudentieel toezicht en de AFM verantwoordelijk is voor het gedragstoezicht. Door het prudentieel toezicht onder te brengen bij de centrale bank kan ook op institutioneel niveau de inhoudelijke samenhang tussen enerzijds de taken op het terrein van het monetaire beleid en het betalingsverkeer (als centrale bank) en anderzijds die op het terrein van het prudentieel toezicht (als toezichthouder) worden geborgd. De onafhankelijkheid zoals die geldt voor de taken ingevolge het Verdrag en de ESCB-Statuten geldt niet voor DNB als prudentieel toezichthouder. Voor die taken is DNB zelfstandig bestuursorgaan.’⁴¹

De Wet versterking governance introduceerde een aparte voorzitter toezicht en een toezichtraad financiële instellingen.⁴² Met het introduceren van een aparte voorzitter toezicht en de toezichtraad werd beoogd de bestuursstructuur van DNB te verbeteren teneinde ‘de herkenbaarheid te versterken van enerzijds de verantwoordelijkheid voor taken die voortvloeien uit het Verdrag en de ESCB-statuten en anderzijds de verantwoordelijkheid voor prudentiële toezichtstaken, en tegelijkertijd recht te doen aan de inhoudelijke samenhang tussen deze hoofdtaken.’⁴³ Hierdoor is er binnen de organisatie van DNB een duidelijke scheiding tussen de onafhankelijke centrale bank en de inmiddels minder onafhankelijke toezichthouder ontstaan. Hoewel Quintyn en Taylor stellen dat het onderbrengen van financieel toezicht bij de centrale bank de onafhankelijkheid van het toezicht juist kan stimuleren, gaat dit niet meer op voor het Nederlandse toezicht.⁴⁴ Op Europees niveau doet zich overigens een duidelijk tegengestelde ontwikkeling voor. De ECB gaat er juist toezichtstaken bij krijgen. Op dit niveau komen de taken dicht bij elkaar te liggen.⁴⁵ Tegelijkertijd heeft dit consequenties voor de onafhankelijkheid van de nationale toezichthouders; zij zullen namelijk meer in samenspraak of zelfs in opdracht van de ECB moeten handelen.

41 Zie memorie van toelichting bij de Wet versterking governance van DNB en AFM, *Kamerstukken II* 2010/11, 32782, 3.

42 Wet van 22 december 2011 tot wijziging van de Bankwet 1998 en de Wet op het financieel toezicht in verband met het versterken van de governance bij de toezichthouders op de financiële markten (Wet versterking governance van de Nederlandse Bank en de Autoriteit Financiële markten), *Stb.* 2012, 8. Deze wet is op 16 februari 2012 in werking getreden.

43 Memorie van toelichting bij de Wet versterking governance, *Kamerstukken II* 2010/11, 32782, 3, p. 2.

44 Het argument is dat het toezicht zo ‘meelift’ op de onafhankelijkheid van de centrale bank. Zie Quintyn & Taylor 2002, p. 25.

45 Het Single Supervisory Mechanism (SSM) wordt in november 2014 operationeel. Verordening 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen, *PbEU* 2013, L 287/63 en Verordening 1022/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 22 oktober 2013 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 1093 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit) waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen krachtens Verordening (EU) nr. 1024/2013 van de Raad, *PbEU* 2013, L 287/5.

De onafhankelijkheid van de centrale bank wordt dus onderscheiden van de onafhankelijkheid van de toezichthouder. De onafhankelijkheid van de centrale bank is verankerd in het Verdrag, terwijl in het Europees recht weinig aanknopingspunten zijn te vinden die wijzen op (politieke) onafhankelijkheid van de financiële toezichthouder (zie paragraaf 7.2). Athanassiou merkt op:

‘the apparent reluctance of policy-makers to grant to financial supervisors the same degree of independence as to central banks (when acting in their monetary policy capacity) is attributable to some well-established concerns, linked to the wider margin for discretion necessary in the field of supervision compared to that of monetary policy, and to the greater degree of contingency inherent in financial supervisory decisions (especially the more complex ones) in conjunction with the individual and socio-economic costs associated with the delegation of wide-ranging decision making powers over potentially sensitive issues to unelected agencies, acting as the ‘fourth branch’ of government.’⁴⁶

Athanassiou legt hiermee zijn vinger op de zere plek. Dat de financieel toezichthouders politiek gevoelige besluiten nemen, weerhoudt de wetgever ervan een ruime mate van onafhankelijkheid toe te kennen. Quintyn stelt:

‘Moreover, financial regulators possess some unique features among the IRAs [independent regulatory authorities, MA]. They are close to the central banks in that they also contribute to financial stability. Yet, they differ from most IRAs (central banks, competition regulators and utilities regulators) in that (i) their mandate contains a great number of contingencies, (ii) their supervisory (as opposed to regulatory) function is more developed than for most other IRAs; (iii) as a result of this, regulation and supervision are two distinct but equally important activities with different repercussions for governance; (iv) given the special role of the financial system in the economy, their transparency needs to be weighed against confidentiality more than in any of the other types of regulators; and (v) their judicial powers include “the coercive power of the state against private citizens” which is more far-reaching than for all other types of IRAs.’⁴⁷

Door institutionele arrangementen beoogt de politiek de controle over de toezichthouders te behouden. Voor het financieel toezicht is dit element uitvergroot. Achterliggende gedachte hiervoor is te vinden in de in de vorige paragraaf uiteengezette specifieke kenmerken van de financiële sector. De aard van de taken van de financieel toezichthouder rechtvaardigen een beperkte onafhankelijkheid van de financieel toezichthouder. Daarnaast is het zo dat de aard van de taken van de toezichthouder meebrengt dat het vrijwel onmogelijk is om deze te specificeren en helder af te bakenen. Voor de taken van de centrale bank is dit anders. Van de taken van de centrale bank wordt over het algemeen gevonden dat deze *meetbaarder* en duidelijker vooraf te specificeren zijn dan de taken van een toezichthouder. Om deze reden stuit het besluit om deze taken buiten het politieke domein te laten uitvoeren op minder weerstand dan in het geval van financieel toezicht. Quintyn stelt:

46 Athanassiou 2011, p. 5.

47 Quintyn 2009, p. 284 met verwijzing naar Lastra & Wood 1999.

‘At the other extreme stands the financial supervisor. This agency’s mandate is much less measurable (such as to maintain a sound financial system, often in conjunction with other goals such as consumer protection, prevention of money laundering, etc.), and cannot be very specific because of all the contingencies involved in financial sector regulation and supervision.’⁴⁸

In de kern gaat het dus om de meetbaarheid en de bepaalbaarheid van de taken waardoor het niveau van onafhankelijkheid dermate verschilt tussen centrale banken en financieel toezichthouders:

‘the objectives of RSAs refer to something that is difficult – if not inherently impossible – to measure. For example, to decide whether or not the United Kingdom’s FSA had met the fourth of its statutory objectives – the reduction in financial crime – would first require data on the extent of financial crime being perpetrated, which does not exist. Similarly, if the number of cases brought to trial is reduced, this could be either because the regulatory agency is being successful in pursuing its objective or that fewer cases are being detected. Nor, Goodhart argues, do any of the FSA’s other objectives fare better when subjected to close analysis. He concludes that “its difficult to come to any other conclusion except that the achievement of the objectives that have been set for the FSA are nonoperational in the sense that no measurement of success can be achieved. Accountability in terms of these objectives is effectively impossible.”’⁴⁹

En verder:

‘The difficulty of formulating RSA objectives in any measurable sense goes to the heart of the differences between an RSA and a monetary policy authority. Whereas it is possible to set a central bank an explicit inflation target or other monetary objective, and then hold it to account for meeting that objective, there is no clear analogue in regulation and supervision of having a single, measurable goal to be attained.’⁵⁰

Het feit dat het complexer is om de financieel toezichthouders duidelijk afgebakende taken (en bevoegdheden) op te leggen, heeft een directe impact op de bereidwilligheid van de politiek om de toezichthouder op afstand te plaatsen. Uit het voorgaande vloeien twee aanknopingspunten voort voor de verdere ontwikkeling van het onafhankelijkheidsbeginsel in het financieel toezicht. Ten eerste rechtvaardigt de zwaarte van het publieke belang een ingrijpender overheidsbemoeienis. Daarnaast rechtvaardigt de complexe meetbaarheid van de taken en het gedrag van de toezichthouder een grotere nadruk op sturing en controle van de toezichthouder door democratisch gelegitimeerde organen.

48 Quintyn 2009, p. 283.

49 Hüpkas, Quintyn & Taylor 2005, p. 1584, met verwijzing naar Goodhart 2001, p. 153.

50 Hüpkas, Quintyn & Taylor 2005, p. 1584.

7.2 Impliciete Europese onafhankelijkheidseisen

In hoofdstuk 6 is geconstateerd dat een gebrek aan duidelijke Europese onafhankelijkheidseisen ertoe leidt dat op nationaal niveau de discussie over de onafhankelijkheid van toezichthouders uitgebreid kan worden gevoerd. Immers, waar het Europees recht duidelijke grenzen stelt aan de bevoegdheden van de minister, is minder discussie mogelijk. Voor het financieel toezicht geldt dat op zowel het Europese als het nationale niveau duidelijke onafhankelijkheidseisen ontbreken. Wel bestaan er op Europees niveau bepalingen die zodanig geïnterpreteerd kunnen worden dat ze betrekking hebben op de relatie tussen de toezichthouder en het politieke veld. De bepalingen strekken er toe belangenconflicten te voorkomen.⁵¹ Voorts eisen sommige richtlijnen dat de toezichthouders publieke organen zijn.⁵² Ten minste dienen de toezichthouder erkend of aangewezen te zijn door de nationale wetgeving of overheidsinstanties.⁵³ Daarnaast blijkt het belang van onafhankelijkheid van nationale toezichthouders impliciet uit de verordeningen die de ESA oprichten. Deze drie verordeningen kennen in de preambule en in de hoofdtekst een gelijklopende bepaling:

-
- 51 Zie preambule par. 36 en 43 van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie, *PbEU* 2003, L 96/16 en preambule par. 37 en 41 en artikel 21 van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, *PbEU* 2003, L 345/64. Zie ook preambule par. 28 en 36, en artikel 24 van Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG, *PbEU* 2004, L 390/38. Richtlijn 2007/64/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 november 2007 betreffende betalingsdiensten in de interne markt tot wijziging van de Richtlijnen 97/7/EG, 2002/65/EG en 2006/48/EG, en tot intrekking van Richtlijn 97/5/EG (Betaaldienstenrichtlijn), *PbEU* 2007, L 319/1.
- 52 Zie preambule par. 58 van 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad, *PbEU* 2004, L 145/1. Vergelijkbaar: artikel 4 van Richtlijn 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod, *PbEU* 2004, L 142/12 en artikel 35 van Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 mei 2006 betreffende de wettelijke controles van jaarrekeningen en geconsolideerde jaarrekeningen, tot wijziging van de Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 84/253/EEG van de Raad, *PbEU* 2006, L 154/87. Artikel 44 van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010, *PbEU* 2011, L 174/1.
- 53 Zie artikel 36 van Richtlijn 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 inzake de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen, *PbEU* 2006, L 177/201. Artikel 97 van Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's), *PbEU* 2009, L 302/32. Artikel 20 van Richtlijn 2007/64/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 november 2007 betreffende betalingsdiensten in de interne markt tot wijziging van de Richtlijnen 97/7/EG, 2002/65/EG en 2006/48/EG, en tot intrekking van Richtlijn 97/5/EG, *PbEU* 2007, L 319/1.

‘(41) Collegiale toetsingen zijn een efficiënt en effectief instrument om consistentie binnen het netwerk van financiële toezichhouders te bevorderen. De Autoriteit [ESA, MA] dient bijgevolg het methodologische kader voor dergelijke toetsingen te ontwikkelen en regelmatig dergelijke toetsingen te houden. Bij toetsingen dienen niet alleen de convergentie van toezichtspraktijken, maar tevens de capaciteit van toezichhouders om kwalitatief hoogstaande toezichtsresultaten te bereiken *alsmede de onafhankelijkheid van de bevoegde autoriteiten centraal te staan*. (...)’

Artikel 81. Evaluatie. Uiterlijk op 2 januari 2014 en vervolgens om de drie jaar publiceert de Commissie een algemeen verslag over de opgedane ervaring met de werkzaamheden van de Autoriteit en met de in deze verordening vastgestelde procedures. In dat verslag worden onder meer de volgende zaken beoordeeld:

- a) de mate van convergentie in toezichtpraktijken die de bevoegde autoriteiten hebben bereikt;
 - i) de mate van convergentie in *operationele onafhankelijkheid* van de bevoegde autoriteiten en in normen die gelijkwaardig zijn aan corporate governance;
 - ii) de onpartijdigheid, objectiviteit en onafhankelijkheid van de Autoriteit.⁵⁴ [cursivering MA]

Hoewel er dus geen *expliciete* onafhankelijkheidseisen bestaan voor de financieel toezichhouders, volgt uit de wet- en regelgeving wel impliciet dat de toezichhouders onafhankelijk moeten zijn. Hoever deze onafhankelijkheid moet strekken en in wat voor een vorm, wordt echter niet duidelijk. In het verlengde hiervan wordt gewezen op de impliciete onafhankelijkheidseis die voortvloeit uit de eisen die worden gesteld aan de onafhankelijkheid van de ESA zelf. Voor alle ESA geldt:

‘Artikel 42

Bij de uitvoering van de bij deze verordening aan hen opgedragen taken handelen de voorzitter en *de stemgerechtigde leden van de raad van toezichhouders* onafhankelijk en objectief uitsluitend in het belang van de Unie in haar geheel en vragen noch aanvaarden zij instructies van instellingen of organen van de Unie, van de regering van een lidstaat of van een ander publiek of privaat orgaan.

De lidstaten, de instellingen en organen van de Unie en andere publieke of private organen van de Unie en andere publieke of private organen doen geen pogingen invloed uit te oefenen op de leden van de raad van toezichhouders bij het vervullen van hun taken.⁵⁵ [cursivering MA]

De raad van toezichhouders bestaat uit de hoofden van de nationale toezichhouders. Elk lid is stemgerechtigd. Het vereiste dat deze leden onafhankelijk moeten zijn, heeft een onmiddellijke uitwerking op de onafhankelijkheid van de nationale toezichhouders.

54 Verordening 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichhoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie, *PbEU* 2010, L 331/12.

55 Verordening 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichhoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie, *PbEU* 2010, L 331/12. Ten aanzien van de raad van bestuur en de voorzitter van de raad van toezichhouders gelden dezelfde, vergaande onafhankelijkheidseisen.

De onafhankelijkheid van de Europese toezichthouders is daarmee essentieel voor de onafhankelijkheid van de nationale toezichthouders, gezien de vergaande bevoegdheden die de Europese toezichthouders hebben ten aanzien van de nationale toezichthouders. Ottow en Lavrijssen merken in dit verband op:

‘As the national supervisors form part of the main decision-making bodies of the European supervisors (through their participation in the Regulatory or Supervisory Boards of the European bodies) the independent status of the national supervisors directly affects the independence of the European supervisory authorities and vice versa.’⁵⁶

Uit de institutionele onafhankelijkheidseis die geldt voor de raad van toezichthouders (en overigens ook voor de overige organen van de ESA) kan dan ook worden afgeleid dat om aan deze bepaling te kunnen voldoen, de nationale toezichthouders zelf ook institutioneel onafhankelijk moeten zijn. Zij mogen immers geen instructies ontvangen van de regering van een lidstaat. De vraag is echter of dit een juridisch afdwingbare eis is. De praktijk moet uitwijzen of er en zo ja wat de eventuele nadere stappen van de ESA of de Commissie zijn wanneer zij constateren dat een toezichthouder operationeel niet onafhankelijk genoeg is.

Ten slotte wordt gewezen op de onafhankelijkheidseisen uit de SSM-verordening.⁵⁷ Deze verordening, die het toekennen van toezichttaken aan de ECB regelt, bevat enkele bepalingen inzake de onafhankelijkheid van de ECB zelf. Zoals bleek uit paragraaf 7.1, gelden voor centrale banken binnen het ESCB zeer strikte onafhankelijkheidseisen. Wat betreft de toezichttaken van de ECB bepaalt de verordening:

‘Voor een doeltreffende uitvoering van haar toezichttaken moet de ECB de aan haar opgedragen toezichttaken volledig onafhankelijk uitoefenen, en mag er met name geen sprake zijn van opgepaste politieke beïnvloeding en van bemoeienis vanuit het bedrijfsleven waardoor haar operationele onafhankelijkheid zou worden aangetast.’⁵⁸

De onafhankelijkheidseisen gelden niet alleen voor de ECB. Gezien de nauwe samenwerking tussen de ECB en de nationale autoriteiten is de onafhankelijkheid van de ECB grotendeels afhankelijk van de onafhankelijkheid van de nationale toezichthouders. De verordening bepaalt het volgende:

‘Artikel 19

1. Bij de uitvoering van de hun bij deze verordening opgedragen taken handelen de ECB en nationale bevoegde autoriteiten die binnen het GTM optreden, onafhankelijk. De leden van de raad van toezicht en van het stuurcomité handelen onafhankelijk en objectief in het belang van de Unie als geheel, en vragen noch aanvaarden instructies van instellingen of organen van de Unie, van de regering van een lidstaat of van enig ander publiek of privaat orgaan.

56 Lavrijssen & Ottow 2012, p. 431.

57 Verordening (EU) nr. 1024/2013 van de Raad van 15 oktober 2013 waarbij aan de Europese Centrale Bank specifieke taken worden opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen, *PbEU* 2013, L 287/63.

58 Verordening 1024/2013, para. 75.

2. De instellingen, organen, bureaus en agentschappen van de Unie, de regeringen en de lidstaten en andere organen eerbiedigen deze onafhankelijkheid.
3. Na bestudering door de raad van toezicht van de noodzaak van een gedragscode, kan de raad van bestuur voor de personeelsleden en bestuursleden van de ECB die zicht met banktoezicht bezig houden een gedragscode opstellen en publiceren met betrekking tot belangenconflicten in het bijzonder.’

De onafhankelijkheidseisen op grond van deze verordening zijn een stuk explicieter dan de onafhankelijkheidseisen die reeds impliciet voortvloeiden uit de Europese financiële regelgeving. De onafhankelijkheidseisen zien echter alleen op de uitvoering van de taken op grond van de betreffende verordening en zullen de relatie tussen de minister en de toezichthouder buiten deze taakuitoefening vermoedelijk weinig beïnvloeden. Hoewel de onafhankelijkheidseis vrij expliciet is, ziet hij voornamelijk alleen op de uitoefening van de bevoegdheden van deze verordening in het kader van het banktoezicht. Dit heeft mogelijk als gevolg dat, evenals in het geval van de ACM, de minister zich ten aanzien van sommige toezichtsbevoegdheden terughoudender moet opstellen dan ten aanzien van andere bevoegdheden.⁵⁹ Wenselijk is echter dat één lijn wordt getrokken in de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Door de eisen duidelijk te verankeren in Europees recht bestaat er voor de nationale wetgever minder ruimte voor discussie en minder ruimte voor inconsistentie.

7.3 Nederlands uitgangspunt: toezicht op afstand

Vanuit het perspectief van de verbrede Europese onafhankelijkheidseisen is het opvallend dat op nationaal niveau de minister juist de banden met de toezichthouder heeft aangehaald. De onafhankelijkheid is daarmee niet consistent gewaarborgd. De AFM en DNB hebben een zbo-status en in de Wft zijn enkele bijzondere bepalingen opgenomen die de rol van de minister ten aanzien van de financieel toezichthouders hebben vergroot. Een belangrijke aanleiding voor deze hervormingen vormde het door de minister van Financiën uitgebrachte visiedocument getiteld *Toezicht op Afstand*.⁶⁰

Toezicht op afstand

Het rapport *Toezicht op Afstand* was een reactie op de rapporten van de Algemene Rekenkamer en de commissie-De Wit, waarin werd gesteld dat onvoldoende duidelijk was hoe de relatie tussen de minister en de toezichthouders was geregeld.⁶¹ De minister van Financiën bracht hierom een visie uit op de relatie tussen de minister en de toezichthouders. Een van de belangrijkste conclusies was dat de minister vond dat hij te weinig bevoegdheden had om in te grijpen bij de toezichthouders. Als uitgangspunt nam hij de interventiepiramide van Ayres en Braithwaite. Deze piramide is ontworpen voor handhavers om een effectief interventieschema te kunnen ontwikkelen, op basis waarvan de handhaver voor ieder type overtreder een gepast handhavingsinstrument heeft. Onderaan de piramide staan de lichte instrumenten. Hoger in de piramide worden de maatregelen zwaarder.⁶² Het idee achter de interventiepiramide is dat de handhaver een zwaardere interventie maatregel achter

59 Zie hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.3.

60 Ministerie van Financiën 2011.

61 Algemene Rekenkamer 2009 en commissie-De Wit (I) 2010.

62 Zie voor de theorie Ayres & Braithwaite 1995.

de hand heeft wanneer de overtreder bij een lichtere interventie maatregel zijn gedrag niet aanpast. In het rapport *Toezicht op Afstand* paste de minister de piramide toe op zijn toezicht op DNB en de AFM. Hij kwam tot de conclusie dat het middenkader 'karig' was ingevuld:

'Door het ontbreken van meer instrumenten op het middenniveau zijn de mogelijkheden van de minister om in te grijpen de facto beperkt, omdat de minister naast overredingsinstrumenten dan vrijwel alleen kan ingrijpen via zeer ingrijpende instrumenten uit de top van de interventiepiramide.⁶³

Deze constatering leidde tot de introductie van een aantal bevoegdheden in de Wft die de rol van de minister ten aanzien van de toezichthouders versterken. Het gaat hier specifiek om de bevoegdheid tot het opstellen van beleidsregels en om nadere regels op te stellen ten aanzien van de begroting.

Deze ontwikkelingen waartoe de conclusies uit het rapport *Toezicht op Afstand* hebben geleid, zijn in de vorige hoofdstukken reeds zijdelings benoemd en zullen in de volgende paragrafen worden uitgediept. In het bijzonder wordt ingegaan op de veranderingen ten aanzien van (i) de mogelijkheden van de minister om beleidsregels op te stellen, (ii) de mogelijkheden van de minister om de begroting te beïnvloeden en (iii) de benoemingen van de voorzitter en de andere leden van het bestuur van de toezichthouders. Dit zijn de elementen die in hoofdstuk 4, paragraaf 8 zijn benoemd als typische sturingsinstrumenten van de minister.

7.4 De mogelijkheid van de minister om beleidsregels op te stellen

De minister heeft sinds de inwerkingtreding van de Wet versterking governance DNB en AFM de bevoegdheid om beleidsregels op te stellen. Artikel 1.25b van de Wft luidt als volgt:

1. Onze minister kan beleidsregels vaststellen ten aanzien van de toepassing door de toezichthouders van het bepaalde in de hoofdstukken 1.2 en 1.3.
2. De beleidsregels worden in de Staatscourant bekend gemaakt.'

De mogelijkheid van de minister om beleidsregels op te stellen beperkt zich tot algemene onderwerpen die betrekking hebben op hoofdstuk 1.2 en 1.3 van de Wft. Hoofdstuk 1.2 van de Wft bevat algemene bepalingen aangaande de toezichthouders en heeft betrekking op de taakstelling en institutionele bepalingen, maar ook op de regelgevende bevoegdheid en sturing door de minister en informatievoorziening door DNB. Hoofdstuk 1.3 heeft betrekking op de samenwerking van toezichthouders op nationaal niveau en op internationaal niveau. Dit hoofdstuk regelt de informatie-uitwisseling tussen toezichthouders en ook de samenwerking in de zogenoemde toezichtcolleges bij grensoverschrijdende activiteiten van grote financiële instellingen. De minister heeft hiermee dus een vrij krachtig instrument in handen om de toezichthouders (algemene) instructies te geven ten aanzien van hun te voeren beleid in deze terreinen.

63 Ministerie van Financiën 2011.

Voor de inwerkingtreding van de Wet versterking governance bestond er voor de minister geen mogelijkheid om beleidsregels op te stellen. Dit was een bewuste keuze gebaseerd op de overweging dat dit niet wenselijk werd geacht gezien de internationale context van de toezichthouders.⁶⁴ De minister overwoog destijds:

‘Artikel 21 van de Kaderwet zbo’s kent de minister de bevoegdheid toe beleidsregels vast te stellen met betrekking tot de taakuitoefening door een zbo. In lijn met het advies van de commissie Gerritse⁶⁵ acht ik afwijking hiervan ten aanzien van DNB en de AFM gerechtvaardigd aangezien de internationale context daartoe aanleiding geeft. DNB en de AFM opereren als toezichthouder op de financiële markten in een internationaal kader: internationale financiële ondernemingen zijn (mede) aan toezicht van beide zbo’s onderworpen en er is veelal sprake van gezamenlijke betrokkenheid van financiële toezichthouders uit verschillende landen. Gelet op deze internationale context, waarin het van belang is dat de diverse toezichthouders de uitvoering van hun taken zo goed mogelijk op elkaar afstemmen op basis van onderling overleg, is het wenselijk dat beide toezichthouders in dit opzicht zo onafhankelijk mogelijk van de minister opereren. Gelet hierop heeft de wetgever het beleid ten aanzien van het toezicht op de financiële markten vastgelegd in een normstellend kader (de wet, algemene maatregelen van bestuur, ministeriële regelingen); DNB en de AFM voeren het toezicht binnen dat kader uit. Hierdoor wordt bewerkstelligd dat de toezichthouder adequaat kan handelen in de hiervoor geschetste internationale context.’⁶⁶

De introductie van de bevoegdheid voor de minister tot het opstellen van beleidsregels betekent een inperking van de onafhankelijkheid van de toezichthouder, doordat de potentiële bemoeienis van de minister groter wordt. De Raad van State heeft in

64 Zie de memorie van toelichting bij de Wet versterking governance van DNB en de AFM, *Kamerstukken II* 2010/11, 32782, 3, p. 8.

65 Hiermee wordt bedoeld het Begeleidingsteam Kaderwet Zelfstandige Bestuursorganen, dat in opdracht van de minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties een advies opstelde aan de ministers ‘over hun voornemens de hun regarderende zbo’s al dan niet onder de Kaderwet zbo’s te brengen en/of op onderdelen daarvan af te wijken’. Ten aanzien van beleidsregels werd het volgende geadviseerd: ‘De bevoegdheid beleidsregels te kunnen stellen maakt de minister bevoegd voor het (bij)stellen van kaders waarbinnen de taakuitoefening door een zbo moet plaatsvinden. Het is daarmee niet gezegd dat beleidsregels in alle gevallen wenselijk zijn. De wet of algemene maatregelen van bestuur die in dat kader getroffen zijn, kunnen in omstandigheden een volstrekt voldoende normenkader zijn. Beleidsregels zijn dan overbodig. Maar de vraag of de minister moet afzien van het willen hebben van de *bevoegdheid* om beleidsregels te stellen, is een andere vraag, die naar het oordeel van de commissie in het algemeen terughoudend moet worden beantwoord. De bevoegdheid een verantwoording af te keuren, op te treden bij ernstige taakverwaarlozing en zo nodig besluiten te vernietigen, zijn zware middelen en bovendien niet in alle gevallen toereikend. Het kan gewenst zijn dat de minister vooraf via algemene regels kaders geeft voor de uitoefening van taken door het zbo. De regels kunnen nooit betrekking hebben op individuele gevalbehandelingen en behoeven ook niet af te doen aan de zelfstandigheid van het zbo. De commissie is van oordeel dat afwijking van de Kaderwet op dit punt zwaarwegende redenen vereist. De commissie kan zich voorstellen dat dergelijke redenen aanwezig kunnen zijn, wanneer: a) internationale verdragen of – context daartoe aanleiding geven, of b) de bevoegdheid zich niet verdraagt met de aard van de taken, te weten bij semi-rechtelijke taken. De implicatie van het afzien van deze bevoegdheid is niet dat politiek te accorderen beleidskaders onmogelijk zijn, het betekent alleen dat introductie of wijziging van kaders zwaardere middelen (zoals wijziging van de wet) vragen.’ Zie: *Zbo’s binnen kaders. Rapportage op hoofdlijnen van het Begeleidingsteam Kaderwet zbo’s. Een rapport van Begeleidingsteam Kaderwet zbo’s*, augustus 2007. Zie bijlage bij *Kamerstukken II* 2007/08, 27426, H, p. 9.

66 Zie brief van de minister van Financiën, *Kamerstukken II* 2007/08, 25268, 56 p. 4.

zijn advies dan ook kritisch gereageerd op deze wet en stelde dat onvoldoende was gemotiveerd waarom de regering van standpunt is veranderd ten aanzien van het introduceren van een bevoegdheid voor de minister om beleidsregels te mogen opstellen.⁶⁷

Hoewel getwist kan worden over de daadwerkelijke invloed die de minister op grond van deze bevoegdheid kan uitoefenen op de toezichthouder, geeft het aan dat de minister zich gedwongen zag zijn bevoegdheden ten aanzien van de toezichthouder te vergroten. Diens onafhankelijkheid wordt hierdoor ingeperkt.

7.5 De mogelijkheid van de minister om de begroting te beïnvloeden

Zowel DNB als de AFM zijn wat betreft hun toezichtstaken verplicht om jaarlijks een begroting op te stellen. Deze verplichting vloeit voort uit afdeling 1 van de Kaderwet zbo. De minister heeft een goedkeuringsbevoegdheid ten aanzien van de begroting. De minister kan ten aanzien van de begroting goedkeuring onthouden wegens strijd met het recht of het algemeen belang. Met de inwerkingtreding van de Wbft heeft de minister daarnaast de bevoegdheid gekregen om regels op te stellen ten aanzien van de begroting. Artikel 4 luidt als volgt:

‘Bij ministeriële regeling van Onze ministers gezamenlijk kunnen regels worden gesteld voor de inrichting van de begroting.’

Voor de verruiming van de bevoegdheid van de minister is een eerste aanzet gegeven in het rapport *Toezicht op Afstand*.⁶⁸ Hierin werd ten aanzien van een aanvullende bevoegdheid op de goedkeuringsbevoegdheid van de minister overwogen:

‘De aanvulling stelt de minister in staat door middel van een vooraankondiging randvoorwaarden aan te geven waarbinnen de totale begroting dient te worden opgesteld. Om van tevoren zoveel mogelijk duidelijkheid te verschaffen over de omstandigheden waaronder de minister gebruik zal maken van zijn bevoegdheid om niet in te stemmen met de begroting wegens strijd met het algemeen belang zal in het besluit van de minister van Financiën ondermeer kunnen worden aangegeven aan welke eisen het totaal van toezichtkosten van zowel DNB als de AFM specifiek wordt getoetst. Daarbij kan de minister bijvoorbeeld aangeven dat een rijksbrede taakstelling doorvertaald dient te worden naar het totaal van de begroting en naar de totaalbedragen die worden doorberekend aan enerzijds de sector en anderzijds de overheid. Het gaat dan uitdrukkelijk niet om de gedetailleerde invulling en vormgeving van de begroting met het oogmerk om invloed uit te oefenen op de inzet van werknemers en middelen van de toezichthouders.’⁶⁹

Hoewel expliciet wordt aangegeven dat de uitbreiding niet dient ter beïnvloeding van onder andere de inzet van personeel van de toezichthouder, moge duidelijk zijn dat de introductie van deze bevoegdheid de onafhankelijkheid van de financieel

67 Zie het advies van de Raad van State met betrekking tot het wetsvoorstel Wet versterking governance van DNB en de AFM, *Kamerstukken II* 2010/11, 32782, 4, p. 10.

68 *Kamerstukken II* 2011/12, 33057, 3, p. 11.

69 Ministerie van Financiën 2011, p. 15.

toezichthouders inperkt.⁷⁰ De minister heeft op deze manier een instrument in handen om de vrijheid van de toezichthouder om naar eigen inzicht de gelden te besteden, te beperken. Vanuit dit oogpunt is het opvallend dat in de memorie van toelichting bij de Wbft het volgende wordt bepaald over het goedkeuren van de begroting:

‘De omstandigheid dat met de begroting moet worden ingestemd, impliceert niet dat beide ministers [de minister van Financiën en de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, MA] de begroting tot op het laatste detail beoordelen. Dit zou in strijd zijn met het uitgangspunt dat de toezichthouder zelf de vrijheid en verantwoordelijkheid heeft om zijn bedrijfsprocessen naar eigen inzicht in te richten. De instemming van beide ministers strekt ertoe dat zij er politiek de verantwoordelijkheid voor nemen dat het toezicht zal verlopen langs de in de begroting aangegeven lijnen en tegen de daarin begrote kosten.’⁷¹

Op de mogelijkheid voor de ministers om nadere regels op te stellen, wordt echter geen toelichting gegeven. Het valt te bezien hoe de minister dit instrument zal inzetten, maar het is op zijn minst aanbevelenswaardig om in de wet de toezegging te verankeren dat de regels geen betrekking zullen hebben op de inzet van werknemers en de besteding van middelen door de toezichthouders.

7.6 Benoemingen

Gezien de bijzondere functie van DNB als centrale bank en toezichthouder, zijn de meeste institutionele bepalingen aangaande DNB geregeld in de Bankwet 1998. De president en de directeurs van DNB worden op grond van artikel 12 van de Bankwet voor een periode van zeven jaar bij koninklijk besluit benoemd. Herbenoeming in dezelfde functie kan eenmaal plaatsvinden. Voor de benoemingen wordt door de raad van commissarissen een aanbevelingslijst van drie personen gemaakt. De schorsing en ontheffing vindt ook plaats bij koninklijk besluit en kan enkel dan geschieden wanneer zij niet meer voldoen aan de eisen voor de uitoefening van hun functie of indien zij op ernstige wijze zijn tekortgeschoten. Omdat DNB een N.V. is, wordt er tevens een raad van commissarissen aangesteld (artikel 13 Bankwet). Eén lid van de raad van commissarissen wordt van overheidswege benoemd voor een periode van vier jaar. De voorzitter en de overige leden van de raad van commissarissen worden voor een periode van vier jaar benoemd. De leden van de raad van commissarissen worden door de aandeelhouders uit een voordracht van drie personen (door de raad van commissarissen) benoemd. De staat is de enige aandeelhouder van DNB.

De institutionele bepalingen van de AFM zijn geregeld in de Wft. De voorzitter en de andere leden van bestuur worden bij koninklijk besluit benoemd voor een periode van ten hoogste vier jaar (artikel 1:26 Wft). Herbenoeming in dezelfde functie kan tweemaal plaatsvinden. Schorsing of ontslag van de voorzitter en de andere leden van het bestuur geschiedt ook bij koninklijk besluit en vindt plaats indien zij niet meer voldoen aan de eisen voor de uitoefening van hun functie of daarin op ernstige wijze

70 Zie ook Raaijmakers 2013b.

71 *Kamerstukken II* 2011/12, 33057, 3.

zijn tekortgeschoten. Naast het bestuur heeft de AFM heeft een raad van toezicht (artikel 1.27 Wft). De leden van de raad van toezicht worden door de minister benoemd en geschorst of ontslagen wegens ongeschiktheid of onbekwaamheid voor de vervulde functie dan wel wegens andere zwaarwegende in de persoon van betrokkene gelegen redenen.

Ook ten aanzien van de benoemingen van bestuurs- en directieleden en de interne toezichthoudende organen (de raad van commissarissen respectievelijk de raad van toezicht), zijn aanvullende eisen opgenomen naar aanleiding van het rapport *Toezicht op Afstand*. Hierin wordt overwogen:

‘Vanwege het grote belang dat in de huidige tijd wordt gehecht aan het waarborgen van de geschiktheid van leden van de directie en van het interne toezichthoudende orgaan alsmede om de governance nog verder te versterken, wordt het passend geacht bij wet te regelen dat er ten behoeve van (her)benoemingen in de directie en de raad van commissarissen van DNB geschiktheidstoetsen worden uitgevoerd en profielschetsen worden opgesteld. De profielschetsen behoeft de instemming van de minister van Financiën.’⁷²

Deze eis is inmiddels verankerd in de Wft en geldt voor zowel de top van DNB als voor de top van de AFM. Interessant is de profielschets die op grond van artikel 1:27a Wft moet worden opgesteld voor de directie en de raad van commissarissen van DNB en het bestuur en de raad van toezicht van de AFM. De profielschets wordt opgesteld door de raad van commissarissen respectievelijk de raad van toezicht, maar wordt goedgekeurd door de minister. Volgens de memorie van toelichting kunnen in de profielschetsen worden opgenomen eisen ten aanzien van de benodigde deskundigheid, ervaring en vaardigheden.⁷³ De minister krijgt door deze bevoegdheid een grote(re) invloed op de benoemingen van de top van de toezichthouder.

In hoofdstuk 6 is reeds aangegeven dat de benoemingsprocedure niet transparant is.⁷⁴ De minister heeft met de benoemingen een krachtig middel in handen waarmee hij invloed heeft op de bewindspersonen bij de financieel toezichthouders. Op deze manier heeft de minister mogelijk een invloed op de de facto onafhankelijkheid van de toezichthouder, die onder andere bepaald wordt door de cultuur binnen een toezichthouder en de informele relatie die hij onderhoudt met de minister.⁷⁵ Het is vanuit dit perspectief aan te bevelen dat er meer transparantie en inspraak komt (bijvoorbeeld van het parlement) in de benoemingsprocedures.

7.7 Tussenconclusie

Er zijn een aantal factoren die een grote invloed van de minister op de toezichthouder rechtvaardigen. Het gaat hierbij om de zwaarte van het publieke belang en de

72 Ministerie van Financiën 2011, p. 20.

73 *Kamerstukken II* 2010/11, 32782, 3, p. 4.

74 Zie hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.4.

75 De informele relatie tussen de minister en de toezichthouder is echter een thema dat nader onderzoek vergt.

meetbaarheid van de toezichtactiviteiten. De wetgever heeft de bevoegdheden van de minister ten aanzien van de toezichthouder verruimd naar aanleiding van de constatering van de minister dat hij weinig sturingsbevoegdheden heeft. Om een oordeel te kunnen vormen over deze inperking van de onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders wordt in de volgende paragraaf gekeken naar de operationele onafhankelijkheid van financieel toezichthouders.

8 Operationele onafhankelijkheid van financieel toezichthouders

De operationele onafhankelijkheid van de toezichthouders wordt bepaald door de beslissruimte die de toezichthouders toekomt. Deze mate van beslissruimte is daarna gekoppeld aan de ruimte om eigen beleid te ontwikkelen en het gebruik van open normen en regulerende bevoegdheden. Voor de financieel toezichthouders werd reeds gewezen op hun regelgevende bevoegdheid uit artikel 1:28 Wft en op het overwegende gebruik van open normen in de Wft.

De aard van de taken en bevoegdheden van de financieel toezichthouder leidt tot een gespannen omgang van de politiek met het toekennen van onafhankelijkheid aan de financieel toezichthouders. De institutionele onafhankelijkheid is ingeperkt met een aantal bevoegdheden voor de minister ten aanzien van de financieel toezichthouders. In het kader van de operationele onafhankelijkheid van financieel toezichthouders wordt veelal gesteld dat het financieel toezicht zich kenmerkt door een combinatie van gesloten en open normen.⁷⁶ Ten aanzien van de open normen geldt dat daar verplichtingen uit voortvloeien voor de toezichthouder, de minister, of direct voor de onder toezicht staanden zelf. Met name is typerend voor het financieel toezicht de ontwikkeling naar *principles-based* toezicht. Het *principles-based* toezicht is een categorie binnen het bredere concept van open normen. *Principles-based* toezicht valt vanuit een juridisch perspectief niet altijd goed te verenigen met juridische waarborgen zoals rechtszekerheid en voorspelbaarheid van overheidsoptreden.

8.1 *Principles-based* regelgeving en markttoezicht

In het kader van het gebruik van open normen in het financieel toezichtrecht wordt gewezen op *principles-based* wet- en regelgeving. *Principles-based* toezicht betekent dat het toezicht niet op basis van een checklist wordt uitgevoerd, maar dat de na te leven wetgeving zich kenmerkt door kaderstellende principes gericht tot de onder toezicht staanden. Er is dus een zeer nauwe overeenkomst met open normen; ook open normen richten zich op de onder toezicht staanden en kenmerken zich door een zekere vaagheid (zie hoofdstuk 6, paragraaf 6.2).⁷⁷ Toch is het niet helemaal hetzelfde: *principles-based* wet- en regelgeving laat bewust ruimte over voor de onder toezicht staanden, terwijl een open norm tevens een bevoegdheid kan verlenen aan de minister of toezichthouder om nader invulling te geven aan de norm.⁷⁸ *Principles-based* wet-

76 Wellink, Elderson & De Vries 2008.

77 Een definitie van *principles-based* toezicht ontbreekt echter. De Vries 2013, p. 182.

78 Zie over dit onderscheid Wellink, Elderson en De Vries 2008, p. 231.

en regelgeving kan daarmee worden gezien als een aftakking van open normen. Het tegengestelde van *principles-based* wet- en regelgeving is *rules-based* wetgeving. *Rules-based* wet- en regelgeving kenmerkt zich juist door vastomlijnde normen waarbinnen weinig interpretatie mogelijk is. Hoewel in de (Engelstalige) literatuur veel wordt gesproken van *principles-based regulation*, moet een onderscheid worden gemaakt tussen *principles-based* toezicht en *principles-based* wet- en regelgeving.⁷⁹ *Principles-based* wet- en regelgeving heeft betrekking op de principes die zijn verankerd in de wet. Het toezicht is *principles-based* wanneer de toezichthouder de onder toezicht staanden op basis van deze wet daadwerkelijk de ruimte geeft de normen zelf in te vullen. Wanneer de toezichthouder (of de minister) zelf invulling geeft aan de principes, is er in mindere mate sprake van *principles-based* toezicht, ondanks dat de wet- en regelgeving wel zo te kwalificeren is. Op deze manier wordt *principles-based* wet- en regelgeving *rule-based* toezicht. Black beargumenteert dan ook dat het van de toepassing door de toezichthouder afhangt of een norm *principles-based* is.⁸⁰

Voor de toezichthouder is dit een dilemma, hij moet een afweging maken tussen het enerzijds voldoende duidelijk maken wat de norm inhoudt en wanneer de norm wordt overschreden. Anderzijds heeft de wetgever bewust ruimte gelaten aan de onder toezicht staanden om zelf invulling te geven aan de norm. In de praktijk stellen toezichthouders hierom vaak zogenoemde leidraden op en zijn zij terughoudend met het opstellen van beleidsregels ter interpretatie van de open norm. Echter, onbedoeld worden deze leidraden wel eens gezien als pseudowetgeving.⁸¹ Dit is zorgwekkend in het kader van de rechtszekerheid.

De reden om *principles-based* toezicht te houden is tweeledig. Ten eerste geeft het de instellingen de ruimte om zelf vorm te geven aan hun bedrijfsvoering binnen de gestelde kaders. Het voornaamste doel is dat de instellingen zich gedragen naar de geest van de wet in plaats van naar de letter van de wet. Hierdoor wordt de nadruk op strikte normnaleving verlegt naar een nadruk op het professionele en zorgvuldige gedragen van de financiële instellingen. De gedachte hierachter is dat instellingen op deze manier meer eigen verantwoordelijkheid nemen voor hun handelen. Er wordt meer gevergd van hun eigen vermogen om te bepalen welke gedragingen wel of niet binnen de gestelde kaders passen.⁸² In een notitie van de Minister van Financiën tijdens de voorbereidingen op de Wft wordt opgemerkt:

‘Verder is een belangrijk uitgangspunt bij het toezichtsbeleid en bij het formuleren van de concrete toezichtseisen, dat recht wordt gedaan aan de eigen verantwoordelijkheid en de beleidsvrijheid van deze instellingen. Dit laatste is van belang om ruimte te bieden aan onderlinge concurrentie op het gebied van prijs, kwaliteit van de dienstverlening en productinnovatie.’⁸³

79 Zie over *principles-based regulation* Black 2008.

80 Black 2008.

81 Roth 2008, p. 89.

82 WRR 2002, p. 259.

83 *Kamerstukken II* 1995/96, 24843, 1, p. 3.

Principles-based toezicht wordt dus verondersteld bij te dragen aan een beter economisch klimaat waarin marktdeelnemers zich naar behoren gedragen. Het in de geest van de wet handelen zal vermoedelijk tot minder schadelijk gedrag leiden dan naar de letter van de wet.⁸⁴ Immers, strikte regelgeving doet vermoeden dat datgene wat niet in de wet staat, zonder meer geoorloofd is. Temeer zullen toezichhouders gedwongen worden om in een breder perspectief na te denken over de wenselijkheid van bepaald gedrag. Hierdoor wordt verwacht dat ongewenst gedrag beter kan worden aangepakt.⁸⁵

Ten tweede en in het verlengde van bovengenoemd argument biedt een *principles-based* juridisch kader de toezichthouder de ruimte om binnen de omstandigheden adequaat te kunnen reageren op ontwikkelingen in de markt. In hoofdstuk 4 is gewezen op de informatieasymmetrie tussen de wetgever en de markt: de wetgever heeft per definitie minder kennis over de markt en haar producten dan de marktdeelnemers zelf.⁸⁶ In het bijzonder in de financiële sector waar producten snel worden ontwikkeld en de financiële gezondheid van de sector snel kan veranderen, biedt een *principles-based* kader de toezichthouder de mogelijkheden om sneller te handelen dan bij een strikt regelgebonden kader. Scheltema en Scheltema merken op:

‘De vraag welke informatie over een bedrijf relevant is bij de opstelling van een prospectus, of wat een bank moet doen om de zorgplicht jegens een bepaalde klant na te komen, is alleen in abstracte termen door de regelgever te beantwoorden. Het concrete antwoord zal steeds veranderen: in een opgaande conjunctuur zal het anders zijn dan in een neergaande en in crisissituatie zal nog weer anders gehandeld moeten worden. Dat alles valt niet tevoren in gedetailleerde regelgeving vast te leggen.’

De toezichthouder heeft op grond van zijn expertise meer kennis over de markt en de marktomstandigheden. Verondersteld wordt dat de toezichthouder beter in staat is om te bepalen wat de grenzen zijn van de gestelde norm. In 2007 omschrijft de AFM haar eigen rol hierin als dat van een ‘oriëntatiepunt’.⁸⁷ Hiermee gaf zij aan waar nodig duidelijkheid te geven over wat moet of mag, en wat niet. De AFM wilde niet het idee van een ivoren toren wekken en wilde constant in gesprek zijn met andere partijen.⁸⁸ Hiermee lijkt zij te willen zeggen af te stappen van een verticale benadering van toezicht en een lijn trekken met het *principles-based* toezicht dat de eerste verantwoordelijkheid voor de norminterpretatie en normnaleving bij de instellingen zelf legt. De vraag is of dit naar aanleiding van de crisis, waarin bleek dat de toezichthouders op sommige punten waren tekortgeschoten, nog van toepassing is.

Ook de Wft is op basis van deze gedachte ingericht. De Wft kent een aantal open normen die zich richten op professioneel en behoorlijk handelen van de onder toezicht staanden. Een voorbeeld van een dergelijke open norm uit de Wft is artikel 4:90 Wft.

84 Pijpers 2008, p. 29.

85 ‘Het afvinken van regels voldoet niet’, interview met FSA-voorzitter Adair Turner, *Het Financieele Dagblad* 20 maart 2009. Zie ook hierover Vletter- van Dort 2009, p. 34.

86 Hoofdstuk 4, paragraaf 6.2.

87 Zie het jaarverslag van de AFM van 2007, p. 24.

88 Zie het jaarverslag van de AFM van 2007, p. 18.

Op basis van dit artikel moeten beleggingsondernemingen zich op eerlijke, billijke en professionele wijze inzetten voor de belangen van hun cliënten en zich onthouden van gedragingen die schadelijk zijn voor de integriteit van de markt. Hoewel de norm deels is uitgewerkt in het Besluit Gedragstoezicht financiële markten, geeft het de AFM nog steeds een ruim mandaat om in te grijpen bij gedrag dat niet voldoet aan de eisen van eerlijkheid, billijkheid en professionaliteit.⁸⁹

Het *principles-based* toezicht geeft daarmee enerzijds de onder toezicht staanden de ruimte om naar eigen inzicht invulling te geven aan de normen uit de wet. Anderzijds geeft het de toezichthouder de ruimte om de norm te handhaven. Hierbij gelden natuurlijk wel de algemene beginselen van behoorlijk bestuur.⁹⁰

De financiële crisis heeft de discussie over de effectiviteit van het *principles-based* toezicht op scherp gezet.⁹¹ Het *principles-based* georiënteerde toezicht werd bekritiseerd als zijnde *light touch* of *lax regulation*.⁹² Het *principles-based* toezicht had niet geleid tot de gewenste resultaten (de markt had immers gefaald) en de vraag ontstond of *principles-based* toezicht wel tot effectief toezicht zou leiden. In het financieel toezicht kan een ontwikkeling worden geconstateerd waarin in bepaalde gebieden van het financieel toezicht de regels weer strenger zijn aangescherpt. Toch lijkt in de literatuur nog steeds de opvatting te zijn dat *principles-based* toezicht in het algemeen effectiever zou moeten zijn dan *rules-based* toezicht.

Een *principles-based* juridisch kader inzake toezicht is de aanleiding voor een aantal vraagstukken. Ten eerste wordt gewezen op het vraagstuk inzake de legitimiteit en de legaliteit van het optreden van de toezichthouder op grond van een *principles-based* juridisch kader. *Principles-based* wetgeving geeft namelijk geen duidelijke aanknopingspunten aan de toezichthouder over wanneer deze moet handhaven. Hieruit vloeit voort de vraag in hoeverre *principles-based* toezicht daadwerkelijk effectief kan zijn. De effectiviteit van het *principles-based* kader komt immers voort uit de gedachte dat de toezichthouder op grond van *principles-based* wetgeving flexibel kan zijn. Diverse juridische waarborgen beperken echter deze flexibiliteit. De dilemma's rondom *principles-based* wetgeving en toezicht zijn daarmee typerend voor het bredere dilemma dat in dit onderzoek terugkerend is, namelijk dat tussen de instrumentaliteit van het recht en bepaalde juridische waarborgen.

89 Zie ook hierover Maatman & Azahaf 2010.

90 Zie hoofdstuk 5, paragraaf 8.1.

91 De AFM geeft in 2006 aan zich tot doel te stellen waar mogelijk in te zetten op *principles-based* toezicht. Dit schrijft ze in haar magazine *Inzicht*, nr. 11 2009, te raadplegen via <www.afm.nl>. Ook DNB is voorstander van het benadrukken van de eigen verantwoordelijkheid van de instellingen. De Wft kan uiteindelijk worden beschouwd als een combinatie van *principles-based* en *rule-based* wetgeving. Zie hierover bijvoorbeeld Wellink, Elderson & De Vries 2008, p. 232.

92 Black 2008, Black 2010a, p. 14 en De Vries 2013, p. 182.

8.2 Principles-based toezicht en effectiviteit

Principles-based toezicht wordt verondersteld effectief te zijn wanneer de toezichthouder handhaaft wanneer de norm wordt overschreden. Alleen dan zullen instellingen gemotiveerd zijn om eigen verantwoordelijkheid te nemen.⁹³ Hierin schuilt wel een dilemma: té voortvarende handhaving kan juist een verlamdend effect hebben op de eigen verantwoordelijkheid van de onder toezicht staande instellingen. Anderzijds leidt terughoudende handhaving tot een verminderd vertrouwen van de sector in het systeem. Met andere woorden, de handhaving moet proportioneel zijn in die zin dat het recht doet aan het *principles-based* karakter van het systeem en dus ruimte laat voor de instellingen, maar ook in die zin dat het systeem voldoende serieus genomen wordt. Black noemt dit ‘the supervisory and enforcement paradox’:

‘Principles have to be enforced to give the regime some credibility, particularly in the face of criticisms that they signify a “weak” regulatory regime (...) The enforcement paradox is thus that taking enforcement action on the basis of the breach of the principles is necessary to maintain the credibility of the regime and to gain the benefits of principles, from the regulators and potentially broader stakeholders’ viewpoint, but enforcement may be under- or over provided.⁹⁴

Het komt dus vrij nauw hoe actief de toezichthouder de open norm naleeft. Belangrijk is voorts dat de toezichthouder zich niet zal laten beïnvloeden door de politiek. Black merkt op:

‘However in a different political climate, or with a different less robust attitude amongst the regulators’ senior management, regulators may be wary of taking enforcement action against firms’ conduct, even if it could be interpreted as a breach of the principle.⁹⁵

De onafhankelijkheid van de toezichthouders wordt ondermijnd als de toezichthouder bij het vormgeven van open normen wordt beïnvloed door het politieke veld. Bij de handhaving van open normen is het daarom noodzakelijk dat de toezichthouder op basis van een eigen oordeel tot de conclusie komt dat een norm is overtreden. Uit de praktijk blijkt dat dit niet eenvoudig is. De Vries stelt:

‘Experience shows that “principles-based” regulation may not only have a paralysing effect on financial companies, but also on supervisors. Particularly in cases involving the possible use of sanctions, the supervisor will have to convincingly demonstrate that a principle has not been satisfied. If the standard is genuinely “open” and has not been interpreted in the form of guidelines or jurisprudence, the supervisor runs the risk that his interpretation will not stand up in court.⁹⁶

De Vries doelt hier op de strenge eisen die door de rechter worden gesteld aan het invullen van open normen. Juridische waarborgen zoals de in hoofdstuk 5 benoemde

93 De Vries 2013a, p. 166.

94 Black 2008, p. 30.

95 Black 2008, p. 30.

96 De Vries 2013a, p. 180.

algemene beginselen van behoorlijk bestuur kleuren het gedrag van de toezichthouder in. Hoewel het terecht is dat er hoge eisen worden gesteld aan de motivering van het handhaven van een open norm, kan de snelheid en adequaatheid van het toezicht hierdoor worden beperkt. Naast de algemene beginselen van behoorlijk bestuur zijn er andere juridische waarborgen die van belang zijn bij het *principles-based* toezicht. In de volgende paragrafen wordt hiertoe ingegaan op *principles-based* toezicht in relatie tot de legitimiteit van het toezicht en op de relatie tussen *principles-based* toezicht en het rechtszekerheidsbeginsel.

8.3 *Principles-based* toezicht in relatie tot legitimiteit

Vanuit het perspectief van het legitimiteitsvereiste is de ontwikkeling naar *principles-based* toezicht niet onomstreden. Hoewel de wetgever strikt genomen wel voorziet in een bevoegdheid voor de toezichthouder om te handhaven, zijn de normen meestal dermate vaag dat ze feitelijk een zeer ruime beoordelingsruimte overlaten aan de toezichthouder. De beoordelingsruimte komt strikt genomen toe aan de onder toezicht staanden, maar het komt er op neer dat de toezichthouder de norm afbakt alvorens handhavend te kunnen optreden. Een aantal randvoorwaarden zijn daarom van belang die de legitimiteit van het *principles-based* toezicht nader invullen. In de eerste plaats is het noodzakelijk dat de wetgeving duidelijke doelstellingen stelt aan het financieel toezicht en aan de in te vullen norm. Daarnaast is de rol van de rechter van belang bij het toetsen van de interpretatie van de norm door de toezichthouder.

In de wet moeten de doelstellingen helder zijn geformuleerd

Om voldoende helder te kunnen zijn over de gewenste interpretatie(s) van de open norm, stelt Vletter-van Dort dat het bij *principles-based* toezicht van groot belang is dat de doelstellingen van het toezicht helder zijn geformuleerd.⁹⁷ In het Nederlandse systeem zou dit ontbreken.⁹⁸ Het opennormensysteem, dat vergelijkbaar is met het systeem uit het VK en waarop het Nederlandse systeem zich steeds meer baseert, is niet werkbaar zonder concrete doelen. Door middel van het stellen van duidelijke doelstellingen zorgt het *principles-based* toezicht ervoor dat de toezichthouder(s) doelgericht en op onafhankelijke wijze de open normen kunnen handhaven. Bij een onvoldoende sturing geldt dan ook dat de democratische legitimiteit van de toezichthouder ter discussie komt te staan. Om de onafhankelijkheid te kunnen waarborgen zijn heldere doelstellingen derhalve noodzakelijk.

In lijn hiermee wordt gewezen op het belang van toereikende bevoegdheden. Wanneer de bevoegdheden en instrumenten van de toezichthouder gelimiteerd zijn, zou de betrokkenheid van de toezichthouder niet optimaal zijn.⁹⁹ Het gevolg hiervan is dat de resultaten ook niet optimaal zijn. Dixit stelt in dit verband dat belangrijk is dat de toezichthouder betrokken is en niet wordt beperkt door de wet.¹⁰⁰ Dat betekent

97 Zie ook over het verband tussen het ontbreken van heldere doelstellingen en *regulatory failure* Feintuck 2010.

98 Vletter- van Dort 2009, p. 34.

99 Dixit 1996, p. 106.

100 Dixit 1996, p. 107.

concreet dat de toezichthouder moet kunnen ingrijpen (handhaven) wanneer de wet wordt overtreden of *ex ante* gedrag moet kunnen beïnvloeden (bijvoorbeeld door middel van het verlenen van vergunningen). In breder perspectief betekent dit dat de bevoegdheden van de toezichthouder hem in staat stellen de doelstellingen van toezicht te bereiken. Wanneer het voornaamste doel van het prudentieel financieel toezicht is het garanderen van financiële stabiliteit door middel van het voorkomen van insolventie, moet de prudentieel toezichthouder (DNB) ten eerste in staat zijn om de misstanden in de markt op te sporen om ze vervolgens te kunnen aanpakken. Bovendien moet DNB kunnen communiceren over de gestelde normen en de gevolgen van normschending. Heel basaal betekent dit dat de toezichthouder bevoegdheden nodig heeft om inlichtingen in te winnen, bevoegdheden om normen te communiceren (transparantie) en bevoegdheden om in te grijpen (*ex ante* dan wel *ex post*). Zo zien dan ook vrijwel alle bevoegdheidenschema's van de toezichthouder er uit. Echter, nog steeds zijn bevoegdheden vaak gelimiteerd. Een toezichthouder kan veelal niet zelf de hoogte van de boete bepalen en heeft, in ieder geval in Nederland, over het algemeen geen regelgevende bevoegdheden.¹⁰¹

Welke concrete bevoegdheden echter leiden tot effectief toezicht, hangt af van de omstandigheden op de markt. De financiële crisis heeft dit in een nieuw daglicht geplaatst. Zo werd bijvoorbeeld duidelijk dat de toezichthouders op de financiële markten altijd niet over de juiste bevoegdheden beschikten om (i) bepaalde gedragingen te voorkomen (door bijvoorbeeld risicovolle praktijken te verbieden) en (ii) in te grijpen in instellingen die niet primair onder het toezicht van de lidstaat vielen.¹⁰² De bevoegdheden waren dus niet toereikend om effectief te zijn. In dit verband kan ook nog worden gewezen op het risico op ineffectieve handhaving. In de literatuur wordt in dit verband ook wel gewezen op het falen van de handhaving doordat (i) de toezichthouder ingrijpt zonder dat er een overtreding (of een marktfalen) was en (ii) de toezichthouder niet ingrijpt terwijl er wel sprake was van een marktfalen.¹⁰³ Overigens wordt hierbij de kanttekening geplaatst dat hoewel hier primair sprake was van een beperking van de mogelijkheden voor de toezichthouders om te kunnen ingrijpen op de markt, de toezichthouders ook niet altijd de daadkracht hadden om in te grijpen. Het structuurprobleem waarop in hoofdstuk 4, paragraaf 5.2 werd gewezen, speelde hier ook een rol bij.

De toezichthouder moet zich bij een rechter verantwoorden over de invulling van de norm

Voor de toezichthouder zit het grootste deel van de complexiteit van het *principles-based* toezicht in het afbakenen van de norm en het afdoende motiveren waarom de norm is overtreden. Dit kan voor de effectiviteit van het toezicht belemmerend werken, omdat dit het proces kan vertragen en niet altijd duidelijk is waar de lat van de motiveringsplicht ligt. Het hangt dus ook van de aard van de toezichthouder af of deze bereid is een risico te nemen met een minder afgebakende motivatie. Een mogelijk

101 Laffont & Tirole 1993, p. 1.

102 Zie bijvoorbeeld de Icesave-casus, hoofdstuk 2, paragraaf 5.1.

103 Veljanovski 2010, p. 28.

kostbaar juridisch proces heeft mogelijk invloed op deze bereidheid. Daarnaast speelt de rechter een belangrijke rol in het verder afbakenen van de open norm. Dit past in een breder kader van het belang van verantwoording als tegenwicht van onafhankelijkheid.

Het *principles-based* toezicht geeft de toezichthouder bij de handhaving een behoorlijke feitelijke beoordelingsruimte. De mate van beslisruimte bepaalt doorgaans de indringendheid van de rechterlijke toets. Wanneer er sprake is van beoordelingsruimte toetst de rechter in beginsel marginaal. De vraag is of dit in het geval van *principles-based* toezicht toereikend genoeg is, gezien vanuit het licht van het belang van verantwoording. De Vries merkt in dit kader op:

‘In the absence of a policy, the court should, in my opinion, not conclude that the interpretation should be left entirely to the supervisory institution and that the supervisor has no right to voice an opinion unless it has already published its view on the policy. Such a stance would compel the supervisor to give an advance interpretation for all “open standards”. Both the supervisor and the court should assess whether the supervised institution has done everything that could be expected of it to fulfill the standard.’¹⁰⁴

Van belang is dat de rechter enerzijds de rol van de toezichthouder respecteert, maar anderzijds vanuit een eigen expertise nagaat of de toezichthouder terecht tot een bepaald oordeel had kunnen komen. Hierdoor geven de toezichthouder en de rechter gezamenlijk vorm aan de interpretatie van open normen. Hier dient wel de opmerking bij te worden gemaakt dat een indringende toets aan het zorgvuldigheidsbeginsel en het motiveringsbeginsel vaak feitelijk al betekent dat de rechter de analyse van de toezichthouder nauwlettend nagaat en er niet voor terugdeinst tot een andere conclusie te komen dan de toezichthouder. In hoofdstuk 5 is in dit verband reeds benoemd dat een onderscheid kan worden gemaakt tussen de indringende toets aan beginselen van behoorlijk bestuur en een terughoudender toets met betrekking tot de inhoudelijke analyse van de toezichthouder. Hier behoort de rechter uit te gaan van de expertise van het bestuursorgaan en diens beleidsverantwoordelijkheid. Daarnaast benadrukte het CBB in de *Pensioenfondsen Glas*-zaak dat wanneer de norm zich expliciet richt tot de onder toezicht staanden, de ruimte ter interpretatie van de norm bij de onder toezicht staanden ligt en niet zozeer bij de toezichthouder. Hieruit vloeit voort dat van een marginale toets geen sprake behoort te zijn.¹⁰⁵ Dit is van belang, omdat dit mogelijk een onderscheid markeert tussen de rechterlijke toetsing ingevolge de interpretatie van open normen en de handhaving van *principles-based* toezicht. De rechterlijke toets van de handhaving van *principles-based* toezicht door de toezichthouder is indringender. Vanuit het perspectief van de legitimiteit van het *principles-based* toezicht is dit een te verwelkomen conclusie. Immers, de rechterlijke toets vormt een belangrijk tegenwicht voor de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder. Vanuit het perspectief van de effectiviteit van het *principles-based* toezicht kan het de toezichthouder juist helpen wanneer een rechter een oordeel velt over een open norm.

104 De Vries 2013a, p. 181.

105 CBB 10 september 2013, ECLI:NL:CBB:2013:104. Zie verder hoofdstuk 8, paragraaf 3.6.1.

Dit sterkt de toezichhouder in zijn eigen interpretatie (wanneer deze vergelijkbaar is) en heeft tevens precedentwerking.

8.4 *Principles-based* toezicht in relatie tot rechtszekerheid

Het rechtszekerheidsbeginsel verlangt dat voldoende bepaalbaar is voor de onder toezicht staanden wanneer een norm wordt overschreden.¹⁰⁶ Dit wordt ook wel het bepaaldheidsgebod genoemd. Het bepaaldheidsgebod stelt de toezichthouder voor een dilemma tussen het invullen van de norm en het respecteren van de hierboven geformuleerde beoordelingsvrijheid van de onder toezicht staanden:

‘De toezichthouder moet enerzijds rekening houden met de behoefte aan duidelijkheid maar tegelijkertijd weerstand bieden aan de verleiding alsnog gedetailleerde regels vast te leggen.’¹⁰⁷

In dit verband bekritiseren juristen de ontwikkeling naar *principles-based* toezicht. Van Tuyll stelt dat het uitgangspunt zou moeten zijn dat ‘de markt niet in twijfel wordt gelaten over de reikwijdte en impact van de dikwijls complexe wet- en regelgeving, dit mede gelet op de hoge boetes die door financiële toezichthouders kunnen worden opgelegd.’¹⁰⁸ In de praktijk wordt hiermee omgegaan door leidraden te ontwikkelen en door het houden van informele gesprekken (of een normoverdragend gesprek) om de norm voldoende kenbaar te maken. De toezichthouder moet er echter in zijn praktijk voor waken dat hij de norm niet al te veel inkleurt.

In 2011 werd aan de rechter voorgelegd of de AFM had voldaan aan het bepaaldheidsgebod. Ter discussie stond een boete opgelegd door de AFM aan Mercedes-Benz Financial Services Nederland (MBFS) wegens het overtreden van de (open) norm uit artikel 4:34 lid 2 Wft en artikel 115 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo). Dit artikel verbiedt overkreditering van de consument. Voorafgaand aan de boeteoplegging had de AFM in een brief naar alle aanbieders van consumptief krediet aangegeven dat zij voor kredieten boven 5 000 euro de normen van de Nederlandse Vereniging van Banken en de Vereniging van Financieringsondernemingen in Nederland (VFN) zou hanteren. Een maand later had de AFM dit nogmaals in een brief aan MBFS meegedeeld. Volgens MBFS had de AFM het bepaaldheidsgebod overtreden omdat ‘uit de tekst van artikel 4:34, tweede lid, van de Wft niet is af te leiden dat deze bepaling is overtreden indien acceptatiecriteria zijn vastgelegd die niet minimaal gelijk staan aan die van de door de VFN opgestelde code’. De rechter oordeelt dat het bepaaldheidsgebod niet is overtreden:

‘Naar het oordeel van de rechtbank heeft AFM de open normstelling van artikel 4:34, tweede lid, van de Wft juist uitgelegd door als uitgangspunt te nemen dat de door de branche zelf vastgestelde Gedragscode VFN als minimumnormen dienen te worden gehanteerd om te beoordelen of kredietverstrekkers voldoen aan het verbod van

106 Zie Van Tuyll 2012.

107 Wellink, Elderson & De Vries 2008, p. 231.

108 Zie Van Tuyll 2012.

overkreditering. Van strijd met het bepaaldheidsgebod is geen sprake. AFM heeft immers met haar brief van 4 juli 2008 de markt ervan op de hoogte gesteld de nieuwe normen in de gedragscodes van onder meer de VFN te zien als minimale invulling van de open normen ter voorkoming van overkreditering.¹⁰⁹

De AFM mag zich dus aansluiten bij normen vastgesteld door brancheorganisaties, zolang zij dit maar duidelijk communiceert aan de onder toezicht staande instellingen. De wijze waarop de norm wordt gecommuniceerd is minder relevant. Het gaat erom dat de norm duidelijk wordt gecommuniceerd.

Bröring en Van Vorselen erkennen de complexiteit die gepaard gaat met het *principles-based* regelgeving en toezicht. Zij stellen dat er meer van de toezichthouders verwacht mag worden op het gebied van het communiceren over de interpretatie van open normen.¹¹⁰ Ten aanzien van de *lex-certa* problematiek onderschrijven zij een werkwijze waarin door de toezichthouder eerst een aanwijzing wordt gegeven alvorens een boete of een last onder dwangsom wordt opgelegd. Vanuit de gedachte dat het bepaaldheidsgebod extra gewicht heeft voor bestraffende sancties, wordt op deze manier het *lex certa*-probleem omzeild voor de boete of last onder dwangsom. Hoewel deze aanpak de problematiek inderdaad wellicht zal verlichten, betekent dit echter niet dat de toezichthouder op deze manier de aanwijzing kan gebruiken als normoverdragend middel. Hiertoe zal in een eerder stadium reeds moeten zijn overgegaan.

Het bepaaldheidsgebod verlangt dus van de toezichthouder dat deze actief normen invult. Dit staat echter haaks op de doelstellingen van *principles-based* regelgeving, waarmee de wetgever expliciet aan de onder toezicht staande instellingen de ruimte wil laten. De vraag is dan ook vanuit dit perspectief of een *principles-based* juridisch kader en *principles-based* toezicht zich eigenlijk wel goed verhoudt tot de hier benoemde juridische waarborgen.

8.5 Voorbeeld: de zorgplicht voor financiële ondernemingen

Een voorbeeld van een open norm ten aanzien waarvan de in bovenstaande paragrafen genoemde elementen een rol spelen, is de zorgplicht voor financiële ondernemingen. In het financieel recht geldt voor de financiële dienstverleners een zorgplicht jegens hun klanten. Deze zorgplicht vloeit voort uit civielrechtelijke jurisprudentie, de reikwijdte hangt af van de omstandigheden van het geval. In elk geval hoort hier bij dat de maatschappelijke functie van een bank een bijzondere zorgplicht meebrengt ten opzichte van derden, 'met wier belangen zij rekening behoort te houden op grond van hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt.'¹¹¹

109 Rb. Rotterdam 2 mei 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BQ3835, JOR 2011/228, m.nt. V.H. Affourtit, r.o. 2.10.

110 Bröring en Van Vorselen 2013, p. 125.

111 HR 23 december 2005, ECLI:NL:HR:2005:AU3713, NJ 2006/289, m.nt. M.R. Mok, HR 23 mei 1997, ECLI:NL:HR:1997:AG7238, NJ 1998/192, m.nt. C.J. van Zeven, HR 26 juni 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2686, NJ 1998/660, m.nt. C.J. van Zeven en HR 11 juli 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF7419, NJ 2005/103, m.nt. C.E. du Perron.

De zorgplicht is afgeleid van de eisen van redelijkheid en billijkheid zoals blijkt uit de standaardformule:

‘Gelet op de mogelijk zeer grote risico’s die de cliënt-belegger bij de handel in opties kan lopen, is de Bank – als bij uitstek professioneel en deskundig op dit terrein – hier jegens particuliere, niet professionele cliënten tot een bijzondere zorgplicht gehouden. Het Hof heeft deze zorgplicht kennelijk afgeleid uit hetgeen de eisen van redelijkheid en billijkheid naar de aard van de contractuele verhouding met cliënten als de onderhavige meebrengen (...).¹¹²

Dat de zorgplicht vrij ruim wordt opgevat door de civiele rechter, blijkt uit de uitspraak van het Hof Arnhem-Leeuwarden inzake X tegen Afab Geldservice B.V. (Afab).¹¹³ In deze zaak stond centraal de kredietverstrekking door tussenpersoon Afab aan een aantal klanten. Bij de kredietverstrekking had Afab onvoldoende rekening gehouden met een aantal vaste lasten van de kredietnemer, waaronder een ander krediet en een verzekeringspremie. Afab had onvoldoende onderzoek gedaan naar de toekomstige lasten van de klant. Wanneer zij dit wel had gedaan, had zij moeten concluderen dat er voor het verstrekte krediet onvoldoende financieringsruimte voor de klant was geweest. Het hof oordeelde dat Afab de zorgplicht had geschonden vanwege het onvoldoende onderzoek. Het hof overwoog:

‘Gelet op de hoogte van het krediet en het feit dat het hier een consumptief krediet betrof, had Afab redelijkerwijze moeten begrijpen dat dit een abnormaal lage rente betrof en dat de rentelasten nog zouden oplopen. Het had dan ook, gelet op haar kennis en ervaring als tussenpersoon en de hiervoor beschreven zorgplicht, op haar weg gelegen om bij [appellanten] navraag te doen of dit percentage correct was en om gegevens op te vragen omtrent de in de naaste toekomst te verwachten rentelasten behorend bij dit krediet.’¹¹⁴

Uit het schenden van de zorgplicht vloeit een verplichting tot het vergoeden van schade voort. In casu oordeelde het hof dat de schade bestond uit de rente over het teveel aan ontvangen krediet. Afab moest deze rente terugbetalen. De zorgplicht strekt dus (inmiddels) zover dat aanbieders van kredieten zorgvuldig moeten nagaan in hoeverre op basis van de beschikbare informatie, de klant in de toekomst in staat zal zijn om aan zijn verplichten te voldoen.

In de Wft wordt een algemene zorgplicht voor alle financiële instellingen gelezen in artikel 4.25.¹¹⁵ Dit artikel bepaalt dat financiële ondernemingen zich aan nader te stellen regels (op te stellen bij algemene maatregel van bestuur) omtrent de zorgvuldigheid houden. Per 1 januari 2014 is een bepaling in de Wft toegevoegd, die een zorgplicht inhoudt voor financiële dienstverleners, die direct te handhaven (en in te vullen) is door de AFM. De opgenomen bepaling luidt als volgt:

112 HR 23 mei 1997, NJ 1998/192, m.nt. C.J. van Zeben (*Rabo/Everaars*).

113 Hof Arnhem-Leeuwarden 17 september 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:6826.

114 Hof Arnhem-Leeuwarden 17 september 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:6826, r.o. 2.14.

115 Broekhuizen & Du Perron 2012, p. 169.

‘Artikel 4:24a

1. Een financiëledienstverlener neemt op een zorgvuldige wijze de gerechtvaardigde belangen van de consument of begunstigde in acht.
2. Een financiëledienstverlener die adviseert, handelt in het belang van de consument of begunstigde.
3. De Autoriteit Financiële Markten geeft met betrekking tot het eerste en tweede lid slechts toepassing aan artikel 1.75 bij evidente misstanden die het vertrouwen in de financiëledienstverlener of in de financiële markten kunnen schaden.
4. Onze Minister zendt binnen drie jaar na de inwerkingtreding van dit artikel aan de Staten-Generaal een verslag over de doeltreffendheid en de effecten van dit artikel in de praktijk.’

De bepaling strekt ertoe de toezichthouder van een algemene bevoegdheid te voorzien om in te grijpen bij gedrag dat als niet zorgvuldig moet worden bestempeld. Handhaving geschiedt middels het geven van een aanwijzing. Wanneer aan deze aanwijzing geen gevolg wordt gegeven, kan de AFM een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete opleggen. Uit de memorie van toelichting blijkt:

‘de afgelopen jaren [is] duidelijk geworden dat in de praktijk de ontwikkelingen in de financiële sector soms sneller gaan dan de ontwikkeling van regelgeving. Hierdoor kan bij gebreke van een wettelijke basis niet altijd tijdig worden ingegrepen op schadelijk marktgedrag dat voortkomt uit de bovengenoemde informatiescheefheid, terwijl dit marktgedrag vergaande (financiële) gevolgen kan hebben voor consumenten en uiteindelijk voor het vertrouwen in de financiële markten. Een vangnet achter de verschillende specifieke normen die consumenten beogen te beschermen is daarom wenselijk.’¹¹⁶

In dit geval wordt de zorgplicht die in de privaatrechtelijke jurisprudentie is verankerd, publiekrechtelijk handhaafbaar. Naar verwachting zal de publiekrechtelijke zorgplicht niet anders worden geïnterpreteerd dan de privaatrechtelijke equivalent. Dat betekent dat de toegevoegde waarde is gelegen in het feit dat het niet langer noodzakelijk is dat een individuele benadeelde partij naar de rechter stapt, maar dat de AFM op basis van eigen onderzoek kan ingrijpen.

Vanuit het perspectief van het legaliteitsbeginsel was de publiekrechtelijk zorgplicht een pijnpunt voor juristen.¹¹⁷ In een eerste wetsvoorstel was namelijk niet opgenomen dat de AFM enkel tot handhaving over kon gaan ‘bij evidente misstanden die het vertrouwen in de financiële dienstverlener of in de financiële markten kunnen schaden’. De zorgplicht was daarmee erg breed en werd verondersteld een *carte blanche* aan de toezichthouder te verstrekken. Uit het amendement dat de inperking voorstelt blijkt:

‘Door dit artikel wordt er potentieel veel ruimte gelaten aan de AFM. De AFM kan door handhaving van deze generieke zorgplicht naar eigen inzicht deze zorgplicht invullen. Op deze invulling is geen parlementaire controle van toepassing.’¹¹⁸

116 *Kamerstukken II* 2012/13, 33632, 3, p. 26.

117 Broekhuizen & Du Perron 2012, p. 169.

118 *Kamerstukken II* 2012/13, 33632, 14.

Voorts werd voorgesteld dat de AFM bij voorkeur alleen maar ingrijpt via algemeen verbindende voorschriften. Alleen als de totstandkoming of aanpassing van algemeen verbindende voorschriften niet kan worden afgewacht wegens het ernstige karakter van de schending en de spoedeisendheid van de handhaving, kan de AFM handhaven op basis van de generieke zorgplicht.¹¹⁹ In de praktijk zal moeten blijken hoe de AFM en de bestuursrechter omgaan met de nieuw toe te kennen bevoegdheid.

Uit het voorbeeld van de zorgplicht blijkt de (politieke en juridische) onrust ten aanzien van het *principles-based* juridisch kader omtrent toezicht. Daarnaast blijkt de rol van de rechter in de afbakening van de norm; in het geval van de zorgplicht is het de civiele rechter die de norm reeds heeft afgebakend. Er van uitgaande dat de bestuursrechter de norm niet wezenlijk anders zal uitleggen, zou de AFM een vrij ruim mandaat krijgen om handhavend op te treden op grond van de publieke zorgplicht. De Hoge Raad hanteert namelijk een brede uitleg van de civielrechtelijke zorgplicht. Een duidelijke grens voor de publiekrechtelijke zorgplicht is echter gesteld door op te nemen dat enkel kan worden gehandhaafd in het geval van ernstige misstanden die het vertrouwen in de financiële dienstverlener of in de financiële markten kunnen schaden. De ruimte voor de AFM om op te treden is daarmee wel enigszins, maar allesbehalve ruim uitgebreid zoals in eerste instantie wel de bedoeling was.

8.6 Tussenconclusie

Het doel van *principles-based* wetgeving en toezicht is gelegen in het introduceren van een bepaalde mate van flexibiliteit in het toezicht. Uit de praktijk blijkt echter dat de effectiviteit van het *principles-based* toezicht afhankelijk is van een aantal factoren en dat juridische waarborgen het *principles-based* toezicht inkleuren en in bepaalde gevallen diens beoogde effectiviteit beperken. Het *principles-based* toezicht is kwetsbaar, omdat het uiteindelijk niet aan de toezichthouder maar aan de rechter is om de normen te interpreteren. De rechter stelt hoge eisen aan het motiveren van de interpretatie van open normen. Niet alleen beperkt dit mogelijk de slagvaardigheid van het toezicht, het kan in breder perspectief een verlamrend effect hebben op het toezicht. Een viertal eisen dienen de negatieve effecten van het *principles-based* toezicht zo veel mogelijk te voorkomen. Ten eerste dient de wetgever de doelstellingen van het toezicht zo concreet mogelijk te definiëren. Dit geeft de toezichthouder houvast bij het invullen van de norm en voorziet tevens in de legitimiteit van het *principles-based* toezicht. In dit kader behoort in de tweede plaats de rechter zich niet terughoudend of marginaal op te stellen bij het interpreteren van de norm. De toezichthouder is gebaat bij een heldere normafbakening waarbij de rechter een rol kan spelen. Ten slotte moet de toezichthouder de norm op voorhand voldoende kenbaar maken. Het rechtszekerheidsbeginsel verlangt immers dat voor onder toezicht staande instellingen voldoende helder moet zijn aan welke normen zij moeten voldoen.

119 Kamerstukken II 2012/13, 33632, 14.

8.7 Gedeelde bevoegdheid met de minister

In hoofdstuk 6 is aangegeven dat de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder afhankelijk is van de institutionele onafhankelijkheid. Immers, als de minister de besluitvorming van de toezichthouder is de operationele onafhankelijkheid vanuit onafhankelijkheidsperspectief relatief weinig zinvol.¹²⁰ Het CERRE rapport stelt voorts dat de onafhankelijkheid van de toezichthouder kan worden gemeten aan de hand van de vraag in hoeverre de toezichthouder op een bepaald terrein exclusief bevoegd is.¹²¹ Hoewel het hebben van exclusieve bevoegdheden niet hoeft te betekenen dat de toezichthouder zijn taken onafhankelijk uitvoert, is exclusiviteit een indicator voor onafhankelijkheid. Wanneer een toezichthouder zijn bevoegdheden deelt met een andere toezichthouder of met de minister, is de toezichthouder mogelijk minder onafhankelijk.

Het financieel toezicht kan worden bestempeld als een vorm van toezicht waarbij de minister vrij nauw betrokken is. Gezamenlijk zijn de toezichthouders verantwoordelijk voor de financiële stabiliteit.¹²² Niet alleen is de minister eindverantwoordelijk voor het toezicht, tevens heeft hij zelf vergaande taken met betrekking tot het toezicht. Deze gedeelde bevoegdheid manifesteert zich op diverse wijzen, maar heeft vooral betrekking op de regulerende bevoegdheden uit de Wft. Op basis van de Wft heeft de minister vaak een bevoegdheid om met een ministeriële regeling een norm nader in te vullen. De gedeelde bevoegdheid vergt een nauwkeurige afweging van taken die tot een van de toezichthouders moeten behoren en taken die onder de (beleids) verantwoordelijkheid van de minister vallen. Deze overweging moest bijvoorbeeld gemaakt worden bij de totstandkoming van de Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen (de Interventiewet). Op basis van de Interventiewet hebben zowel DNB als de minister een verruimde bevoegdheid om in te grijpen in een situatie waarin een financiële instelling bijna failliet dreigt te gaan (een dergelijke instelling wordt in de wet 'probleeminstelling' genoemd). DNB kan in deze gevallen op grond van de recent geïntroduceerde wetgeving een overdrachtsplan voorbereiden en, met goedkeuring van de rechter, effectueren.¹²³ De geïntroduceerde bevoegdheden van de minister zijn opgenomen in hoofdstuk 6 van de Wft. Op basis van dit hoofdstuk kan de minister, 'indien hij van oordeel is dat de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar komt door de situatie waarin een financiële onderneming met zetel in Nederland zich bevindt', bepaalde maatregelen nemen ten aanzien van de betrokken onderneming. De minister kan voorzieningen treffen of zelfs overgaan tot onteigening, 'zo nodig in afwijking van wettelijke voorschriften of statutaire bepalingen.' Hierbij wordt DNB 'geraadpleegd' en de AFM 'in kennis gesteld'.

120 Dit neemt niet weg dat de operationele onafhankelijkheid ook als doel heeft om de toezichthouder in staat te stellen snel en adequaat te kunnen reageren op de ontwikkelingen in de markt. Dit staat los van de institutionele onafhankelijkheid.

121 Hanretty, Larouche & Reindl 2012, p. 29.

122 Ook vormen ze gezamenlijk het Financieel Stabiliteitscomité waarin risico's voor de financiële stabiliteit worden gesignaleerd. Het Financieel Stabiliteitscomité is in november 2012 opgericht naar aanleiding van de aanbevelingen van de commissie-De Wit.

123 Zie afdeling 3.5.4A Overdracht van de Wft.

In de memorie van toelichting wordt het wetsvoorstel als volgt gemotiveerd:

‘Banken en verzekeraars vervullen belangrijke nutsfuncties. (...) Voor de bank en verzekeraar worden de bestaande instrumenten niet voldoende geacht. In de eerste plaats ontbreken voldoende instrumenten om met het oog op de nutsfuncties doortastend aan te sturen op een tijdige en ordentelijke afwikkeling van een bank of verzekeraar. De bestaande instrumenten zijn enerzijds vooral van preventieve aard, waarbij DNB de financiële onderneming maant de tekortkoming aan te pakken, of anderzijds gericht op een aanstaand faillissement van de financiële onderneming. Alleen ten aanzien van een levensverzekeraar kan DNB momenteel besluiten tot opvang van een portefeuille, zij het dat voor de opvang slechts een beperkt bedrag beschikbaar is en er ook andere beperkende voorwaarden gelden. Ten aanzien van een bank of verzekeraar, anders dan een levensverzekeraar, kan momenteel buiten de noodregeling of het faillissement niet tot een gedwongen overdracht worden besloten, terwijl dit met het oog op de nutsfuncties wel wenselijk wordt geacht. In ogeschouw nemend dat het niet goed mogelijk is vooraf te preciseren wanneer sprake zal zijn van grote verstoringen, zij hierbij opgemerkt dat bij de toepassing van het voorgestelde instrumentarium proportionaliteit en subsidiariteit in acht moeten worden genomen. In de tweede plaats geldt dat, in geval van een noodregeling of faillissement het niet DNB maar de bewindvoerder, onderscheidenlijk curator is die een eventuele overdracht aan een overnemer arrangeert. Anders dan DNB hebben de bewindvoerder en curator niet primair oog voor het belang van een stabiel financieel stelsel. Bovendien kennen zij de financiële sector minder goed. In de derde plaats geldt dat het huidige criterium op grond waarvan de noodregeling kan worden uitgesproken te beperkt wordt geacht, omdat het criterium te veel ruimte laat voor een waardering van de kansen op verbetering. Het wordt echter onwenselijk geacht dat te lang wordt afgewacht of er voldoende verbetering optreedt.’¹²⁴

Ter bescherming van het belang van een stabiel financieel stelsel krijgen op basis van deze wet zowel DNB als de minister vergaande bevoegdheden teneinde in te grijpen bij een financiële instelling in nood. De reden hiervoor is dat de minister en DNB samen verantwoordelijk zijn voor het financiële stelsel. Verder expliciteert de memorie van toelichting het besluit om deze bevoegdheid aan de minister toe te kennen niet. Het is echter niet ondenkbaar dat dit te maken heeft met het publieke belang en het publieke geld dat hiermee gemoeid is. Dit blijkt ook uit de parlementaire geschiedenis van de wet:

‘Er zijn twee redenen om de minister van Financiën de bevoegdheid te geven om – kort gezegd – “het noodzakelijke te doen” als de stabiliteit van het financiële stelsel ernstig en onmiddellijk in gevaar is. De eerste reden is dat de (oude en nieuwe) bevoegdheden van de toezichthouders niet kunnen worden aangewend met als enige doel de stabiliteit van het financiële stelsel te borgen. Ook de nieuwe bevoegdheid van DNB om een overdracht te bewerkstelligen voorziet er niet in dat DNB uitsluitend met het oog op de stabiliteit intervieneert. Zoals hierboven al opgemerkt, ligt bij de overdracht het accent op de individuele onderneming, en niet op de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel. Er bestaat daarom, naast de oude en nieuwe bevoegdheden van de toezichthouders, ook behoefte aan een bevoegdheid die specifiek betrekking heeft op de stabiliteit van het financiële stelsel.

124 Memorie van toelichting Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen: *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 3, p. 3.

De tweede reden om de bijzondere interventiebevoegdheden in het belang van de stabiliteit aan de minister van Financiën op te dragen houdt verband met de ministeriële/politieke verantwoordelijkheid die voor dergelijke interventies moet kunnen worden genomen. Gelet op de grote maatschappelijke en economische impact die een interventie in het belang van de stabiliteit kan hebben en het eventuele beroep dat daarbij op de publieke middelen zal moeten worden gedaan, zou het onjuist zijn de bevoegdheid om in het belang van de stabiliteit te interveniëren bij een zelfstandig bestuursorgaan en niet bij de minister te leggen.¹²⁵

Vanuit een constitutioneel perspectief zou bij dergelijke grote beslissingen een groot gewicht moeten worden toegekend aan (directe) democratische controle en zou het gerechtvaardigd kunnen zijn dat de minister deze bevoegdheid toekomt. DNB krijgt hierom de bevoegdheid om in te grijpen wanneer de nutsfunctie van een individuele instelling in het geding dreigt te komen; de minister komt in beeld wanneer de stabiliteit van het financiële systeem in gevaar dreigt te raken. Vanuit het perspectief van onafhankelijk toezicht zou kunnen worden beargumenteerd dat het toekennen van bevoegdheden aan de minister een inperking van de onafhankelijkheid van DNB betekent.

In deze paragraaf is ingegaan op het karakter van de operationele onafhankelijkheid van financieel toezichthouders dat gekenmerkt wordt door een trend naar *principles-based* toezicht. Daarnaast werd ingegaan op de Interventiewet, die de gedeelde bevoegdheid tussen de minister en de toezichthouder typeert en illustreert. Concluderend kan worden opgemerkt dat de financieel toezichthouders enerzijds onafhankelijk zijn en relatief veel ruimte hebben om het toezicht zelf vorm te geven. Anderzijds delen de toezichthouders de toezichtsbevoegdheid met de minister. Waar enerzijds de wet juist ruimte creëert voor de toezichthouder, wordt anderzijds de minister erg betrokken bij het toezicht. Hoe deze verhouding precies in elkaar steekt, is niet helemaal helder. Evenmin is duidelijk op welke uitgangspunten deze verdeling is gebaseerd.

9 Conclusie

Financieel toezichthouders zijn van oudsher institutioneel tamelijk onafhankelijk. Met de invoering van het ESCB werd DNB op afstand geplaatst van de minister. Zeer gefragmenteerd bestond voor de minister een bevoegdheid ten aanzien van (het ingrijpen bij) de toezichthouder. Met de invoering van de Wft is hier verandering in gebracht. De Wft heeft de institutionele onafhankelijkheid van de financieel toezichthouder beperkt door het toekennen van bevoegdheden aan de minister. De minister is tot op grote hoogte betrokken bij het financieel toezicht. De operationele onafhankelijkheid strekt wel ver. Het financieel toezichtrecht kenmerkt zich door open normen en in het bijzonder *principles-based* wet- en regelgeving en toezicht.

De onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders wordt niet consistent gewaarborgd. Duidelijke uitgangspunten ontbreken wat betreft zowel de institutionele als de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouders. Voor de institutionele

125 *Kamerstukken II* 2011/12, 33059, 7, p. 36.

onafhankelijkheid geldt het uitgangspunt ‘toezicht op afstand’, waarvan de betekenis in de praktijk fluctueert. Onvrede over de mate van controleerbaarheid en sturing van de toezichthouder, hetgeen zich openbaarde na het uitbreken van de financiële crisis, heeft geleid tot de beperking van de institutionele onafhankelijkheid van de toezichthouder. Voor de operationele onafhankelijkheid gelden geen uitgangspunten. Deze wordt in de praktijk gekenmerkt door een regelgevende bevoegdheid en het overwegend *principles-based* karakter van de financiële wetgeving. Politieke onvrede met het toekennen van ruime bevoegdheden aan toezichthouders belemmert echter de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Bij het inperken van de institutionele onafhankelijkheid wordt weinig rekening gehouden met het feit dat de minister al een grote invloed heeft op het financieel toezicht middels ministeriële regelingen. Anderzijds werd juist tijdens de crisis een regelgevende bevoegdheid toegekend aan de financieel toezichthouders. Deze ontwikkeling duidde juist op de behoefte de toezichthouders sneller te kunnen laten ingrijpen.

Hoewel *principles-based* wet- en regelgeving de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder benadrukt, lijkt de flexibiliteit die het moet bewerkstelligen relatief. Ook op dit niveau beperken eisen aan legaliteit en legitimiteit het toekennen van bevoegdheden aan de toezichthouder. Daarnaast hangt de effectiviteit van *principles-based* toezicht voor een deel af van de toets van de rechter. Hier doet zich een constant dilemma voor. Een *volle toets* op de elementen van zorgvuldigheid en motivering kunnen de effectiviteit in termen van slagvaardigheid en snelheid belemmeren. De rechter dient zich hiervan bewust te zijn. Een *marginale toets* op de invulling van de norm kan de normontwikkeling daarentegen belemmeren en daarmee tevens de effectiviteit van het toezicht. De rechter kan door het bevestigen van de normafbakening van de toezichthouder een beter draagvlak creëren voor het toezicht. Het *principles-based* toezicht rechtvaardigt daarmee een indringender toets waarbij de rechter zich uitlaat over de norm.

Naast het *principles-based* karakter van het financieel toezicht kenmerkt het financieel toezicht zich door de gedeelde competentie met de minister. Hoewel deze bevoegdheden vrijwel allemaal betrekking hebben op de regulering van het financieel toezicht (dat daarmee strikt genomen ook een taak is die behoort tot de politiek), leidt dit er toe dat het toezicht van de toezichthouder en de regulering van de minister nauw met elkaar vervlochten zijn. In de praktijk leidt dit tot een nauwe relatie tussen de toezichthouder en de minister. Hoewel vanuit het perspectief van de totstandkoming van effectieve regelgeving het gewenst is dat de toezichthouder vanuit zijn expertise input levert over de totstandkoming van de wetgeving, is ook in dit kader een gepaste afstand gewenst. Wel wordt beargumenteerd dat sectorspecifieke kenmerken rechtvaardigen dat het onafhankelijkheidsbeginsel in bepaalde gevallen beperkt moet worden uitgelegd. Als uitgangspunt moet hierbij gelden dat daar waar in het financieel toezicht besluiten worden genomen die mogelijk vergaande impact hebben op de stabiliteit van het financiële stelsel, in principe de betrokkenheid van de minister gerechtvaardigd is. Dit is het uitgangspunt van het gewicht van het publieke belang.

Wanneer men kijkt naar het huidige Europese en Nederlandse juridisch kader, blijkt dat vooral op het nationale niveau geen duidelijke eisen worden gesteld aan de onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders. De Europese wet- en regelgeving bevat steeds concretere aanknopingspunten waaruit een onafhankelijkheidseis kan worden afgeleid. Deze eisen gaan echter vooralsnog niet ver genoeg om op nationaal niveau een duidelijke impact te hebben. De Europese wetgever laat de nationale wetgever veel ruimte om binnen de eigen wettelijke kaders de grenzen aan de onafhankelijkheid te bepalen. Het is echter wel wenselijk dat ook in Nederland duidelijke uitgangspunten voor de onafhankelijkheid van financieel toezichthouders worden vastgesteld.

In lijn met hetgeen geconcludeerd is in hoofdstuk 6, ontbreekt er momenteel een duidelijke visie op de onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders. Dit is zeker gezien de omstandigheden naar aanleiding van de financiële crisis problematisch. De crisis heeft immers geleid tot zowel staatsdeelname als staatseigendom. Deze ontwikkelingen benadrukken het belang van onafhankelijk toezicht. Aan het principe van 'toezicht op afstand', zoals dat door de minister wordt gehanteerd, ligt echter geen eenduidige visie ten grondslag. In dit hoofdstuk is hiertoe op een aantal ontwikkelingen gewezen, die de onafhankelijkheid hebben ingeperkt. De minister heeft een bevoegdheid om beleidsregels op te stellen en kan regels opstellen ter beïnvloeding van de begroting. Dit zijn zware instrumenten die het toezicht in vergaande mate kunnen beïnvloeden. Hoewel het in sommige gevallen gerechtvaardigd is dat de minister samenwerkt met de toezichthouder en ook eigen bevoegdheden heeft in het kader van toezicht, is het aan te bevelen dat de wetgever duidelijkheid creëert ten aanzien van (a) de bevoegdheidsverdeling tussen minister en toezichthouder en (b) de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Momenteel bestaat hier weinig duidelijkheid over. Behalve aangaande de Interventiewet, zijn er geen heldere aanknopingspunten te vinden waarop de bevoegdheidsverdeling is gebaseerd. Uit de fluctuerende onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders blijkt voorts dat van een eenduidige visie evenmin sprake is.



Transparantie en *accountability* als beginselen van goed markttoezicht

1 Inleiding

Transparantie en verantwoording moeten worden gezien als belangrijke tegenwichten van de onafhankelijkheid van de toezichthouders.¹ Gezamenlijk vormen de beginselen onafhankelijkheid, transparantie en verantwoording de kern van de *checks and balances* die in de *regulatory state* het bestaan van de toezichthouder legitimeren. In dit hoofdstuk wordt bezien hoe aan transparantie en verantwoordingselementen vorm zou moeten worden gegeven en wat daarbij de voornaamste dilemma's zijn.

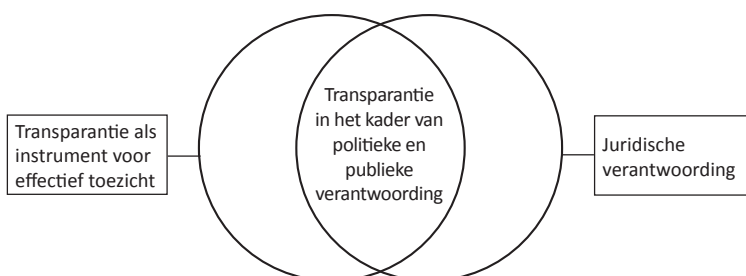
Vanuit het idee van *checks and balances* liggen verantwoording en transparantie in elkaars verlengde. Transparantie is een voorwaarde voor het afleggen van verantwoording. De primaire reden voor het stellen van eisen aan zowel transparantie als verantwoording is dan ook gelegen in het feit dat vereisten die voortvloeien uit deze beginselen primair het democratisch en doelmatig handelen van het bestuur beogen te garanderen. Toch kennen beide beginselen een bredere uitwerking dat niet in elkaars verlengde ligt. Verantwoording kent naast een politieke ook een juridische component (het afleggen van verantwoording aan een rechter). Voor de toezichthouder heeft transparantie daarnaast tevens een sterk instrumentele betekenis vanuit waar transparantie bijdraagt aan de effectiviteit van toezicht. Lodge formuleert de verhouding tussen *accountability* en transparantie als volgt:

'Accountability is defined as the obligation to account for regulatory (or any other type of) activities to another person or body; transparency is associated with prescribed standards of making regulatory activities accessible and assessable.'²

De verhoudingen kunnen schematisch als volgt worden weergegeven:

1 Zie voor dit perspectief ook WRR 2013.

2 Lodge 2004, p. 127.



Figuur 1. Verhouding tussen transparantie en verantwoording

Transparantie en verantwoording overlappen voor zover transparantie een integraal onderdeel vormt van verantwoording. Voor het overige worden zij gezien als twee afzonderlijke beginselen met een eigen inhoud en betekenis voor de toezichthouder. Met het oog op dit onderscheid wordt in dit hoofdstuk afzonderlijk ingegaan op de elementen van transparantie en verantwoording.

1.1 Hoofdstukindeling

In paragraaf 2 wordt ingegaan op de specifieke aspecten van transparantie als beginsel van goed toezicht. Een onderscheid wordt gemaakt tussen de waarborgfunctie en de instrumentele functie van het transparantiebeginsel. De waarborgfunctie van het transparantiebeginsel ziet kort gezegd op het aspect van transparantie dat erop ziet de burgers en de politiek te informeren over het overheidshandelen, teneinde een bepaalde vorm van controle op het overheidshandelen te bewerkstelligen. De instrumentele functie van het transparantiebeginsel ziet kort gezegd op de uitwerkingen van transparantie in het kader van de effectiviteit van toezicht. In paragraaf 3 wordt ingegaan op de specifieke aspecten van *accountability* als beginsel van goed toezicht. Daarna wordt ingegaan op de diverse dimensies van *accountability*, te weten politieke *accountability*, juridische *accountability* en publieke *accountability*. Het hoofdstuk sluit af met een conclusie (paragraaf 4).

2 Transparantie

Hoewel het transparantiebeginsel vele betekenissen en functies kent, wordt het transparantiebeginsel veelal in eerste instantie in verband gebracht met de eis voortvloeiende uit het democratiebeginsel dat de overheid kenbaar en herkenbaar moet zijn.³ Het transparantiebeginsel wordt in deze betekenis ook gezien als een van de beginselen van goed bestuur.⁴ Uit het transparantiebeginsel vloeit ook voort dat de overheid controleerbaar moet zijn. De overheid moet open zijn over haar handelen naar de politiek en het publiek.⁵ Het democratiebeginsel, dat een van de

3 Scholtes 2012. Zie uitgebreid over de verschillende facetten van het transparantiebeginsel in het Europees recht Buijze 2013.

4 Addink 2010, p. 28.

5 Verhey & Verheij 2005, p. 178.

grondslagen is van het transparantiebeginsel, vereist dat burgers inzicht moeten hebben in het handelen van het (door hen gekozen) bestuur. Daarnaast vloeit uit het democratiebeginsel voort dat vertegenwoordigende organen invloed moeten kunnen hebben op de besluiten van de overheden.⁶ Transparantie in de vorm van openheid wordt dan als belangrijke voorwaarde voor de invulling hiervan gezien. Immers, zonder openheid hebben burgers geen inzicht in wat er op bestuursniveau gebeurt. Zonder openheid kan er daarnaast ook geen invloed worden uitgeoefend door de burgers of de volksvertegenwoordiging op het bestuur. In dit perspectief vervult het transparantiebeginsel een waarborgfunctie: de transparante overheid beoogt de burger te beschermen tegen onverwacht en ongeoorloofd optreden. Transparantie is daarmee essentieel voor de controle en de correctie van bestuurlijk handelen.

Het transparantiebeginsel heeft een oorsprong in het democratiebeginsel. Het transparantiebeginsel heeft in de context van toezicht echter twee belangrijke dimensies.⁷ De eerste dimensie ligt in het verlengde van de waarborgfunctie van het transparantiebeginsel. Transparantie vervult een legitimerende functie. Deze functie is in het geval van toezicht omvangrijk. De onafhankelijke toezichthouder mag alleen onafhankelijk zijn, mits gewaarborgd is dat de toezichthouder inzicht geeft in zijn handelen. Transparantie van de toezichthouder *legitimeert* daarmee de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Eind jaren negentig ontstond het gevoel dat men (minister, politiek) geen goed zicht had op wat de nieuw opgerichte toezichthouders deden. Dit wakkerde de roep om meer transparantie in het kader van democratische controle aan.⁸ Dit is de kern van het belang van het transparantiebeginsel. Transparantie is in dit perspectief een instrument om het verder gelegen doel (legitimiteit) te bereiken.⁹ Eenzelfde rol vervult het transparantiebeginsel voor het vormgeven aan rechtszekerheid.¹⁰ Door inzicht te geven in overwegingen en motivering wordt het in het geval van handhaving inzichtelijk voor de burger hoe de toezichthouder zijn taak zal uitoefenen.

De tweede dimensie van de instrumentele benadering van het transparantiebeginsel is gelegen in die aspecten van het transparantiebeginsel die bijdragen aan de effectiviteit van toezicht. Dit is hoe in het economisch publiekrecht de instrumentele functie van het recht wordt benaderd.¹¹ Op verschillende manieren draagt transparantie bij aan de effectiviteit van het toezicht. Zo wordt actieve openbaarmaking van toezichtinformatie door veel toezichthouders gezien als een essentieel onderdeel van de normoverdracht. Daarnaast wordt de openbaarmaking van sanctiebesluiten door sommigen beschouwd als integraal onderdeel van handhaving (*naming and shaming*). De verschillende

6 Zie over de minimumeisen die het democratiebeginsel stelt aan de inrichting van het openbaar bestuur, de procedure van besluitvorming en de inhoud van besluiten: Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2012, p. 208.

7 Zie ook Addink 2010.

8 De Moor-van Vugt 2000, p. 5.

9 Overigens onderscheiden Schlössels en Zijlstra de legitimerende functie van de waarborgfunctie. In dit onderzoek wordt de legitimerende functie gezien als onderdeel van de waarborgfunctie. Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 44.

10 Zie hierover Buijze 2011.

11 Zie hoofdstuk 5, paragraaf 4.1.



uitwerkingen van het transparantiebeginsel bekleden daarmee op verschillende niveaus uiteenlopende functies binnen het toezicht. In de volgende paragrafen worden deze vertakkingen nader gezien.

2.1 Uitingen van transparantie

Een vrij algemene definitie van transparantie is volgens Prechal en De Leeuw:

‘transparency means that the processes through which public authorities make decisions should be understandable and open, the decisions themselves should be reasoned and as far as possible, the information on which the decisions are based should be available to the public.’¹²

Het transparantiebeginsel gaat daarmee niet enkel om openheid, maar ook om begrijpelijkheid, toegankelijkheid en motivering.¹³ Het transparantiebeginsel kent verschillende uitwerkingen en verschillende betekenissen. Voor het toezicht wordt in dit onderzoek onderscheiden: (i) openbaarheid van toezicht in het belang van legitimiteit (ii) openbaarheid in het belang van rechtszekerheid en (iii) openbaarmaking en effectiviteit van toezicht. Deze vertakkingen worden in deze paragraaf ontrafeld.¹⁴

2.2 Openbaarheid en democratische legitimiteit

In de wet wordt op verschillende manieren vorm gegeven aan de openbaarheid van bestuur. Zo wordt in verschillende bepalingen van de Awb een uitwerking van het transparantiebeginsel gelezen (bijvoorbeeld in de bepalingen van afdeling 3.6 inzake het bekendmaken en mededelen van besluiten of de bepalingen inzake de kenbare motivering van besluiten in artikel 3:47 Awb).¹⁵ De Wet openbaarheid van bestuur (Wob) regelt daarnaast in algemene termen de openbaarheid van overheidsorganen, waaronder bestuursorganen die onder de verantwoordelijkheid van de minister vallen (zoals de toezichthouders). De Wob vereist enerzijds dat de toezichthouder op verzoek bepaalde informatie openbaar maakt (er gelden enkele uitzonderingen met het oog op de privacy en bedrijfsgevoeligheid van informatie). Anderzijds kent de Wob een actieve openbaarmakingsplicht in artikel 8, op basis waarvan de toezichthouder uit eigen beweging transparant moet zijn over zijn handelen. Artikel 8 van de Wob is het meest algemeen en bepaalt:

‘1. Het bestuursorgaan dat het rechtstreeks aangaat, verschaft uit eigen beweging informatie over het beleid, de voorbereiding en de uitvoering daaronder begrepen, zodra dat in het belang is van een goede en democratische bestuursvoering.

12 Prechal & De Leeuw 2008, p. 202.

13 Zie ook Addink 2011a, p. 9.

14 Opgemerkt wordt dat, zoals ook uit de hier vermelde definitie blijkt, het transparantiebeginsel ook behelst dat de informatie van de toezichthouder begrijpelijk en duidelijk moet zijn. Zeker in het geval van ondoorzichtige markten kan dit voor toezichthouders een uitdaging zijn. Dit aspect wordt in dit onderzoek verder niet besproken.

15 Addink 2011a, p. 8.

2. Het bestuursorgaan draagt er zorg voor dat de informatie wordt verschaft in begrijpelijke vorm, op zodanige wijze, dat belanghebbende en belangstellende burgers zoveel mogelijk worden bereikt en op zodanige tijdstippen, dat deze hun inzichten tijdig ter kennis van het bestuursorgaan kunnen brengen.'

Het artikel bevat een actieve openbaarmakingsverplichting voor alle bestuursorganen. Het vereist ten eerste dat de toezichthouder actief informatie openbaar moet maken en ten tweede dat de burger de informatie moet kunnen begrijpen en daar tevens op moet kunnen reageren. In de praktijk zal zich dit voornamelijk uiten in de vorm van een mogelijkheid tot bezwaar tegen bepaalde besluiten van de overheid of inspraak in een eerder stadium van de besluitvorming. Deze bepaling is echter dermate vaag geformuleerd, dat er niet uit valt af te leiden om welke en hoeveel informatie het gaat. De actieve openbaarmakingsverplichting is overigens niet afdwingbaar, waardoor de operationele effectiviteit van de bepaling te wensen overlaat. Naast de actieve openbaarmakingsverplichting geldt een passieve openbaarmakingsverplichting op basis waarvan toezichthouders op verzoek gehouden zijn informatie openbaar te maken, behoudens de uitzonderingen uit artikel 10 van de Wob.¹⁶ Voorts kennen alle toezichthouders een mogelijkheid, of in sommige gevallen zelfs een verplichting om besluiten openbaar te maken (zie verder paragraaf 2.4).

De Wob is echter niet op iedere toezichthouder van toepassing. Het Besluit bestuursorganen WNo en Wob (waarbij WNo staat voor Wet Nationale ombudsman) bepaalt dat de Wob niet volledig van toepassing is op DNB en de AFM.¹⁷ Alvorens een Wob-verzoek te richten aan DNB of de AFM dient dus in het Besluit bestuursorganen WNo en Wob te worden gezien of de Wob van toepassing is. Aangezien een groot aantal wetten op de naleving waarvan DNB dan wel de AFM toezicht houdt, is uitgesloten van de werking van de Wob, zijn de mogelijkheden om een Wob-verzoek in te dienen zeer beperkt.

16 De Wob is niet van toepassing op de financieel toezichthouders ingevolge het Besluit bestuursorganen WNo en Wob, zie hoofdstuk 9, paragraaf 3.

17 Besluit van 11 september 1998, houdende uitzondering respectievelijk aanwijzing van bestuursorganen als bedoeld in de Wet Nationale ombudsman en de Wet openbaarheid van bestuur (Besluit bestuursorganen WNo en Wob), *Stb.* 1998, 580. In dit besluit wordt bepaald: 'Als bestuursorgaan als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel e, van de Wet Nationale Ombudsman onderscheidenlijk artikel 1a, eerste lid, onderdeel d, van de Wet openbaarheid van bestuur, zijn uitgezonderd: (...) b. de Nederlandse Bank N.V., voor zover belast met de werkzaamheden die voortvloeien uit dan wel verband houden met haar taken op grond van de artikelen 2, eerste, tweede en derde lid, en 3 van de Bankwet 1998, en haar taken en bevoegdheden ingevolge artikel 4, eerste lid van de Bankwet 1998, de Pensioenwet, de Wet verplichte beroepspensioenregeling, de Wet op het notarisambt, de Wet financiële markten BES en de Wet op het financieel toezicht, alsmede, voor zover nog van toepassing op grond van de artikelen 2a, 5, 8, 17, 18, 19, 20a, 22, 25a, 46, en 49 van de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet, de Pensioen- en spaarfondsenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling zoals deze luiden op 31 december 2006; (...) c. De Stichting Autoriteit Financiële Markten, voor zover belast met werkzaamheden die voortvloeien uit dan wel verband houden met haar taken en bevoegdheden ingevolge de Wet toezicht financiële verslaggeving, de Wet financiële markten BES, de Wet op het financieel toezicht, de Wet toezicht accountantsorganisaties, de Pensioenwet, de Wet verplichte beroepspensioenregeling en de Wet op het notarisambt.'



Naast een verplichting voor de toezichthouder om informatie ter beschikking aan het publiek te stellen, zijn er afspraken gemaakt over de manier waarop de toezichthouder informatie ter beschikking stelt aan het parlement. De toezichthouder legt via de minister op verschillende wijzen verantwoording af aan de volksvertegenwoordiging. De Kaderwet zbo verlangt van de toezichthouders dat zij een jaarverslag opstellen en dit aan de minister en de Eerste en Tweede Kamer sturen.¹⁸ Op deze manier maakt de toezichthouder inzichtelijk hoe hij het afgelopen jaar te werk is gegaan.

Deze uitwerking van transparantie beoogt betrokkenheid van de burger bij het bestuur te bewerkstelligen, zowel op een directe manier als via de volksvertegenwoordiging. De doelstelling van verantwoording door transparant te zijn is gelegen in het eerder uiteengezette doel van legitimiteit.¹⁹ Democratie vormt een van de primaire grondslagen voor openheid.²⁰ Openbaarheid en de invloed van de vertegenwoordigende colleges op de besluitvorming worden daarnaast beschouwd als een van de minimumeisen van democratie.²¹ Om democratische legitimiteit te kunnen garanderen, zijn transparantie-eisen essentieel, omdat zij overheden dwingen open te zijn over hun handelen. De burger moet op basis van de beschikbare informatie een oordeel vormen over het gedrag van de overheid, hierop zijn mening baseren en dit tevens kunnen beïnvloeden. Inzage in het handelen van de toezichthouders is daarmee gericht op de wilsvorming van burgers, de participatie van burgers in de democratie en de controle op de overheid.

Dit blijkt ook uit de doelstellingen van Nederlandse en Europese wetgeving op het gebied van openbaarheid van documenten. De Wob heeft als doel de burger in de gelegenheid te stellen bestuurlijke besluitvormingsprocessen te doorzien in het kader van een goede en democratische bestuursvorming.²² De Wob beoogt hiermee uitvoering te geven aan het vereiste van openbaarheid in het belang van democratie uit artikel 110 van de Grondwet. Op Europees niveau bestaat een soortgelijke eis op basis waarvan Europese instellingen op verzoek documenten moeten verstrekken.²³ Uit de preambule bij de Verordening inzake de toegang van het publiek tot documenten van het Europees Parlement, de Raad en de Commissie blijkt de primaire doelstelling van deze verordening te liggen in het waarborgen van de positie van de burger:

‘deze openheid maakt een betere deelneming van de burgers aan het besluitvormingsproces mogelijk en waarborgt een grotere legitimiteit en meer doelmatigheid en verantwoordelijkheid van de administratie ten opzichte van de burgers binnen een democratisch systeem.’²⁴

18 Artikel 18 Kaderwet zbo.

19 Zie hoofdstuk 5, paragraaf 7.1.

20 Daalder 2011, p. 20.

21 Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2012, p. 208.

22 Zie memorie van toelichting bij de Wob: *Kamerstukken II* 1986/87, 19859, 3, p. 11 en de memorie van toelichting bij de Wob 1976: *Kamerstukken II* 1974/75, 13418, 3, p. 1.

23 Verordening 1049/2001 van het Europees Parlement en de Raad van 30 mei 2001 inzake de toegang van het publiek tot documenten van het Europees Parlement, de Raad en de Commissie, *PbEG* 2001, L 145/43.

24 *Ibid.*

Deze verordening is gebaseerd op de algemene bepaling in het EU-Verdrag waarin wordt bepaald: 'om goed bestuur te bevorderen en deelneming van het maatschappelijk middenveld te waarborgen, werken de instellingen organen en instanties van de Unie in een zo groot mogelijke openheid'.²⁵ Niet alleen is vereist dat de informatie die de toezichthouder openbaar maakt *beschikbaar* is, tevens is belangrijk dat de informatie *begrijpelijk* is. Deze eisen dringen door in de diverse lagen van het toezicht en hebben betrekking op alle typen informatie die de toezichthouder naar buiten brengt. Voorts wordt verlangd dat de toezichthouder zijn (algemene) besluiten motiveert. De motiveringsplicht vormt tevens een aftakking van dit vereiste. De motiveringsplicht brengt mee dat de inhoud van het handelen en de totstandkoming van besluiten begrijpelijk wordt. Deze informatie heeft de burger nodig om een oordeel te kunnen vormen over het optreden van de toezichthouder en draagt daarmee bij aan de wilsvorming van de burger.

Transparantie in deze hoedanigheid krijgt voorts op verschillende manieren vorm. De meest evidente vorm is politieke transparantie. De toezichthouder geeft inzicht in zijn handelen door via de minister aan het parlement verantwoording af te leggen. Het parlement heeft beperkte bevoegdheden om de toezichthouder te controleren. De voornaamste manier om dit te doen is het stellen van vragen aan de minister over de toezichthouder. Daarnaast heeft het parlement de mogelijkheid om een parlementaire enquêtecommissie in te stellen. Ook kan de wetgever andere organen de opdracht geven om de toezichthouder te controleren. In een aanhangig wetsvoorstel wordt voor het financieel toezicht geregeld dat een expliciete bevoegdheid aan de Algemene Rekenkamer wordt toegekend om de financieel toezichthouders te controleren.²⁶ In dit verband heeft transparantie dan met name betrekking op de politieke openbaarheid van overheidsorganen onderling.

Van politieke transparantie wordt publieke transparantie onderscheiden. De toezichthouder geeft het brede publiek op diverse manieren inzicht in haar activiteiten waarmee hij de burgers informeert over zijn handelen. Deze eenzijdige vorm van informatieverstrekking vormt een niet te verwaarlozen schakel in de verantwoording van de toezichthouder, omdat deze informatie een belangrijke bron vormt van de oordeelsvorming van de burger. In het verlengde hiervan ligt de acceptatie van de toezichthouder, hetgeen een belangrijke doelstelling is van legitimiteit. Minder eenzijdig is het om burgers daadwerkelijk te laten participeren in het toezichtproces. Met participatie wordt in deze context het laten deelnemen van niet-institutionele actoren in besluitvorming bedoeld.²⁷ Door participatierechten krijgen burgers meer invloed op de besluitvorming door het bestuur (deelname van de burger in de democratie). Op grond van het transparantiebeginsel zijn burgers geïnformeerd en worden zij uitgenodigd om deel te nemen aan besluitvormingsprocessen.²⁸ Participatie

25 Artikel 15 van het EU-Werkingsverdrag.

26 *Kamerstukken II* 2012/13, 33729, 3. Ten tijde van het afronden van dit onderzoek ligt het voorstel nog bij de Tweede Kamer.

27 Mendes 2011.

28 Stiglitz stelt dat participatie pas echt iets kan betekenen wanneer de burgers geïnformeerd zijn, zie Stiglitz 2002.



is echter in mindere mate ontwikkeld in wetgeving dan andere elementen van transparantie (bijvoorbeeld toegang tot documenten) en de concrete betekenis van participatie is niet even helder.²⁹ Participatie krijgt in het toezicht in beperkte mate vorm door middel van stakeholderparticipatie. Dit betekent dat de toezichthouder in zijn beleidsvorming rekening houdt en input vraagt van zijn stakeholders. Deze vorm van participatie is in het toezicht nog zeer in ontwikkeling en behoeft verbetering. In paragraaf 3.5 wordt hier dieper op ingegaan.

Verschijningsvormen van het transparantiebeginsel met als doel het vergroten van de democratische legitimiteit zijn gelegen in eisen aan de verantwoording door toezichthouders aan de politiek, aan eisen aan het openbaar maken van toezichtinformatie (waaronder besluiten), aan eisen aan het motiveren van besluiten en het begrijpelijk formuleren van besluiten en andere documenten en ten slotte het laten participeren van stakeholders en burgers.³⁰

2.3 Openbaarheid en rechtszekerheid

Naast de legitimerende functie van het transparantiebeginsel wordt vaak gewezen op het verband tussen transparantie en rechtszekerheid.³¹ Uit het rechtszekerheidsbeginsel vloeit voort dat de burger altijd zijn juridische positie ten opzichte van de overheid moet kunnen bepalen en niet voor verrassingen mag komen te staan.³² Er wordt een onderscheid gemaakt tussen het formele rechtzekerheidsbeginsel en het materiële rechtzekerheidsbeginsel. Het formele rechtzekerheidsbeginsel houdt in dat besluiten van bestuursorganen duidelijk en ondubbelzinnig zijn geformuleerd.³³ Het materiële rechtzekerheidsbeginsel ziet op het vertrouwen van een rechtssubject. Maatman en Azahaf zetten helder uiteen welke twee uitwerkingen dit heeft op het financieel toezicht:

‘Dit betekent in relatie tot het financieel toezicht dat marktpartijen erop mogen vertrouwen dat de AFM niet optreedt tegen een gedraging op de financiële markten die legaal is. Legaal houdt dan in dat er geen vergunningvereiste geldt voor een bepaalde dienstverlening dan wel dat er geen gedragsregels gelden waaraan de desbetreffende dienstverlening of het financieel product dient te voldoen. De andere kant van de medaille is dat zowel burgers als marktpartijen erop mogen vertrouwen dat de AFM illegale gedragingen op de financiële markt aanpakt.’³⁴

Bij een open norm is het echter op voorhand niet altijd duidelijk of gedrag legaal of illegaal is. Voor de toezichthouder leidt het rechtzekerheidsbeginsel daarom tot een dilemma bij de handhaving van open normen. Beargumenteed wordt dat uit het

29 Mendes 2011.

30 Prechal & De Leeuw 2008. Addink onderscheidt in dit perspectief een afzonderlijk participatiebeginsel als onderdeel van de beginselen van goed bestuur. Zie Addink 2010, p. 28 en Addink 2011a, p. 9. Zie hierover verder paragraaf 3.5.2.

31 Buijze 2011 en Prechal & De Leeuw 2008.

32 Lavrijssen 2006, p. 59 en Raitio 2003, p. 127.

33 Zie Schlössels & Zijlstra 2010, p. 44.

34 Maatman & Azahaf 2010.

rechtszekerheidsbeginsel een bepaaldheidsgebod voortvloeit (het *lex-certa*beginsel). Het bepaaldheidsgebod vindt een grondslag in artikel 7 van het EVRM. Het vereist, kort gezegd, dat alvorens een sanctie wordt opgelegd, de norm zo duidelijk mogelijk moet zijn voor de overtreder.³⁵ Met andere woorden: de overtreder had moeten kunnen weten dat hij een sanctie opgelegd kon krijgen. Voordat er een verplichting op de toezichthouder rust om de norm kenbaar te maken, moet het wel gaan om een norm die dermate vaag is dat niet duidelijk kan zijn voor een marktpartij wat de strekking is. Een beroep op dit vereiste faalde dan ook in de *Inhout*-uitspraak. In deze uitspraak stond de zorgplicht uit artikel 4:23 Wft centraal. Ingevolge dit artikel is een financiële onderneming, die een consument of cliënt adviseert, gehouden om in het belang van de consument of cliënt informatie in te winnen over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid, voor zover relevant voor dit advies. Het advies dient vervolgens te zijn gebaseerd op deze informatie. In beroep tegen het besluit tot het geven van een aanwijzing stelde Inhout, bemiddelaar in beleggingsobjecten, dat de AFM eerst, bijvoorbeeld door het vaststellen van een beleidsregel, uitleg aan marktpartijen had moeten geven alvorens zij over kon gaan tot handhaving. In dit geval oordeelde de rechtbank dat 'artikel 4:23, eerste lid, niet dermate vaag [is] dat voor een professionele marktpartij als Inhout niet ten minste duidelijk kan zijn wat de strekking van de daarin besloten norm is'.³⁶ Wanneer een norm vaag genoeg is om voor de toezichthouder te betekenen dat deze nader uitleg behoeft alvorens zij handhavend kunnen optreden, is niet geheel duidelijk. Bröring en Van Vorselen bekritisieren vanuit dit perspectief dat geen concrete eisen aan de toezichthouders worden gesteld wat betreft het (tijdig) bekendmaken en vaststellen van de beleid en constateren dat de sites van DNB en de AFM veel open en algemene verwijzingen bevatten.³⁷

Voor de onder toezicht staanden moeten de normen aldus voldoende bepaalbaar zijn, alvorens de toezichthouder over kan gaan tot handhaving. In sommige gevallen (namelijk als de norm 'dermate vaag' is, houdt dat in dat de toezichthouder de norm nader moet interpreteren, of in ieder geval de onder toezicht staanden tegemoet moet komen met een uitleg. In hoofdstuk 7, paragraaf 8.1 is uiteengezet dat de aard van het systeem van *principles-based* toezicht juist belemmert dat de toezichthouder op voorhand de norm concreet invult. Tevens beoogt het systeem van open normen de toezichthouder een bepaalde mate van flexibiliteit toe te kennen met het oog op de effectiviteit van het toezicht. De toezichthouder moet een vorm vinden waarin enerzijds de norm duidelijk wordt gespecificeerd, zonder daarmee af te doen aan de ruimte die de wetgever de onder toezicht staanden beoogde te geven. In het licht van deze eis moet worden gesteld dat de toezichthouders uiterst voorzichtig moeten omspringen met het uitbrengen van leidraden, andersoortige brochures of mondelinge uitspraken op bijeenkomsten waarin wordt beoogd de sector tegemoet te komen in verduidelijking van de norm. De sector vraagt zelf echter wel vaak om

35 Zie Jansen 2002.

36 Rb. Rotterdam 9 juni 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BQ8039, JOR 2011/292 m.nt. F.M.A. 't Hart, r.o. 2.6.

37 Zie ook hierover in het kader van financieel toezicht Bröring & Van Vorselen 2013, p. 124.



verduidelijking.³⁸ Bij handhaving kan de toezichthouder niet zonder meer terug vallen op zijn interpretatie in documenten die geen juridische status hebben, tenzij de toezichthouder dit voorafgaand aan de handhaving duidelijk heeft gemaakt. De rechter lijkt verder geen duidelijke eisen te stellen aan de manier waarop de toezichthouder duidelijk maakt wat de norm preciezer inhoudt. In de in hoofdstuk 7, paragraaf 8.4 genoemde uitspraak van de Rechtbank Rotterdam (*Mercedes-Benz Financial Services/AFM*) was een brief waarin de norm was gecommuniceerd volgens de rechter een afdoende middel om de norm te communiceren.³⁹

Een voorbeeld waaruit blijkt dat de interpretatie van een open norm door de toezichthouder niet altijd stand houdt, volgt uit een uitspraak van de Rechtbank Rotterdam naar aanleiding van een door de AFM opgelegde last onder dwangsom.⁴⁰ Ter discussie stonden de activiteiten van de onderneming One Day Trader B.V. (ODT), welke volgens de AFM vergunningplichtig waren. ODT was een zogenoemd daghandelcentrum. De AFM had eerder in een persbericht aangegeven dat activiteiten van een daghandelcentrum vergunningplichtig waren. De rechtbank oordeelde op basis van de feiten anders, ondanks dat deze wel tot de conclusie kwam dat de onderneming een daghandelcentrum was. De AFM kon niet volstaan met een beroep op haar persbericht en had beter moeten motiveren waarom in casu sprake was van een normovertreding.

De uitingen van de toezichthouders in niet-juridisch bindende documenten hebben dus een relatief vage status. Zij moeten de onder toezicht staande tegemoet komen in diens begrip van de invulling van een open norm. Anderzijds hoeft de interpretatie van de toezichthouder niet de (enige) juiste interpretatie van de norm te zijn. Uiteindelijk is het aan de rechter om te bepalen of de norm daadwerkelijk geschonden is. Aan dit proces zitten zowel voor de onder toezicht staanden als de toezichthouder zelf nadelen. Ten aanzien van de toezichthouder is in hoofdstuk 5, paragraaf 8 reeds gewezen op het feit dat op het handhaven van een open norm een zware motiveringsplicht en zorgvuldigheidseis worden toegepast. De toezichthouder loopt immers het risico dat de rechter het besluit alsnog vernietigt.⁴¹ Voor de onder toezicht staanden zit het nadeel vooral in de onzekerheid. Instellingen zullen uit angst voor maatregelen van de toezichthouder of een verstoorde relatie met de toezichthouder geneigd zijn de norm in te vullen op de manier zoals de toezichthouder dit voorstelt.⁴² Dit is vaak niet de enige manier, bovendien legt de vraag om duidelijkheid uit de markt een druk op de toezichthouder, die op zijn beurt niet wil pretenderen tot in detail de norm uit te werken. Diverse auteurs vragen zich in dit verband af of het *principles-based* toezicht eigenlijk wel een geschikte vorm is voor toezichtwetgeving. Van Tuyl stelt:

38 Roth 2008, p. 89.

39 Rb. Rotterdam 2 mei 2011, JOR 2011, 228, m.nt. V.H. Affourtit, ECLI:NL:RBROT:2011:BQ3835, r.o. 2.10.

40 Rb. Rotterdam 29 september 2006, ECLI:NL:RBROT:2006:AY9724, JOR 2006/272 m.nt. C.M. Grundmann-van de Krol.

41 Maatman & Azahaf 2010.

42 Zie hierover Roth 2008, p. 94.

‘Een toezichthouder zou pas mogen optreden tegen een schadelijk geachte gedraging indien (1) hij voldoende ruchtbaarheid heeft gegeven aan zijn interpretatie, (2) een nauwkeurige, heldere en vastomlijnde schriftelijke uitwerking van deze interpretatie voorhanden is, geen twijfel mag bestaan over de voorgestane normering, en (3) aan ondertoezichtstaanden een redelijke termijn is gegeven om hun gedrag daarop aan te passen.’⁴³

Ook Maatman en Azahaf zijn in het kader van de rechtszekerheid kritisch op het bestaan van open normen:

‘Aangezien de reikwijdte van de open norm niet scherp is afgebakend, is de rechtszekerheid eerder in het geding; het is op voorhand voor rechtssubjecten niet altijd te voorzien hoe de toezichthouder een bepaalde norm interpreteert. Indien de rechtszekerheid in het geding is, kan de toezichthouder vaak pas optreden nadat hij zijn interpretatie van een bepaalde norm kenbaar heeft gemaakt en aan rechtssubjecten een redelijke termijn is gegeven om hun gedrag daarop aan te passen. Dit betekent dat een toezichthouder doorgaans niet direct zal kunnen optreden tegen een schadelijk geachte gedraging die in strijd is met een “open norm”.’⁴⁴

En ten slotte stelde Oppelaar ten tijde van de voorbereidingen van de Wft:

‘Het lijkt mij in strijd met het *lex certa* beginsel dat overtreding van principes kan worden bestraft. Geen feit is strafbaar dan uit kracht van een daaraan voorafgegane wettelijke strafbepaling, zo bepaalt ons Wetboek van Strafrecht. Principes voldoen mijns inziens niet aan de eis van een voorafgegane “strafbepaling”, omdat een adequate delictomschrijving ontbreekt. Daarom zou in de Wft de bevoegdheid tot het opleggen van een bestuurlijke boete niet zonder meer moeten gelden voor alle door de AFM vast te stellen regels.’⁴⁵

Het rechtszekerheidsbeginsel beperkt daarmee de effectiviteit van de open normen voor zover het verlangt dat *toezichthouders* de norm verduidelijken. Dit geldt in het bijzonder voor *principles-based* toezicht, op basis waarvan een zekere flexibiliteit in het toezicht wordt gebracht en dat feitelijk de norminterpretatie aan de onder toezicht staande instellingen overlaat.⁴⁶ Daarnaast is het niet duidelijk wanneer aan het kenbaarheidsvereiste is voldaan. Om dit te kunnen bepalen, moet de toezichthouder in de eerste plaats nagaan of de norm niet zodanig vaag is, dat van de toezichthouder moet worden verwacht de norm nader kenbaar te maken. Is de norm voldoende duidelijk dan hoeft de toezichthouder dit niet te doen.⁴⁷ Het onderscheid tussen een vage norm en een duidelijke norm is echter niet altijd even duidelijk. Er wordt daardoor dus veel gevegd van de professionaliteit en de deskundigheid van de onder toezicht staanden (en logischerwijs ook van de professionaliteit van de toezichthouder zelf).

43 Van Tuyll 2012, p. 34.

44 Maatman & Azahaf 2010.

45 Oppelaar 2004, p. 134.

46 Stevens & Adriaansen 2006.

47 Ingevolge de hiervoor besproken *Inhout*-zaak, Rb. Rotterdam 9 juni 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BQ8039, *JOR* 2011/292, m.nt. F.M.A. 't Hart.



Het dilemma dat hierboven is weergegeven, is in feite een dilemma tussen de effectiviteit van het toezicht en de waarborgfunctie van het recht. De toezichthouder moet enerzijds worden aangemoedigd zo open mogelijk te zijn over de open normen in de wet. Anderzijds moet de rol van de rechter in de invulling van de open norm niet worden onderschat.⁴⁸ Instellingen moeten er dus niet voor terugdeinzen om voor de interpretatie een rechterlijk oordeel te vragen. De rechter zal zich op zijn beurt niet te terughoudend moeten opstellen in het nagaan van de normnaleving. Ook voor de wetgever is een rol weggelegd. De wetgever moet namelijk helder zijn over de doelstellingen van de open norm. *Principles-based* toezicht kan alleen maar dan effectief en gerechtvaardigd zijn als aan deze factoren wordt voldaan.

2.4 Openbaarmaking en effectiviteit van markttoezicht

De instrumentele functie van het transparantiebeginsel heeft twee elementen. Enerzijds heeft deze betrekking op de situatie waarop toezichthouders bepalingen die voortvloeien uit transparantie-eisen inzetten om uitvoering te geven aan hun beleid. In het markttoezicht wordt deze instrumentele invulling ook wel beschouwd als grondslag voor het opnemen van bepalingen die de toezichthouder ertoe verplichten (of ten minste de mogelijkheid bieden) sanctiebesluiten openbaar te maken, of hier ten minste een rechtsgrondslag voor geven. De instrumentele functie van het transparantiebeginsel heeft vanuit dit perspectief betrekking op effectieve handhaving door de toezichthouder. Anderzijds heeft de instrumentele functie van het transparantiebeginsel betrekking op hoe de toezichthouder zijn taken effectief uitvoert. De toezichthouder laat door transparant te zijn zien dat hij effectief opereert (of juist niet en zal dit derhalve moeten corrigeren). Das en Quintyn stellen in dit verband dat dit de onafhankelijkheid van de toezichthouder versterkt:

‘Increased transparency also supports the achievement of other components of regulatory governance, and as such supports credibility. First, it directly supports accountability by making the actions of the agency clear to the outside world (governments and markets). Second, it protects the independence of the agency by demonstrating when and under which form interference is taking place. Supervision, for instance, is a highly invisible function that makes it vulnerable to interference – both by politicians and the supervised entities – and such interference can be very subtle too. Thus, transparency – balances by the need for commercial confidentiality, which is also a need typical for the supervisory function – may discourage politicians and supervised from interfering in the process. Furthermore, transparency may limit self-interest on the part of supervisors (...). Finally (...) transparency in regulation and supervision may also be instrumental in increasing the commitment of bank managers, directors, and owners to prudent behavior and risk control of the financial business.’⁴⁹

Transparantie-eisen kunnen de toezichthouder prikkelen om effectief toezicht te houden. Daarnaast wordt verondersteld dat de normnaleving zal toenemen, wanneer de toezichthouder transparant kan zijn over zijn handhavingsbeleid, met inbegrip van

48 De Vries 2013, p. 198.

49 Das & Quintyn 2002, p. 11.

het publiceren van sanctiebesluiten en het uitvaardigen van openbare waarschuwingen. Ten slotte is transparantie in bepaalde omstandigheden een op zichzelf staand handhavingsinstrument (*naming and shaming*).

2.4.1 *Transparantie als incentive voor effectief markttoezicht*

Doordat de overheid gedwongen wordt open te zijn over haar handelen, zullen er minder snel fouten worden gemaakt. Deze vorm van transparantie heeft betrekking op het zo veel mogelijk openbaar maken van toezichtinformatie. Het feit dat er controle kan worden uitgeoefend, stimuleert de overheid om zorgvuldig te werk te gaan en op zijn minst de geldende wet- en regelgeving in acht te nemen.⁵⁰ Daarnaast stelt openheid over prestaties en voornemens de burger in staat om weloverwogen beslissingen te nemen bij het uitbrengen van een stem. Islam stelt in dit verband:

‘In countries (...) where citizens are well informed, people are more likely to demand governments that govern better and governments have a greater incentive to do well. That is, governments become more accountable to their people.’⁵¹

Het argument is gelaagd. Op de eerste plaats wordt verondersteld dat, doordat de burgers hun stem kunnen baseren op de informatie die aan hen ter beschikking is gesteld, zij in theorie een beter bestuur samenstellen dat effectiever te werk zal gaan dan wanneer er geen informatie beschikbaar was. Daarnaast wordt dit bestuur (waaronder de toezichthouder) geprikkeld om daadwerkelijk zijn taken naar behoren uit te oefenen. Immers, de gemaakte keuzen en genomen besluiten zijn openbaar. Dit betekent ook dat de toezichthouder open moet zijn over gemaakte fouten in het verleden. Dit geeft meer inzicht in de effectiviteit van het toezicht en zorgt dat de toezichthouder kan leren van zijn eigen fouten. Dit wordt door Bovens e.a. het leerperspectief genoemd en wordt gekoppeld aan publieke verantwoording:

‘Publieke verantwoording is het mechanisme dat bestuurders telkens weer confronteert met informatie over hun eigen functioneren en hen dwingt te reflecteren op de successen en mislukkingen van hun beleid.’⁵²

In het verlengde hiervan ligt de opvatting dat transparantie-eisen bijdragen aan het voorkomen van wanbeleid, misbruik van bevoegdheden en zelfs corruptie bij de toezichthouder.⁵³ De verklaring is helder: door open te moeten zijn over het handelen geeft de toezichthouder inzicht in zijn organisatie. Wanbeleid zal zo sneller aan het licht komen, want maatregelen kunnen worden genomen. Vermoedelijk zal de transparantieplicht een preventieve werking hebben. Vanuit dit perspectief is



50 Prechal en De Leeuw stellen in dit verband: ‘transparency also functions as a mechanism to prevent arbitrary behavior on the part of the institutions’, zie Prechal & De Leeuw 2008, p. 228.

51 Islam 2006, p. 124.

52 Bovens & Schillemans 2009, p. 31.

53 Bovens, Schillemans & ‘t Hart 2008, p. 231.

transparantie niet alleen relevant met het oog op de effectiviteit van het toezicht, maar draagt het ook bij aan het vertrouwen in en daarmee de legitimiteit van het toezicht.⁵⁴

2.4.2 Transparantie ter bevordering van normnaleving

In het markttoezicht wordt transparantie vaak in verband gebracht met het stimuleren van normnaleving. Openheid over opgelegde sancties en documenten als leidraden of brochures zijn bekende instrumenten om normen over te dragen aan de onder toezicht staanden. Daarnaast wordt het door opgelegde boetes of andere sancties openbaar te maken inzichtelijk voor potentiële andere normovertreders op welke manier de toezichthouder handhaaft (en dus hoe een norm wordt geïnterpreteerd). Hier gaat mogelijk een afschrikkende werking van uit.⁵⁵ Transparantie draagt daarmee bij aan het begrip over het toezicht en heeft een preventieve werking. Voor toezichthouders is dit een belangrijk argument om hun handhavingsbesluiten openbaar te maken. Dit doel wordt in de memorie van toelichting bij de Mededingingswet expliciet erkend, waarbij de wetgever zich baseerde op een uitspraak van het Hof van Justitie:

‘Deze praktijk [het openbaar maken van beschikkingen, MA] is door het Hof van Justitie akkoord bevonden met dien verstande dat geen zakengeheimen van ondernemingen geopenbaard mogen worden (HvJ EG inzake ACF Chemiefarma, JUR 1970, p. 695). Het Hof overwoog hierbij dat dergelijke publiciteit bevorderlijk kan zijn voor eerbiediging van de mededingingsregels van het EG Verdrag. Ik acht het om dezelfde reden gewenst ook de sanctiebeschikkingen op grond van dit wetsvoorstel algemeen verkrijgbaar te stellen.’⁵⁶

In de genoemde uitspraak van het Hof van Justitie stond een boetebeschikking van de Europese Commissie centraal wegens het in strijd handelen met het Europese verbod op het maken van mededingingsbeperkende afspraken. De beschikking was gepubliceerd in het *Publicatieblad*. De boeteaddressant was van mening dat zijn reputatie geschaad was door de openbaarmaking, maar het Hof argumenteerde juist dat de openbaarmaking zelfs bevorderlijk kon zijn voor de eerbiediging van de mededingingsregels van het Verdrag.⁵⁷

Ook ten aanzien van het financieel toezicht heeft de wetgever erkend dat het aspect van de normoverdracht een belangrijk neveneffect is van de publicatie van boetebesluiten:

‘Als neveneffect brengt een dergelijke publicatie met zich dat het voor partijen op de financiële markten duidelijk wordt dat de toezichthouder optreedt indien er

54 Stiglitz stelt: ‘Admission of fallability and demonstration that one can learn from one’s mistakes should enhance public confidence in an institution, at least by demonstrating that the institution has enough confidence in itself and in democratic processes to engage in open discussions’, Stiglitz 2002, p. 36.

55 Das en Quintyn stellen: ‘transparency in regulation and supervision may also be instrumental in increasing the commitment of bank managers, directors, and owners to prudent behavior and risk control of the financial business’, Das & Quintyn 2002, p. 11.

56 *Kamerstukken II* 1995/96, 24707, 3, p. 93.

57 HvJ EG 15 juli 1970, 41-69, *Jur.* 1970, p. 661, r.o. 104.

bepaalde regels worden overtreden. De toezichthouders duiden dit in hun praktijk wel aan als “normoverdracht”⁵⁸

Hoewel normoverdracht niet als primair doel wordt genoemd bij de overwegingen die ten grondslag liggen aan de bepalingen die een publicatieplicht of bevoegdheid benoemen, vormt het wel een belangrijk argument om over te gaan tot openbaarmaking.⁵⁹ Het publiceren van boetebesluiten of andersoortige documenten draagt in belangrijke mate bij aan de bepaaldheid/kenbaarheid van de norm voor onder toezicht staanden. De preventieve werking die hiervan uit lijkt te gaan, is daarnaast een belangrijk aspect in het kader van de effectiviteit van het toezicht. De in de bijzondere wetgeving opgenomen transparantieplichtingen creëren een bepaalde vorm van openheid bij de toezichthouders. Ook voor deze uitingen van het transparantiebeginsel geldt dat zij wel een verantwoordingseffect kunnen hebben, maar strikt genomen niet kunnen worden geschaard onder verantwoording. In paragraaf 3 worden enkele suggesties gedaan ter versterking van de publieke verantwoording.

Ook in de Nederlandse jurisprudentie wordt dit belang van de openbaarmaking van boetebesluiten ogenschijnlijk onderkend. In een uitspraak van het CBb waarin onder meer de openbaarmaking van een boete door de AFM centraal stond, argumenteerde de boeteadressant dat de openbaarmaking geen redelijk doel trof.⁶⁰ Zijn reputatie was geschonden en het waarschuwen van het publiek zou onzinnig zijn als de waarschuwing zag op een situatie die zich in het verleden had voorgedaan. Het CBb oordeelde anders en vond dat de AFM terecht had geoordeeld dat de publicatie een generaal preventief effect had.

Het normoverdragende effect komt niet alleen voort uit het publiceren van boetes. Ook van leidraden, brochures en beleidsregels kan eenzelfde werking worden verwacht. Hiermee moet de toezichthouder echter voorzichtig omspringen, het is uiteindelijk aan de rechter om een uiteindelijk oordeel te vellen over de inhoud van de norm.

2.4.3 *Transparantie en consumentenempowerment*

Naast het preventieve aspect van de normoverdracht door het openbaar maken van handhavingsbesluiten heeft het publiceren van boetebesluiten een waarschuwend effect. De consument wordt gewaarschuwd voor bepaalde schadelijke praktijken op de markt. Dit argument heeft ten grondslag gelegen aan het invoeren van een publicatieplicht voor de financieel toezichthouders. Uit de parlementaire geschiedenis van de Wft blijkt:

“Ten tweede dient de publicatie bevoegdheid ertoe het publiek te waarschuwen tegen financiële ondernemingen die de financiële toezichtwetgeving overtreden tegen

58 *Kamerstukken II* 2005/06, 29708, 19, p. 301.

59 Van Erp, Oude Vrielink & Dorbeck Jung 2009. Dit blijkt duidelijk uit de memorie van toelichting bij de Wft en de parlementaire geschiedenis van de Wft, zie *Kamerstukken II* 2004/05, 29708, 9, p. 28. Zie ook *Handelingen II* 2004/05, 59, p. 3835-3851.

60 CBb 11 februari 2013, ECLI:NL:CBB:2013:BZ1864, *JOR* 2013/110. Zie ook Aelen 2013.



bepaalde producten. De toezichthouder kan ook het publiek waarschuwen dat aan een financiële onderneming een boete is opgelegd. Bovendien kan de toezichthouder de overwegingen die tot de waarschuwing hebben geleid bij de waarschuwing openbaar maken.⁶¹

Doordat de consument op de hoogte is van aan welke partijen boetes zijn opgelegd, wordt verondersteld dat de consument gewaarschuwd is voor deze partij of voor de praktijken waarom de boete werd opgelegd. Naar verwachting zullen echter slechts weinig consumenten ten volle op de hoogte zijn van de opgelegde boete of handhavingsmaatregel, tenzij hier uitgebreid over in de media is bericht. Daarom heeft het openbaar maken van andersoortige toezichtinformatie een belangrijk informatief effect; de consument wordt middels communicatie van de toezichthouder geïnformeerd over bepaalde producten en gewaarschuwd voor malafide praktijken.⁶² Vanuit dit perspectief heeft transparantie tot doel het sterker maken van de consument. Dit wordt ook wel *consumer empowerment* genoemd. Consumenten*empowerment* staat voor het versterken van de positie van de consument middels het trainen van vaardigheden, kennis en assertiviteit.⁶³ De gedachte hierachter is dat door de consument sterker te maken de consument zelf een deel van het marktfalen kan ondervangen. De effectiviteit van het toezicht kan hierdoor versterken doordat de toezichthouder zich voornamelijk kan richten op het marktfalen dat zich buiten het zicht van de consument afspeelt.

Dit argument is bijzonder relevant voor toezichthouders op markten waar informatieasymmetrie de kern van het marktfalen vormt. De financiële markten en de zorgmarkt zijn hier bij uitstek voorbeelden van. Deze markten kenmerken zich door een enorme complexiteit en ondoorzichtigheid. In de financiële sector is het voor consumenten moeilijk in te schatten welke risico's verbonden zijn aan bepaalde producten. In de zorgsector is voor consumenten moeilijk inzicht te krijgen in prijzen, kwaliteit en producten.⁶⁴ Meer in het algemeen noemt Scholtes de markten waar marktwerking is geïntroduceerd, markten waar de behoefte aan *empowerment* groot is.⁶⁵ De toezichthouder kan hier een belangrijke rol in vervullen. Voor de toezichthouders kan transparantie in de vorm van informeren bijdragen aan het beperken van deze informatieasymmetrie. Scholtes spreekt van het 'toerusten' van de consument.⁶⁶ Het onderliggende economische argument is dat consumenten zo beter in staat zullen zijn de producten of diensten die zij aanschaffen op waarde te schatten, hetgeen een belangrijke voorwaarde is voor effectieve marktwerking. De effectiviteit van toezicht is dus mede gelegen in het informeren van de consument.

De financieel toezichthouders en de NZa hebben een heel expliciete bevoegdheid om normovertredingen openbaar te maken. De NZa kan ter openbare kennis brengen dat een onder toezicht staande verzekeraar of zorgaanbieder in strijd handelt met

61 *Kamerstukken II* 2004/05, 29708, 9, p. 28. Zie ook *Handelingen II* 2004/05, 59, p. 3835-3851.

62 Op dit gebied is vooral de AFM een voorloper. De AFM maakt veel gebruik van diverse media om de consument te informeren en te waarschuwen.

63 Europese Commissie 2011, p. 2.

64 Zie bijvoorbeeld Scholtes 2012, p. 115.

65 Scholtes 2012, p. 114.

66 Scholtes 2012, p. 118.

de wet.⁶⁷ De financieel toezichthouders hebben de bevoegdheid om een openbare waarschuwing uit te vaardigen bij bepaalde overtredingen.⁶⁸ Deze bevoegdheid staat in principe los van een handhavende maatregel en heeft primair tot doel het waarschuwen van het publiek. In de parlementaire geschiedenis van de Wft wordt het volgende gelezen: ‘indien de toezichthouder het nodig acht het publiek te waarschuwen, zal het in de regel gaan om een feit dat voldoende ernstig is om het niet ongemoeid te laten door af te zien van handhaving.’⁶⁹ In het wetsvoorstel dat de bevoegdheden van de gefuseerde toezichthouders NMa, OPTA en CA regelt, is voorgesteld een waarschuwingsbevoegdheid op te nemen in de Wet handhaving consumentenbescherming.⁷⁰ De waarschuwingsbevoegdheid heeft een sneller, effectiever en directer effect dan het waarschuwen door het openbaar maken van sanctiebesluiten. De verwachting is dat hierdoor potentieel minder consumenten schade zullen leiden.⁷¹

2.4.4 Naming and shaming

Bij *naming and shaming* gaat de instrumentele benadering van het transparantiebeginsel nog een stap verder. Aan het openbaar maken van boetebesluiten kan een handhavingsoogmerk ten grondslag liggen. De publicatie van boetes of andere opgelegde sancties kan (en zal) worden ervaren als een op zich zelf staande sanctie. De publicatie van boetebesluiten zal namelijk reputatieschade met zich kunnen brengen. Ook als dit handhavingsoogmerk niet ten grondslag lag aan de publicatie, kan dit effect zich voordoen.

Het publiceren van sanctiebesluiten waarbij de normovertreder met naam en toenaam wordt genoemd, wordt aangeduid met *naming and shaming*.⁷² Het ongeanonimiseerde besluit wordt door de toezichthouder gepubliceerd waardoor door consument en concurrent wordt waargenomen dat de persoon of onderneming in kwestie volgens de toezichthouder een overtreding heeft begaan. Dit laatste is relevant; op het moment dat de toezichthouder het besluit neemt en publiceert is het besluit veelal nog niet onherroepelijk.⁷³ Er staat immers een rechtsgang open, wat betekent dat een belanghebbende in bezwaar en beroep kan gaan. In bezwaar of beroep kan het besluit worden vernietigd. De reputatieschade als gevolg van de publicatie is op dat moment vaak nog moeilijk terug te draaien.

67 Artikel 80 en 81 van de Wet marktordening gezondheidszorg.

68 Zie artikel 1:94 e.v. van de Wet op het financieel toezicht.

69 *Kamerstukken II* 2005/06, 29708, 19, p. 417.

70 *Kamerstukken II* 2012/13, 33622, nr. 3, p. 22.

71 *Kamerstukken II* 2012/13, 33622, nr. 3, p. 22.

72 Zie voor definities bijvoorbeeld Daalder & Pietermaat 2007, p. 149 en Van Erp 2009, p. 9.

73 In de Wft geldt voor opgelegde bestuurlijke boetes op grond van een bepaald aantal overtredingen van de Wft een publicatieplicht ook indien deze boete nog niet onherroepelijk is geworden (artikel 1:97 Wft). Voor alle bestuurlijke boetes geldt daarnaast dat deze worden gepubliceerd indien deze rechtens onaantastbaar zijn geworden (artikel 1:98 Wft).



Bevoegdheid om boetebesluiten te publiceren

Het juridisch kader omtrent *naming and shaming* is niet helemaal glashelder. Alle toezichthouders hebben (inmiddels) een bevoegdheid om boetebesluiten te publiceren.⁷⁴ Zoals reeds vermeld, hebben de financieel toezichthouders en de NZa een expliciete bevoegdheid om openbaarheid in te zetten als waarschuwingmiddel. Voor de NZa geldt dat wanneer een zorgaanbieder of een ziektekostenverzekeraar niet aan een opgelegde aanwijzing van de NZa voldoet, de NZa de expliciete bevoegdheid heeft openbaar te maken dat de betrokkene in strijd handelt met de wet of dat een aanwijzing is gegeven dan wel een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete is opgelegd.⁷⁵ De NZa heeft daarbij aangegeven openbaarmaking als een handhavingsinstrument in te zetten, omdat openbaarmaking een extra reden kan zijn 'voor de overtreder in kwestie om zijn gedrag te veranderen.'⁷⁶ Daarnaast, zo stelt de NZa, laat de toezichthouder zo zien 'wat goed gedrag en ontwikkelingen zijn die vervolgens weer leidend kunnen zijn voor andere marktpartijen.'⁷⁷

De bevoegdheid van de AFM en DNB om besluiten vroegtijdig openbaar te maken heeft het karakter van een beginselplicht tot publicatie. Voor een bepaald aantal overtredingen uit de Wft geldt deze publicatieplicht.⁷⁸ De Wft bepaalt dat de toezichthouder het besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete openbaar maakt, tenzij openbaarmaking in strijd is of zou kunnen komen met het doel van toezicht (met name DNB gebruikt deze uitzonderingsmogelijkheid, hoewel hier op grond van het Europese recht verandering in gaat komen).⁷⁹ De primaire reden hiervoor is gelegen op het terrein van de voorlichting en bescherming van de consument. Tevens strekt de bevoegdheid 'tot de bescherming van de partijen op de financiële markten en daarmee ook tot het bevorderen van het adequaat functioneren van deze markten.'⁸⁰ Het publiceren van sanctiebesluiten wordt gezien als normoverdragend. In het geval van financieel toezicht wordt het publiceren van de overtreding door de wetgever niet als punitief beschouwd. Dat neemt uiteraard niet weg dat het wel zo kan worden ervaren.⁸¹

Ten tijde van het afronden van dit onderzoek geldt nog geen aangenomen wettekst waarin de publicatiebevoegdheden voor de ACM zijn geharmoniseerd.⁸² In een eerste wetsvoorstel was opgenomen dat, geïnspireerd op de publicatieplicht voor de financieel toezichthouders, beschikkingen tot het opleggen van een bestuurlijke sanctie of een bindende aanwijzing openbaar worden gemaakt. Van publicatie kan alleen worden

74 Voorheen baseerde de OPTA haar bevoegdheid om boetebesluiten te publiceren op artikel 8 Wob. In de *DollarRevenue*-uitspraak werd deze praktijk door de rechter expliciet goedgekeurd: ABRvS 10 november 2010, ECLI:NL:RVS:2010:BO3468, AB 2010, 319, m.nt. V.H. Affourtit & A.C. Beijering-Beck. Zie ook Danopoulos & Van Tilborg 2011.

75 Artikel 81 Wet marktordening gezondheidszorg.

76 Zie beleidsregel Handhaving: De invulling van het handhavingsbeleid van de NZa. TH/BR-004, p. 13.

77 Zie beleidsregel Handhaving: De invulling van het handhavingsbeleid van de NZa. TH/BR-004, p. 13.

78 Zie voetnoot 72.

79 Zie hoofdstuk 9, paragraaf 5.3.

80 Zie *Kamerstukken II* 2005/06, 29708, 19, p. 417.

81 Zie *Kamerstukken II* 2005/06, 29708, 19, p. 301.

82 Het wetsvoorstel ligt ten tijde van de afronding van dit onderzoek ter behandeling bij de Eerste Kamer.

afgezien indien er sprake is van strijd met het doel van het toezicht.⁸³ In de memorie van toelichting wordt toegelicht dat de ACM geen afwegingsruimte toekomt en dat het belang van openbaarmaking dient te prevaleren boven dat van de betrokken overtreder.⁸⁴ De Raad van State reageerde zeer kritisch op dit voorstel:

‘De Afdeling wijst erop dat openbaarmaking van een sanctie “naming and shaming” inhoudt, die diep kan ingrijpen in de betrokken onderneming en tot aanzienlijke economische en morele schade van de onderneming en betrokken natuurlijke personen kan leiden. (...) Naar het oordeel van de Afdeling vereist openbaarmaking een afzonderlijke afweging, beoordelingsruimte dient te bestaan om te bepalen of gelet op de bijzondere omstandigheden van het geval openbaarmaking evenredig is aan het nagestreefde doel.’⁸⁵

De beperkte afwegingsruimte achtte de Raad van State moeilijk verenigbaar met de eis uit het EVRM dat inmenging in de persoonlijke levenssfeer een specifieke bij wet voorziene afweging in termen van proportionaliteit vereist.⁸⁶ De Raad van State kaart hier een terecht punt aan dat vraagtekens plaatst bij de publicatieplicht zoals die geldt voor de financieel toezichthouders. De publicatieplicht biedt immers, evenals het oorspronkelijke voorstel in de stroomlijningswet ACM, geen ruimte voor een afweging. Het verschil in benaderingen kan echter worden verklaard aan de hand van het verschil in karakter van de toezichthouders. Meer dan in het generieke mededingingsrecht behoort de financieel toezichthouder een waarschuwend rol te spelen. Aan dit waarschuwend effect is in het financieel toezicht behoefte met het oog op de informatieasymmetrie die er heerst. Daarnaast dient te worden gewezen op de uitzonderingsregeling: indien er sprake is van strijd met het doel van toezicht, wordt van publicatie afgezien. Hoewel de reikwijdte van deze uitzonderingsmogelijkheid niet helemaal helder is, baseert DNB haar publicatiebeleid vooralsnog op deze uitzondering.⁸⁷ Achterliggende gedachte is dat in het prudentieel toezicht openbaarmaking niet enkel een waarschuwend effect heeft, maar tevens onrust kan veroorzaken op de markt.⁸⁸

Onderscheid tussen lichte en ernstige overtredingen

Voor de ACM is naar aanleiding van het kritische commentaar van de Raad van State voorgesteld de aangescherpte publicatieplicht alleen van toepassing te laten zijn op sancties die worden opgelegd naar aanleiding van een overtreding waarvoor is bepaald dat deze kan worden beboet met een boete van maximaal 10% van de omzet van de onderneming (ernstige overtredingen).⁸⁹ Hiermee wordt een gedifferentieerd beleid ingevoerd ten aanzien van het publiceren van sanctiebesluiten. Voor de

83 Ingevolge artikel 12u en 12v van het wetsvoorstel. *Kamerstukken II 2012/13, 33622, 2, p. 10.*

84 *Kamerstukken II 2012/13, 33622, 3, p. 57.*

85 *Kamerstukken II 2012/13, 33622, 4, p. 6.*

86 *Kamerstukken II 2012/13, 33622, 4, p. 6.*

87 In de visie op toezicht uit 2006 geeft DNB aan terughoudend om te gaan met het publiceren van boetebesluiten. DNB 2006, p. 40. Opgemerkt wordt dat inmiddels de ambitie is uitgesproken meer formele maatregelen te gaan publiceren. (DNB 2014). Hiertoe dwingt de wet ook. Zie hierover verder hoofdstuk 9, paragraaf 3.3 en paragraaf 5.3.

88 Zie hierover nader hoofdstuk 9, paragraaf 3.3.1.

89 *Kamerstukken II 2012/13, 33622, 4, p. 7.*

overige overtredingen geldt een reguliere publicatiemogelijkheid op basis waarvan de toezichthouder een termijn in acht neemt waarbinnen de boeteaddressant gelegenheid krijgt om schorsing van de openbaarmaking te vragen bij de rechter. Het doel van dit gedifferentieerde systeem is recht te doen aan belang van waarschuwing van de consument bij ernstige overtredingen en is daarmee vergelijkbaar met het systeem in het financieel toezicht.

Ook in geval van het publiceren van een boete naar aanleiding van een ernstige overtreding heeft de boeteaddressant de mogelijkheid het publicatiebesluit te laten schorsen door de rechter. Het verschil is dat de ACM in geval van een sanctie die is opgelegd naar aanleiding van een minder ernstige overtreding, beleidsvrijheid heeft om een afweging te maken tussen het wel of niet publiceren van de boete. De Raad van State beargumenteert dat het relevant is op te nemen dat kan worden getoetst aan de criteria van artikel 10 Wob waarin uitzonderingsgronden zijn opgenomen voor openbaarmaking.⁹⁰ In geval van het niet publiceren van boetes opgelegd naar aanleiding van ernstige overtredingen, is er nadrukkelijk geen sprake van beleidsvrijheid. In dat geval zal de toezichthouder moeten aantonen dat publicatie in strijd is met het doel van het toezicht. Het is nog onduidelijk hoe de publicatiebevoegdheid in de uiteindelijke wet zal worden opgenomen. Deze differentiatie geldt ook voor de financieel toezichthouders. In artikel 1:97 Wft is opgenomen welke overtredingen vroegtijdig moeten worden gepubliceerd. Voor overige overtredingen geldt dat deze worden gepubliceerd nadat het besluit onherroepelijk is geworden (artikel 1:98 Wft).

De belangenafweging

De toezichthouders hebben dus een bevoegdheid om sanctiebesluiten openbaar te maken. De mate waarin de toezichthouders discretionaire ruimte toekomt om de belangen af te wegen, verschilt naar gelang de aard van de publicatiebevoegdheid. In elk geval is er een bepaalde vorm van een belangenafweging mogelijk. Anders dan soms wordt verondersteld zijn er drie typen belangen die moeten worden afgewogen: het belang van het publiek, het belang van de toezichthouder en het belang van de onder toezicht staanden. Het publieke belang en dat van de toezichthouder zullen vaak samenvallen. Hier geldt dat openbaarheid in principe de norm moet zijn, op basis waarvan de toezichthouder zal moeten streven naar openbaarmaking. In het kader van het publiceren van sancties heeft dit belang betrekking op de waarschuwing die uitgaat van de publicatie. Daarnaast heeft het publiceren van sanctiebesluiten een normoverdragend effect en draagt daarmee bij aan de effectiviteit van het toezicht. Breder dan dat wordt gewezen op het belang dat de toezichthouder in het kader van de democratische controle informatie openbaar maakt. De toezichthouder zal dan zelf ook een belang hebben om zijn besluiten te publiceren. Het belang van de normovertreder staat hier haaks op: deze is niet gebaat bij openbaarmaking, omdat

⁹⁰ In het wetsvoorstel dat ten tijde van de afronding van dit onderzoek bij de Eerste Kamer ligt, is opgenomen dat gegevens die ingevolge artikel 10 van de Wob niet voor verstrekking in aanmerking komen, niet openbaar worden gemaakt. *Kamerstukken II* 2013/14, 33622, nr. A.

zijn reputatie hierdoor op het spel komt te staan. Het financieel toezichtrecht biedt voorslagnog geen ruimte voor deze afweging.⁹¹

Bij publicatie van sanctiebesluiten zal de toezichthouder, wanneer mogelijk, deze belangen zorgvuldig tegen elkaar moeten afwegen. Uit jurisprudentie blijkt dat bij deze afweging een groot gewicht moet worden toegekend aan het algemeen belang, maar dat ook moet worden gekeken of publicatie geen onevenredige benadeling met zich brengt. Leidend in de jurisprudentie is de *DollarRevenue*-uitspraak. In deze zaak stond een besluit door de OPTA centraal om aan drie rechtspersonen en twee natuurlijke personen een boete op te leggen. De OPTA publiceerde dit besluit met inbegrip van de namen van betrokkenen. Tegen het besluit tot publicatie zijn de partijen in beroep gegaan. In eerste instantie vernietigde de rechter het besluit en oordeelde dat in dit geval het generale preventieve effect ook was bereikt zonder publicatie van de namen. In hoger beroep oordeelde de Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State anders en stelde dat een zwaar gewicht moet worden toegekend aan het algemene belang van publicatie. Dit belang moet worden afgewogen tegen het nadeel van de betrokkene. Dit nadeel mag niet onevenredig zijn aan het belang van openbaarmaking. De Afdeling oordeelde als volgt:

‘van een onevenredige benadeling zal in gevallen als de onderhavige naar het oordeel van de Afdeling sprake kunnen zijn als het boetebesluit uiteindelijk in rechte geen stand houdt en de betrokken rechtspersoon ten onrechte als overtreder kenbaar is gemaakt.’⁹²

Doorslaggevend is dus het oordeel van de rechter inzake de rechtmatigheid van het besluit. Omdat bij een voortijdige publicatie niet kan worden gewacht op dit oordeel, zal de boeteadressant in de praktijk een voorlopige voorziening moeten aanvragen. De voorzieningenrechter gaat in zijn uitspraak na of publicatie van de boete de boeteadressant onevenredig zou benadelen, in verhouding tot het algemene belang dat is gediend met publicatie. Dit oordeel hangt af van de vraag of het te verwachten is dat de boeteoplegging stand zal houden.⁹³ Het systeem waarbinnen een voorlopige voorziening wordt aangevraagd, geldt inmiddels voor alle markttoezichthouders. De voorzieningenrechter toetst hierbij of de toezichthouder in redelijkheid is overgegaan tot het opleggen van een sanctie. Indien dit niet het geval is, zal hij het publicatiebesluit schorsen. Deze situatie is enigszins ongelukkig, omdat de voorzieningenrechter een

91 De herziende Bankenrichtlijn biedt deze mogelijkheid wel. Deze is ten tijde van het afronden van dit onderzoek nog niet geïmplementeerd in het Nederlandse recht. Artikel 68 Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en van de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG, *PbEU* 2013, L 176/338.

92 ABRvS 10 november 2010, ECLI:NL:RVS:2010:BO3468, *AB* 2010/319, m.nt. V.H. Affourtit & A.C. Beijering-Beck. Bevestigd door de voorzieningenrechter van het Cbb, Cbb 23 januari 2014, ECLI:NL:CBB:2014:7.

93 Zie bijvoorbeeld Rb. Rotterdam (vzr.) 15 oktober 2009, ECLI:NL:RBROT:2009:BK1793, *JOR* 2010/16, Rb. Rotterdam (vzr.) 28 januari 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BL1972, *JOR* 2010/155 m.nt. V.H. Affourtit en A.C. Beck, Rb. Rotterdam (vzr.) 17 mei 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BN0741, *JOR* 2010/239 m.nt. C.M. Grundmann-van de Krol.

voorlopig oordeel geeft over de rechtmatigheid van het handelen van de toezichthouder. Het is aan de rechter in hoger beroep om een uiteindelijk oordeel te vormen over de rechtmatigheid van het besluit. Er is allerminst zekerheid voor zowel de toezichthouder als de onder toezicht staanden dat de rechter zich in hoger beroep bij het oordeel van de voorzieningenrechter aansluit. Evenmin is duidelijk wat de gevolgen zijn van een door de voorzieningenrechter geschorst publicatiebesluit, wanneer het besluit in hoger beroep in stand wordt gelaten. De Rechtbank Rotterdam oordeelde dat in dat geval enkel het onherroepelijke besluit moet worden gepubliceerd.⁹⁴ Het CbB oordeelde in twee andere zaken anders en ziet niet in dat vroegtijdige publicatie op een ander moment niet zou mogen geschieden.⁹⁵ Onduidelijk is wat het gevolg is, wanneer de voorzieningenrechter het besluit in stand laat waarna de rechter alsnog vernietigt. In dat geval is het besluit reeds gepubliceerd en is derhalve schade geleden. Wanneer de voorzieningenrechter het publicatiebesluit niet heeft geschorst en de rechter vernietigt het besluit, rijst de vraag wat het gevolg is voor het publicatiebesluit. Wanneer de rechter het besluit in zijn geheel vernietigt, dan ontstaat er mogelijk een recht op schadevergoeding.⁹⁶ Om deze redenen wordt verwacht dat de voorzieningenrechter vol toetst en vrij snel tot schorsing zal over gaan.⁹⁷

Vanuit het perspectief van transparantie kleven hier echter ook weer nadelen aan. Wanneer de voorzieningenrechter het publicatiebesluit namelijk schorst, zullen het besluit en de overwegingen van de rechter waarop de beslissing het publicatiebesluit te schorsen, niet worden gepubliceerd. Als de rechter het besluit in hoger beroep vervolgens vernietigt, ontstaat de situatie dat het besluit, noch de overwegingen waarop het besluit is vernietigd inzichtelijk zijn voor het publiek.

Naming and shaming en mensenrechten

Naast de enigszins ongelukkige constructie dat de voorzieningenrechter de schorsing van het publicatiebesluit moet laten afhangen van de vraag of de rechter het sanctiebesluit naar verwachting zal vernietigen, speelt de vraag of de publicatie van het besluit met het oog op de reputatieschade die eruit voortvloeit moet worden gezien als een punitieve sanctie.

Het gevolg hiervan zou namelijk zijn dat publicatie van boetebesluiten in strijd zou zijn met de onschuldpresumptie uit artikel 6 EVRM, waardoor de toezichthouder in zijn geheel niet meer in staat zou zijn om besluiten voortijdig te publiceren.⁹⁸ Op basis van de onschuldpresumptie geldt dat eenieder tegen wie een vervolging is ingesteld, voor onschuldig wordt gehouden totdat zijn schuld in rechte is komen vast te staan. De publicatie van boetebesluiten voordat deze onherroepelijk zijn geworden, staat hier mee op gespannen voet. Immers, de publicatie van het boetebesluit kan ervaren worden als een sanctie op zich. Doorenbos meent daarom dat toezichthouders moeten wachten

94 Rb. Rotterdam 22 maart 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BW0946, JOR 2012/185, r.o. 2.9.

95 CbB 24 april 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BW3574, JOR 2012/220, r.o. 6.8 en CbB 11 februari 2013, ECLI:NL:CBB:2013:BZ1865, JOR 2013/111.

96 Daalder 2012.

97 Daalder 2012.

98 Doorenbos 2010.

met het doen van openbare mededelingen ‘zolang de bestuursrechtelijke rechtsgang nog openstaat of voortduurt.’⁹⁹ De rol van de voorzieningenrechter zou daarmee overbodig worden. Het voorstel van Doorenbos om het publiceren van boetebesluiten door toezichthouders te verbieden alvorens deze besluiten onherroepelijk zijn geworden, zou ertoe leiden dat de toezichthouder onder geen beding voortijdig een besluit openbaar zou mogen maken. Dit staat op gespannen voet met de belangen die behartigd worden door publicatie en het waarschuwend effect dat uitgaat van publicatie. Volgens de rechter wordt aan de eisen van artikel 6 EVRM voldaan doordat bij de voorzieningenrechter om schorsing kan worden gevraagd.¹⁰⁰ Dit is wat kort door de bocht gezien de mogelijkheid dat de rechter het besluit alsnog vernietigt.¹⁰¹

Een andere vraag die vanuit het perspectief van de mensenrechten wordt opgeworpen is in hoeverre de publicatie als een afzonderlijke sanctie moet worden gezien, los van de boete. In dit geval zou het publicatiebesluit in strijd kunnen worden bevonden met het *ne-bis-in-idem* beginsel dat zich verzet tegen de situatie dat twee keer voor eenzelfde feit wordt vervolgd. Ook hier lijkt de rechter geen definitief oordeel over te willen vellen. Met verwijzing naar de rechtspraak van het EHRM stelt de rechter zich op het standpunt dat de publicatie onlosmakelijk verbonden is met de handhavende maatregel.¹⁰²

In de jurisprudentie heeft nog geen rechter zich aan een diepgaande analyse van *naming and shaming* willen wagen. Het gevolg zou mogelijk zijn dat het huidige juridische kader dat het publiceren van sanctiebesluiten toestaat, zou moeten worden aangepast. Een middenweg, bijvoorbeeld het anoniem publiceren van besluiten, bestaat namelijk (nog) niet.¹⁰³ Vanuit het perspectief van het algemeen belang en de toezichthouder zou dit een allerm minst gewenste ontwikkeling zijn. Ondanks dat het juridisch kader noch de jurisprudentie helder is over de verhouding tussen *naming and shaming* en mensenrechten, gebiedt het de toezichthouder mede in dit kader voorzichtig om te springen met het publiceren van boetebesluiten. Ten aanzien van het financieel toezicht wordt in de parlementaire geschiedenis van de Wft gelezen:

‘indien de verwachting gerechtvaardigd is dat de financiële schade voor de betreffende onderneming als gevolg van de publicatie substantieel zal zijn terwijl de meerwaarde van die publicatie om de markt te waarschuwen niet kan worden aangetoond, dan zal een dergelijke publicatie door het EHRM mogelijk toch als sanctie worden aangemerkt.’¹⁰⁴

Onder toezicht staanden zullen er over het algemeen niet voor terugdeinzen een beroep te doen op het EVRM.¹⁰⁵ De toezichthouder moet hier rekening mee houden

99 Doorenbos 2010 en Doorenbos 2003.

100 Rb. Rotterdam 8 april 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BM0507, JOR 2010/158, m.nt. J.A. Voerman.

101 Zie hierover ook Pietermaat 2011, p. 176.

102 Aelen 2013, Rb. Rotterdam 8 april 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BM0507, JOR 2010/158, m.nt. J.A. Voerman r.o. 2.12 en EHRM 13 december 2005, 73661/01 (*Christoffer Nilsson/Zweden*).

103 Pietermaat 2011, p. 176.

104 Zie *Kamerstukken II* 2005/06, 29708, 19, p. 417.

105 Ottow 2014.



bij de afweging een besluit te publiceren (indien er ruimte is voor deze afweging). Toch moet de toezichthouder zich niet te veel laten afschrikken; de generieke preventieve werking die van publicatie uitgaat moet niet worden onderschat.

Ten slotte is het aan te bevelen dat de wetgever voorziet in concretere regelgeving voor het publiceren van sanctiebesluiten. Zo zou de toezichthouder bij publicatie nadrukkelijk kunnen vermelden dat het besluit nog niet onherroepelijk is (en daarmee nog niet definitief), of zouden criteria kunnen worden ontwikkeld die nader vorm geven aan de belangenafweging van de toezichthouder. De aard van de gedraging, de hoogte van de boete of de gevolgen voor de markt kunnen hierbij een rol spelen. Daarnaast zou de wetgever concretere handvatten kunnen geven die de toezichthouder kan gebruiken bij de belangenafweging tussen publiek belang en openbaarmaking en de potentiële schade voor de adressant van het boetebesluit. Ten slotte kan worden overwogen of een mogelijkheid tot anoniem publiceren in bepaalde gevallen niet geschikter is.

2.5 Grenzen aan transparantie

Transparantie is niet onbegrensd. In de vorige paragraaf werd gewezen op de situatie dat een gepubliceerd boetebesluit in een beroepsprocedure wordt vernietigd en de betrokkene reputatieschade heeft geleden. Een ander voorbeeld is wanneer transparantie van toezicht een averechts effect heeft op het functioneren van de markt of de effectiviteit van het toezicht. Vanuit dit perspectief is openbaarmaking nadrukkelijk niet in het algemene belang. Dit is het geval wanneer openbaarmaking leidt tot onrust op de markt en irrationeel gedrag van consumenten. Deze grenzen aan transparantie zijn nader te verklaren aan de hand van inzichten uit de (gedrags)economie en de ratio achter beperkingen aan openbaarmaking op grond van geheimhoudingsplichten.

2.5.1 Rational choice theory en gedragseconomie

Een van de uitgangspunten van effectieve marktwerking is perfecte informatie. Dit veronderstelt dat consumenten in staat zijn de waarde van producten of diensten in te schatten waardoor perfecte concurrentie ontstaat.¹⁰⁶ Alleen op deze manier ontstaat een Pareto-efficiënte welvaartsverdeling.¹⁰⁷ Dit argument is voor de wetgever een aanleiding om markten zo transparant mogelijk te laten zijn en diverse informatieverplichtingen op te leggen (markttransparantie). Toezichthouders dragen hier vanuit hun waarschuwende rol aan bij, maar dienen ook stil te staan bij wat de mogelijke effecten zijn van openbaarmaking.

Veelal is Europese en nationale wetgeving op het gebied van marktregulering gebaseerd op het principe dat de consument rationeel handelt. Hieruit vloeit de gedachte voort dat de consument gebaat is bij zo veel mogelijk transparantie van de markt. De *rational choice theory* veronderstelt dat consumenten op basis van deze informatie

106 Oigus 2004a, p. 24.

107 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 2.

een weloverwogen keuze kunnen maken alvorens zij overgaan tot het aanschaffen van een product of dienst.¹⁰⁸ Deze aanname veronderstelt dat consumenten zich volledig kunnen en willen laten informeren alvorens zij overgaan tot het aanschaffen van een product of dienst.

Vanuit twee perspectieven wordt deze aanname genuanceerd.¹⁰⁹ Ten eerste wordt in de economische literatuur het idee dat consumenten rationeel zouden zijn, steeds vaker bekritiseerd. Consumenten handelen vaak niet rationeel en zijn bovendien niet altijd in staat om de informatie die zij gepresenteerd krijgen door aanbieders (met een overduidelijk winst oogmerk) op de juiste waarde te schatten.¹¹⁰ Transactiekosten leiden er bijvoorbeeld toe dat consumenten keuzes maken die objectief gezien niet rationeel hoeven te zijn. Consumenten zijn zich bewust van de moeite (in termen van transactiekosten en informatiekosten) die het kost om onderzoek te doen naar welk product hun de beste prijs-kwaliteitverhouding biedt. Vanuit de gedragseconomie ontstaat daarnaast steeds meer het besef dat ook al zou de consument rationele keuzes willen maken, dit niet overeenkomt met de voorstellingen die daarbij vanuit de economie werden gedaan. Verschillende (psychologische) factoren spelen een rol bij het doen bewegen van de consument tot het aanschaffen van een product of dienst. Lavrijssen wijst op (i) wisselende preferenties van de consument gegeven bijvoorbeeld langetermijnvoordelen bij de aanschaf van een product, (ii) referentiepunten die de consument heeft (zoals gewenning aan een bepaald merk of aanbieder) waardoor de drempel om over te stappen hoger is en (iii) cognitieve beperkingen van de consument waardoor hij niet altijd in staat is of in staat wil zijn om rationele keuzes te maken.¹¹¹ Europese en nationale wet- en regelgeving sluit hier niet altijd op aan, doordat veel richtlijnen zich voornamelijk richten op het verschaffen van informatie en niet zozeer op de begrijpelijkheid en de behapbaarheid van de informatie. Afhankelijk van de doelstellingen van marktregulering zal de wetgever rekening moeten houden met deze factoren.¹¹²

De aanname dat de consument gebaat is bij perfecte informatie en dat hij op basis hiervan rationele beslissingen neemt, wordt dus vanuit verschillende disciplines bekritiseerd. De hierboven benoemde aspecten van het openbaar maken van informatie en de rol en perceptie van de consument zijn ontwikkeld vanuit de gedachte dat de consument informatie nodig heeft om de juiste keuzes te maken, waarbij als doelstelling is gesteld het bereiken van concurrentie op geliberaliseerde markten. Aanbieders van diensten en producten worden zo gestimuleerd om met elkaar te concurreren op prijs en kwaliteit. Vanuit dit perspectief is het van belang dat de consument gewaarschuwd wordt voor malafide praktijken. De toezichthouder speelt in dit aspect een rol. Voor de toezichthouder is het hierbij van belang dat hij nagaat wat het effect is van het openbaar maken van informatie. Hierbij houdt de toezichthouder rekening met de

108 Posner 1998, p. 1559.

109 Zie over deze twee benaderingen ook Lavrijssen 2012, p. 33.

110 Posner 1998, p. 1559.

111 Lavrijssen 2012, p. 37 e.v.

112 Dit is niet eenvoudig: Lavrijssen wijst op de moeilijke voorspelbaarheid van het gedrag van consumenten en op paternalistisch gedrag van de overheid. Lavrijssen 2012, p. 11 resp. 34.



bovengenoemde factoren, namelijk (i) of de informatie bijdraagt aan een beter begrip voor de consument en (ii) of de openbaarmaking uiteindelijk het gewenste effect heeft (namelijk dat de consument geïnformeerd dan wel gewaarschuwd is).

Het uitgangspunt is dat de consument in een concurrerende markt gebaat is bij begrijpelijke en beschikbare informatie. Een van de opdrachten van de toezichthouder is dat de consument wordt beschermd tegen malafide praktijken. Desalniettemin kan de toezichthouder tot de conclusie komen dat het openbaar maken van informatie in sommige gevallen niet in het belang van de consument is. In bepaalde omstandigheden is het daarom beter dat de toezichthouder sommige informatie niet kenbaar maakt. Het openbaar maken van informatie is dan in strijd met het doel van toezicht.

2.5.2 *Strijd met het doel van toezicht*

In de vorige paragraaf is gewezen op een aantal gedragseconomische aspecten van informatie. Consumenten reageren vaak anders op beschikbare informatie dan vanuit de *rational choice theory* wordt voorspeld. In het verlengde hiervan wordt gewezen op het irrationele gedrag dat kan voortkomen uit het openbaar maken van informatie over de markt. In de financiële sector kan het openbaar maken van bepaalde informatie een desastreus effect hebben op de markt, waardoor de stabiliteit van de financiële sector in het geding komt. Wanneer de toezichthouder open is over de financiële malaise van een instelling, kan dit het effect van een *bankrun* hebben. Een *bankrun* is het verschijnsel dat optreedt wanneer mensen massaal hun (spaar)geld weghalen bij een bank uit angst voor een faillissement. Het effect van een dergelijke *bankrun* moge duidelijk zijn. Dan zal de bank zeer waarschijnlijk omvallen. In het huidige systeem kan het omvallen van een enkele bank een zeer negatief effect hebben op de stabiliteit van de sector.¹¹³ In dit geval heeft het openbaar maken van informatie het effect dat de consument gewaarschuwd is en daardoor niet meer wil handelen met de beschadigde instelling. Dit gedrag is in beginsel rationeel, zij het op korte termijn. *Irrationeel* aan dit handelen is namelijk dat het collectieve effect van dit handelen het algemene belang van financiële stabiliteit ernstig kan beschadigen. De veronderstelling is dat bij geheimhouding de instelling in kwestie en de toezichthouder kunnen proberen de situatie op te lossen. Hier zit nog wel een pijnpunt: geheimhouding hoeft niet altijd te leiden tot herstel. In sommige gevallen zal ook ondanks inspanningen van de toezichthouder een faillissement zich kunnen voordoen met schade (voor consumenten) tot gevolg. In dat geval kan de consument zich bedrogen voelen.¹¹⁴ Hier doet zich een dilemma voor tussen de waarschuwende functie van de financieel toezichthouder en zijn doelstelling om stabiliteit van de markt te garanderen.

113 Zie hoofdstuk 7, paragraaf 4 over de verwevenheid van de sector en het bestaan van instellingen die *too big to fail* zijn.

114 Gewezen wordt op de DSB-affaire. DNB had besloten niks naar buiten te brengen over de ongezonde financiële situatie bij DSB. Toen de instelling alsnog failliet ging (overigens ten gevolge van een *bankrun* die werd veroorzaakt door een externe partij), waren velen van mening dat DNB vanuit haar waarschuwende rol eerder naar buiten had moeten treden met informatie. DSB ging door met het aantrekken van gelden in de vorm van achtergestelde deposito's om de financiële situatie te versterken. Achteraf oordeelde de rechter dat DSB bij het aantrekken van deze gelden zelf duidelijk had moeten zijn over de situatie en de risico's. Zie Aelen 2012.

Dit vergt dat de toezichthouders een zorgvuldige afweging moeten maken met betrekking tot welke informatie zij openbaar maken. Aangezien de wet geen specifieke verplichtingen kent aangaande het actief openbaar maken van toezichtinformatie, hebben de toezichthouders hier in beginsel ruimte voor. Voor financieel toezichthouders geldt echter ten aanzien van het opleggen van een boete naar aanleiding van een groot aantal overtredingen een publicatieplicht. Zoals eerder opgemerkt zal voor de ernstige overtredingen voor de ACM naar verwachting eenzelfde bepaling gaan gelden. Dat betekent dat voor bepaalde overtredingen publicatie alleen dan achterwege moet worden gelaten als publicatie in strijd is of kan komen met het doel van toezicht. Ruimte voor een bredere afweging is er in deze situaties niet.¹¹⁵ Onduidelijk is hoe de bepaling 'strijd met toezicht' moet worden uitgelegd. Toch kan op basis van de dungezaaide jurisprudentie aangaande het financieel toezicht worden vermoed dat de rechter geen ruime interpretatie aan de uitzondering zal geven. Er zijn voorbeelden waarin een beroep werd gedaan op de bepaling waarbij werd gesteld dat betrokkene reputatieschade had geleden en dat het doel van toezicht niet gemoeid was bij het openbaar maken van een sanctie die was opgelegd voor een overtreding die inmiddels al gedurende enige tijd was gestaakt. In een geval beargumenteerde de betrokkene dat openbaarmaking zou leiden tot 'onzuivere verhoudingen tussen marktpartijen en dat is in strijd met de doelen van toezicht'. Het CBB oordeelde dat een beroep op de uitzonderingsmogelijkheid niet kon slagen en: 'dat – naar appelland betoogt – geen doel was gediend met de openbaarmaking, is niet het relevante criterium en maakt op zichzelf ook niet dat deze openbaarmaking in strijd is of zou kunnen komen met het doel van toezicht'.¹¹⁶ Wel heeft in een enkel geval de onbedoelde herleidbaarheid van een uitspraak van de voorzieningenrechter meegewogen bij het bepalen van de evenredigheid van de opgelegde boete. In een geval schorste de voorzieningenrechter het besluit van de AFM tot het publiceren van een boete wegens handelen in strijd met het zogeheten tipverbod (dat er toe strekt handelen met voorkennis te voorkomen). De uitspraak van de voorzieningenrechter werd gepubliceerd en was onbedoeld herleidbaar, waardoor de boeteadressant negatief in de pers verscheen. De rechter oordeelde dat dit een mitigerende omstandigheid was waardoor de boete kon worden verlaagd.¹¹⁷ Het CBB bevestigde dit in hoger beroep.¹¹⁸

De strikte interpretatie van de uitzondering op de publicatieplicht sluit aan bij de eerdere opmerking dat een groot gewicht moet worden toegekend aan het algemeen belang van transparantie. Dit belang kan echter in beperkte gevallen ook betekenen dat er juist grenzen moeten worden gesteld aan transparantie. Voor het financieel toezicht wordt hier dieper op ingegaan in hoofdstuk 9.

115 Pietermaat 2011, p. 176.

116 CBB 11 februari 2013, ECLI:NL:CBB:2013:BZ1864, *JOR* 2013/110, r.o. 5.4. Zie ook Rb. Rotterdam 30 september 2010, ECLI:NL:RBOT:2010:BN9487, r.o.2.4 en Rb. Rotterdam 30 juni 2006, ECLI:NL:RBROT:2009:BJ1748, *JOR* 2009/261.

117 Rb. Rotterdam (vzr.) 21 juli 2008, ECLI:NL:RBROT:2008:BD8270, *JOR* 2008/273, m.nt. G.T.J. Hoff. De uitspraak van de rechtbank is niet gepubliceerd, zie voor een overzicht van de feiten en belangrijkste overwegingen Cbb 24 april 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BW3574, *JOR* 2012/220, m.nt. J.A. Voerman en A.J.P. Tillema, r.o. 3.

118 CBB 24 april 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BW3574, *JOR* 2012/220, m.nt. J.A. Voerman en A.J.P. Tillema, r.o. 6.6.



2.5.3 Geheimhoudingsplicht en vertrouwelijkheid

Een strikte grens aan transparantiemogelijkheden voor de toezichthouder, wordt gevormd door geheimhoudingsplichten. Voor alle toezichthouders geldt een geheimhoudingsplicht. Deze geheimhoudingsplicht ziet erop dat de toezichthouder vertrouwelijke informatie die hij verkrijgt van de onder toezicht staande geheim houdt. Dit beperkt de mogelijkheden tot openbaarmaking. Dergelijke vertrouwelijke informatie kan nooit een onderwerp worden van publicatie. Slechts in bepaalde omstandigheden kan van de geheimhoudingsplicht worden afgeweken. Hiervoor gelden verschillende mogelijkheden voor de toezichthouders. De geheimhoudingsplicht voor de financieel toezichthouders is in het bijzonder zeer strikt en veelomvattend, waardoor ook de informatiestroom naar de minister en ook het parlement in bepaalde gevallen is beperkt. Met het oog op het belang van *accountability* is een strikte geheimhoudingsplicht in deze gevallen problematisch. Voor het financieel toezicht wordt ingegaan op dit dilemma in hoofdstuk 9, paragraaf 3.1.

Afgezien van de geheimhoudingsplicht geldt in het algemeen dat er op basis van de Wob een grens wordt gesteld aan het openbaar maken van bepaalde informatie. Artikel 10 van de Wob bepaalt dat het verstrekken van informatie achterwege moet blijven wanneer het (onder andere) bedrijfs- en fabricagegegevens betreft die vertrouwelijk aan de overheid zijn meegedeeld of wanneer het gaat om persoonsgegevens. Naar verwachting zal voor de ACM gelden dat deze overweging wordt meegewogen wanneer het gaat om publicatie van boetes die niet als ernstig worden gekwalificeerd.

2.6 Conclusie transparantie

Er wordt een onderscheid gemaakt tussen transparantie in het kader van legitimiteit en rechtszekerheid, en transparantie in het kader van effectiviteit. Het transparantiebeginsel omvat naar Nederlands recht diverse eisen aan openbaarheid van informatie en duidelijkheid en begripbaarheid van informatie. Hieronder valt tevens dat het handelen van de toezichthouder gemotiveerd dient te worden. Hoewel het transparantiebeginsel zijn grondslag vindt in het democratiebeginsel en daarmee voorziet in democratische controle van de overheid, krijgt transparantie een steeds grotere (instrumentele) betekenis. Transparantie is in dit kader relevant voor de normoverdracht en de handhaving (*naming and shaming*). Daarnaast wordt de waarschuwendende rol van de toezichthouder steeds groter. In typisch ondoorzichtige markten zoals de zorgmarkt of de financiële markt richt de toezichthouder zich in het kader van *empowerment* van consumenten steeds meer op het informeren en waarschuwen van de consument.

Aan de andere kant is transparantie in bepaalde gevallen niet in het belang van effectief toezicht noch voor het algemene publiek. Dit is het geval wanneer openbaarheid van toezichtinformatie leidt tot schade. In het bijzonder wordt hier bedoeld op de situatie waarin openbaarmaking van toezichtinformatie leidt tot onrust op de markten en irrationeel gedrag bij consumenten. Op een ander niveau kan schade ontstaan wanneer

de toezichthouder een boetebesluit publiceert dat in hoger beroep wordt vernietigd. In dit geval ontstaat er mogelijk een recht op schadevergoeding.

De verschillende belangen die een rol spelen bij het vormgeven van transparantie moeten door de toezichthouder, indien mogelijk, tegen elkaar worden afgewogen. Afhankelijk van de geheimhoudingsplicht en de publicatiebevoegdheden of publicatieplicht, is hier ruimte voor.

Ten slotte werd in deze paragraaf gewezen op een aantal invloeden vanuit de gedragseconomie op transparantie. Vanuit het perspectief dat de toezichthouder zijn waarschuwendende rol steeds verder ontwikkelt richting de consument, worden deze invloeden relevant. In de traditionele opvattingen over marktwerking wordt uitgegaan van de rationele consument die gebaat is bij zo veel mogelijk informatie. Tegenwoordig wijst onderzoek uit dat de consumenten niet rationeel handelen en dat zij in bepaalde gevallen juist helemaal niet gebaat zijn bij veel informatie. De informatie moet ook begrijpelijk zijn. Met deze factoren dient de toezichthouder op zorgvuldige wijze rekening te houden.

3 **Accountability**

Bij de legitimiteit van zbo's wordt over het algemeen geen vraagtekens gezet, zolang er geen ruime (regelgevende) bevoegdheden worden toegekend aan de toezichthouder en zolang aan de minister de bevoegdheden toekomen die nodig zijn om controle en invloed uit te oefenen op de toezichthouder.¹¹⁹ In het geval van toezicht is de relatie met de minister veelal verder ingeperkt dan op grond van de Kaderwet zbo het geval is. Zoals eerder aangegeven, leidt dit in de politiek vaak tot discussies omtrent de legitimiteit. De afgeslankte vernietigingsbevoegdheid van de minister in relatie tot de ACM is in zowel de Eerste als de Tweede Kamer onderwerp geweest van discussie. In de Tweede Kamer werd voornamelijk gevreesd voor te weinig controle door de minister. In de Eerste Kamer werden echter vraagtekens gezet bij de verenigbaarheid van de vergaande bevoegdheden van de minister met eisen aan onafhankelijkheid uit het Europees recht.¹²⁰ In het financieel toezicht werd de rol van de minister naar aanleiding van de financiële crisis behoorlijk aangescherpt. De minister heeft op basis van de huidige wetgeving de mogelijkheid om beleidsregels op te stellen en mag tevens eisen stellen aan de begroting van de AFM en DNB. Ook hier ontstond discussie over; vooral de Raad van State reageerde kritisch op de inperking.¹²¹ Van oudsher genieten de financieel toezichthouders een behoorlijke mate van institutionele onafhankelijkheid, waarop nu wordt ingeboet.

In de politieke discussies omtrent de legitimiteit van de toezichthouder ligt veelal de nadruk op het garanderen van voldoende sturingsbevoegdheden van de minister

119 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 630.

120 Zie hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.3.

121 Zie het advies van de Raad van State met betrekking tot het wetsvoorstel Wet versterking governance van DNB en de AFM, *Kamerstukken II* 2010/11, 32782, 4, p. 10.



ten opzichte van de toezichthouder. Het gaat hier dan om *ex ante* goedkeuringsbevoegdheden of de mogelijkheid om beleidsregels op te stellen. Veel minder wordt gediscussieerd over de vormgeving van verantwoordingsmechanismen, op basis waarvan het gedrag van de toezichthouder wordt gecontroleerd. In dit onderzoek wordt de stelling onderschreven dat om tot een verantwoorde invulling van *check and balances* te komen waarbinnen plaatsgemaakt wordt voor de uitwerking van het onafhankelijkheidsbeginsel, meer nadruk moet komen te liggen op eisen aan verantwoording en transparantie. Deze eisen leggen de nadruk op de controle en niet zozeer op de sturing.

Eisen aan verantwoording vinden tevens hun grondslag in het democratiebeginsel. Op grond van het *accountability*beginsel wordt mede invulling gegeven aan de legitimiteit van de toezichthouder, doordat van hem wordt verwacht dat hij verantwoording aflegt over het toezicht. Evenals het transparantiebeginsel wordt ook het *accountability*beginsel gezien als een beginsel van goed bestuur.¹²²

Accountability wordt vaak in verband gebracht met *output legitimacy*: door middel van het afleggen van verantwoording wordt op verschillende niveaus en door verschillende actoren gecontroleerd of de toezichthouder daadwerkelijk heeft gehandeld zoals hij had moeten handelen.¹²³ Diverse actoren (publiek, politiek en de rechter) spelen een rol in het verantwoordingsproces en verschillende onderwerpen van toezicht (financieel, procedureel en materieel) vormen het subject van het afleggen van verantwoording. Het ultieme doel is het verkrijgen of verbreden van de legitimiteit (draagvlak) van het toezicht. Het verschil met transparantie is dat bij het afleggen van verantwoording de presumptie is dat er gevolgen kunnen worden verbonden aan het handelen. Verantwoording afleggen is in dat opzicht een vorm van verantwoording nemen. Dit idee van verantwoording afleggen is in hoofdstuk 4 verklaard aan de hand van de principaal-agent theorie. Op basis hiervan werd uiteengezet dat de relatie tussen het publiek, de politiek en de toezichthouder vereist dat er wordt nagedacht over passende sturings- en controle mechanismen. Vergelijkbare eisen vloeien voort uit het democratiebeginsel en het legitimiteitsvereiste; het belang van de burger bij het overheidshandelen moet zijn gewaarborgd en om dit zeker te stellen moet dit worden gecontroleerd. Doordat in het geval van markttoezicht een groot belang wordt gehecht aan de onafhankelijkheid van de toezichthouder, ligt in het vaststellen van de controle- en sturingselementen een nadruk op controle. Dit krijgt vorm in het ontwerpen van diverse verantwoordingsmechanismen. Vanuit dit perspectief ziet *accountability* hoofdzakelijk op het garanderen van een bepaalde mate van inspraak en betrokkenheid van de burger.

De voornaamste functie van het afleggen van verantwoording is daarmee het voorzien in een mechanisme ten behoeve van de democratische controle. In het verlengde hiervan ligt wat door Bovens wordt genoemd het rechtstatelijke perspectief van *accountability* en het leerperspectief van *accountability*. Het stellen van eisen aan

122 Addink 2010, p. 30.

123 Zie bijvoorbeeld Van Gerven 2008 en Prechal & De Leeuw 2008.

verantwoording vormt vanuit het rechtstatelijke perspectief een controle op wanbeleid en corrupte praktijken van de toezichthouder.¹²⁴ Daarnaast onderscheidt Bovens een leerperspectief. Doordat de toezichthouder zich door middel van het afleggen van verantwoording openstelt voor feedback, wordt verondersteld dat de toezichthouder leert van de op hem geuite kritieken of commentaren (vergelijk in dit perspectief hetgeen is opgemerkt in paragraaf 2.4.1 over transparantie als *incentive* voor effectief toezicht).¹²⁵ Fischer stelt in het kader van *accountability* van centrale banken:

'Accountability is needed for two reasons: first, to set incentives for the central bank to meet its goals and explain its actions; and second, to provide democratic oversight of a powerful political institution.'¹²⁶

Hüpkens, Quintyn en Taylor onderscheiden vier functies die vergelijkbaar zijn met de perspectieven van Bovens:

'Accountability fulfills at least four functions: to provide public oversight; to provide and maintain legitimacy; to enhance integrity of public sector governance; and to enhance agency performance. Recognizing these four functions allows us to see that good accountability arrangements play an essential role in making independence effective and in supporting good agency governance.'¹²⁷

Transparantie is essentieel voor het afleggen van verantwoording. Zonder transparant te zijn, kan namelijk geen verantwoording worden afgelegd.

'(...) democracy and political accountability are two intertwined notions. Their relation to transparency is that transparency is a quintessential precondition for proper function democracy and accountability.'¹²⁸

Dit betekent dat er zonder transparant te zijn geen verantwoording kan worden afgelegd. De toezichthouder geeft inzicht in zijn handelen en legt verantwoording af. Verantwoording ligt in het verlengde van deze vorm van transparantie. Voorwaarde voor verantwoording is echter dat nadat inzicht is gegeven in het toezichthandelen, er ruimte wordt gecreëerd voor debat.¹²⁹ Dat betekent dat de fora waaraan verantwoording wordt afgelegd moeten kunnen reageren op het handelen van de toezichthouder.

3.1 *Accountability* in brede en in enge zin

Op grond van het *accountability*beginsel legt de toezichthouder verantwoording af over zijn handelen en neemt hierdoor zijn verantwoordelijkheid. Een veelgebruikte definitie is de definitie van Bovens:

124 Zie voor deze perspectieven Bovens, Schillemans & 't Hart 2008, p. 231.

125 Zie voor deze perspectieven Bovens, Schillemans & 't Hart 2008, p. 230 e.v., Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 343. Uit psychologisch onderzoek blijkt bijvoorbeeld dat als mensen weten dat zij zich zullen moeten verantwoorden, zij hierop anticiperen: zie hierover Schillemans & Bovens 2009, p. 289.

126 Fischer 1995, p. 202.

127 Hüpkens, Quintyn & Taylor 2005, p. 5.

128 Prechal & De Leeuw 2008, p. 205.

129 Busuioc 2010, p. 33.



‘Er is sprake van verantwoording wanneer er een relatie is tussen een actor en een forum, waarbij de actor zich verplicht voelt om informatie en uitleg te geven over zijn optreden, het forum nadere vragen kan stellen, een oordeel kan uitspreken en dit oordeel consequenties kan hebben voor de actor.’¹³⁰

Dit is echter niet de definitie die overal wordt gehanteerd. Door sommigen wordt *accountability* veelal breder opgevat. Het is van belang dit onderscheid te begrijpen, omdat er diverse opvattingen bestaan over dilemma’s tussen bijvoorbeeld *accountability* en onafhankelijkheid. Aan de hand van het onderscheid tussen het brede versus het enge perspectief van *accountability*, zijn deze dilemma’s beter te begrijpen.

Er wordt een onderscheid gemaakt tussen een brede benadering van *accountability* en de procesmatige benadering van *accountability*.¹³¹ Van (organen van) de overheid wordt verwacht dat verantwoording wordt afgelegd over het (uit)gevoerde beleid. Grofweg kan een onderscheid worden gemaakt tussen een brede opvatting van *accountability* en een enge opvatting van *accountability*.¹³² De enge definitie ziet voornamelijk op het proces van verantwoording, waarbij centraal staat de vraag aan wie en waarover verantwoording moet worden afgelegd. De bredere benadering van *accountability* ziet op het geheel van het gedrag van de toezichthouder, waarbij de vraag centraal staat hoe hij zich verantwoordelijk gedraagt. *Accountability* wordt dan gezien als een normatief concept waar een aantal gedragseisen uit voortvloeien:

‘Accountability in this broad sense is basically an evaluative concept that is used to positively qualify a state of affairs or the performance of an actor. It comes close to “responsiveness” and “a sense of responsibility”, a willingness to act in a transparent, fair and equitable way.’¹³³

Het verschil tussen deze twee opvattingen is dat de enge definitie van *accountability* als uitgangspunt heeft het *proces* van verantwoording afleggen, terwijl op basis van een brede definitie van *accountability* het uitgangspunt ligt in het gedrag van het orgaan dat verantwoording aflegt. Uit het *accountability*beginsel vloeien verplichtingen voort op basis waarvan het orgaan dat verantwoording aflegt zich in algemene zin verantwoordelijk heeft te gedragen. Verantwoordelijk zou kunnen slaan op transparant, eerlijk en *equitable*.¹³⁴ Stiglitz stelt dat *accountability* daarnaast ziet op de democratische legitimiteit van een orgaan. Hij stelt hierover:

‘public accountability is achieved in part not by having decisions made directly by publicly elected officials, but by having them made by those appointed by elected officials. But in case of monetary policy, many of the decisionmakers are neither appointed nor even confirmed by elected officials. Is this consistent with democratic values? Is this degree of removal from public accountability necessary for achieving

130 Bovens & Schillemans 2009, p. 20 en Busuioc 2010, p. 33.

131 Bovens, Schillemans & ‘t Hart 2008.

132 Zie voor deze perspectieven Bovens, Schillemans & ‘t Hart 2008.

133 Zie voor deze perspectieven Bovens, Schillemans & ‘t Hart 2008, p. 227.

134 Volgens Bovens bestaat er geen consensus over de invulling van de brede definitie van *accountability*. Bovens, Schillemans & ‘t Hart 2008, p. 227.

the degree of independence that would be warranted by improved economic performance?¹³⁵

Stiglitz stelt dat de onafhankelijkheid van centrale banken vanuit het perspectief van *accountability* problematisch is op het moment dat de besluitvorming geschiedt door personen die niet door het electoraat worden gekozen. Onafhankelijkheid wordt dan geassocieerd met *unaccountable*.¹³⁶ Scholten benadrukt dat dit een misperceptie is; de onafhankelijkheid is juist een reden om de *accountability* van de onafhankelijke toezichthouder te verdiepen, namelijk door middel van het afleggen van verantwoording.¹³⁷ De misperceptie komt voort uit een verkeerde opvatting van onafhankelijkheid. De onafhankelijkheid betekent namelijk niet dat er geen enkele vorm van democratische controle plaats vindt. Daarnaast hangt het dilemma ook sterk af van de vraag of een brede of enge benadering van *accountability* wordt gehanteerd. De enge benadering (op basis van de definitie van Bovens) vormt een ideaal tegenwicht voor onafhankelijkheid; onafhankelijkheid en verantwoording zijn vanuit dit perspectief twee zijden van dezelfde medaille.¹³⁸

Vanuit het perspectief van Davies wordt er echter ook een dilemma gezien tussen onafhankelijkheid en *accountability* in enge zin, namelijk wanneer *accountability* tot excessieve controlemechanismen leidt:

‘One of the central dilemmas of the modern state has been to find ways of controlling and structuring discretion without instituting so many checks as to impede the efficient conduct of public business (...). Some have seen the notion of accountability as the solution to this dilemma: an official may be given discretion provided that he or she is accountable for its exercise (...). But a process of accountability in fact involves the same dilemma; since it may subject the official to more or less detailed scrutiny of his or her performance. The more detailed the scrutiny, the more the official’s autonomy is threatened.’¹³⁹

Davies veronderstelt hiermee dat de controlemechanismen die voortvloeien uit *accountability*verplichtingen op zichzelf een inperking van de onafhankelijkheid kunnen vormen. In dit verband wordt ook wel gesproken van een *trade-off* tussen onafhankelijkheid en *accountability*, doordat vergaande *accountability*eisen de benodigde onafhankelijkheid ondermijnen.¹⁴⁰ Strikt genomen klopt het argument. Het is inderdaad zo dat door het vergroten van controlemogelijkheden (van het parlement, de minister of de rechter) de toezichthouder minder bewegingsruimte heeft. Immers, het feit dat het handelen van de toezichthouder wordt gecontroleerd, impliceert dat er mogelijkheid is tot correctie van het gedrag wanneer dit niet aan de opgelegde verplichtingen dan wel de gestelde normen voldoet. Hier zit echter meteen het verschil;

135 Stiglitz 1998, p. 223.

136 Scholten 2011.

137 Scholten 2011.

138 Lavrijssen & Ottow 2012, p. 421 en Masciandaro, Quintyn & Taylor 2008, p. 7.

139 Davies 2001, p. 79. Zij verwijst hierbij naar Smith & Hague (red.) 1971, Galligan 1986, Thynne & Goldring 1987, Hawkins (red.) 1992 en Normanton 1971.

140 Zie bijvoorbeeld: Quintyn 2009 en Stiglitz, p. 223.

het feit dat het om controlemogelijkheden gaat en niet om sturingsmogelijkheden, geeft de toezichthouder meer onafhankelijkheid dan wanneer op voorhand (door de wetgever of de minister) strikte opdrachten of regels worden opgelegd. *Accountability*-eisen versterken daarmee enerzijds de onafhankelijkheid doordat ze de nadruk verleggen van sturing naar controle. Anderzijds beperken ze de onafhankelijkheid doordat het inherent is aan controlemechanismen dat er grenzen worden gesteld aan het gedrag van het subject van de controle.

Daarnaast is het onderscheid tussen een ruime benadering van *accountability* en een engere, procesmatige benadering van *accountability* wellicht niet zo strikt als het op het eerste gezicht lijkt: impliciet kan het afleggen van verantwoording en de daaraan verbonden consequenties leiden tot een gedragsverandering van het orgaan alvorens het verantwoording aflegt. Het is inherent aan het afleggen van verantwoording dat de toezichthouder verantwoordelijkheid neemt voor zijn handelen.¹⁴¹ Een zekere vorm van verantwoordelijkheid vloeit dus reeds voort uit het proces van verantwoording afleggen. Day en Klein stellen:

‘one cannot be accountable *to* anyone, unless one also has responsibility *for* doing something.’¹⁴²

Accountability draait dus enerzijds om controle, en anderzijds om verantwoordelijkheid. In dit onderzoek zal *accountability* worden beschouwd als een vereiste van goed toezicht op basis waarvan publieke organen verantwoording moeten afleggen over hun gedrag. De handelingen die de toezichthouders verrichten om verantwoording af te leggen, moeten dus voldoen aan dit vereiste. Het verstrekken van informatie is hier een onderdeel van. Busuioc stelt dat in het proces van verantwoording drie elementen van bijzonder belang zijn, te weten (1) informeren, (2) debatteren en (3) eventuele consequenties.¹⁴³ Het orgaan informeert het forum over waarom en hoe bepaald beleid is gevoerd. Hierna ontstaat er een debat tussen het orgaan en het forum waarna eventueel maatregelen worden genomen. Verantwoording is daarmee, in tegenstelling tot transparantie, tweerichtingsverkeer. Mulgan stelt dat dit een cruciaal element is binnen het (proces van) verantwoording afleggen:

‘Accountability is generally ineffective if it acts as a “dead end”, closing off further investigation.’¹⁴⁴

Davies kijkt op een vergelijkbare manier naar dit proces, door te stellen dat er afspraken moeten worden gemaakt over de normen waaraan het gedrag van het orgaan kan worden getoetst. Vervolgens wordt het orgaan gevraagd om het gevoerde beleid uit te leggen en te verantwoorden. Dan wordt het gedrag van het orgaan getoetst aan de normen die in eerste instantie zijn afgesproken en wordt er een oordeel geveld.

141 Ogus stelt ‘regulators should be answerable for the manner in which they exercise their powers’, Ogus 2004a, p. 111.

142 Day & Klein 1987, p. 5.

143 Busuioc 2010, p. 33.

144 Mulgan 2003, p. 18.

Ten slotte worden aan dit oordeel bepaalde consequenties verbonden.¹⁴⁵ Het gedrag van het orgaan wordt door een verantwoordingsproces geprikkeld. De essentie van *accountability* is gelegen in het controleren van het gedrag van een bepaald orgaan om eventueel het gedrag te kunnen veranderen.

3.2 *Accountability ex ante* en *accountability ex post*

Controle en invloed op het gedrag vindt in het geval van *accountability ex ante* en *ex post* plaats. *Accountability ex ante* heeft betrekking op mechanismen op basis waarvan een voorgenomen handeling of besluit van de toezichthouder wordt voorgelegd aan de minister of de markt (consultatieprocedures) teneinde hier input op te kunnen krijgen. Afhankelijk van de bevoegdheden van de minister kan hij het voorgenomen besluit blokkeren of (laten) veranderen. In het geval van consultatieprocedures zal de toezichthouder rekening houden met de reacties op een gedaan voorstel. Echter, de input is niet bindend voor de toezichthouder: er mag (gemotiveerd) van worden afgeweken. *Ex post accountability* ziet puur op de verantwoordingsmechanismen op basis waarvan de toezichthouder inzicht geeft in het gevoerde beleid.

Dit onderscheid kan worden verhelderd aan de hand van het in hoofdstuk 5, paragraaf 7.1 van elkaar onderscheiden *input legitimacy* en *output legitimacy*. *Input legitimacy* ('*government by the people*') gaat over in hoeverre de burgers zijn vertegenwoordigd in politiek-bestuurlijke besluitvorming, bijvoorbeeld via bepaalde sturingsmechanismen. Goedkeuringsbevoegdheden van de minister ten aanzien van besluiten, of consultaties inzake voorgenomen beleidsmaatregelen kunnen ook worden gezien als vorm van *ex ante accountability*. *Output legitimacy* ('*government for the people*') gaat daarentegen over in hoeverre de besluitvorming daadwerkelijk effectief is in die zin dat de uitkomst van beslissingen daadwerkelijk in het belang van de burgers is:

'(...) the output perspective emphasizes "*government for the people*". Here, political choices are legitimate if and because they effectively promote the common welfare of the constituency in question.'¹⁴⁶

Vanuit dit perspectief ziet *accountability* vooral op het controleren van de toezichthouder in verschillende fasen van het toezichtproces, waarbij zowel de *ex post* benadering van *accountability* als de *ex ante* benadering van *accountability* relevant is. In hoofdstuk 4, paragraaf 8 is gewezen op het onderscheid tussen sturings- en controlemechanismen. De controlemechanismen zien op de *accountability* van de toezichthouder; de toezichthouder legt immers verantwoording af om zich te laten controleren en zodoende verantwoordelijkheid te nemen voor zijn handelen. Deze controle kan betrekking hebben op voorgenomen beleid (*ex ante*) en gevoerd beleid (*ex post*). De definitie die door Bovens wordt gegeven is daarmee beperkt, omdat deze *ex ante* vormen van *accountability* lijkt uit te sluiten.

145 Davies 2001, p. 81.

146 Scharpf 1999, p. 6.



3.3 Uitingen van *accountability*: naar aard, naar relatie en naar forum

De nadere uitwerking van *accountability* kan aan de hand van verschillende uitgangspunten worden ingestoken.¹⁴⁷ Een eerste onderscheid kan worden gemaakt naar onderwerp van *accountability*. Meestal worden van elkaar onderscheiden financiële, procedurele en materiële *accountability*.¹⁴⁸ De onder toezicht staande legt verantwoording af over hoe hij zijn gelden heeft besteed. Ogus stelt dat hier uit voortvloeit dat de toezichthouder efficiënt is en kosten minimaliseert.¹⁴⁹ Procedurele *accountability* ziet voorts op de procesmatige verantwoording van de toezichthouder, waarbij de vraag centraal staat of het handelen van de toezichthouder rechtmatig is.¹⁵⁰ Ten slotte heeft materiële *accountability* betrekking op de inhoud van de beslissingen en het handelen van de toezichthouder.¹⁵¹ Bovens en Schillemans noemen dit beleidsmatige of programmatische verantwoording.¹⁵² In de wet wordt aan deze vorm van verantwoording vormgegeven door de toezichthouders een verplichting op te leggen een jaarverslag op te stellen. Hoewel er geen heel duidelijke eisen aan een jaarverslag worden gesteld, wordt in het jaarverslag veelal aangegeven hoeveel handhavende maatregelen er zijn genomen en, afhankelijk van de geheimhouding, aan welke instanties boetes zijn opgelegd. Idealiter wordt in een jaarverslag ook ingegaan op de effecten van het toezicht in brede zin. Een effectmeting geeft inzicht in wat het toezicht heeft opgeleverd voor de maatschappij. De jaarverslagen van de toezichthouders gaan tot nu toe nog maar beperkt in op de effectiviteit van het toezicht.¹⁵³ De toezichthouders hoeven niet inzichtelijk te maken dat hun toezicht effectief is geweest. Wel is de verwachting dat zij dit in de toekomst meer zullen gaan doen.¹⁵⁴

Een tweede onderscheid is het onderscheid naar de aard van de relatie tussen de toezichthouder en het forum waaraan verantwoording wordt afgelegd. In dit perspectief wordt ook wel een onderscheid gemaakt tussen verticale, horizontale en diagonale *accountability*.¹⁵⁵ In het geval van verticale *accountability* wordt een zekere machtsverhouding verondersteld tussen de toezichthouder en het forum waaraan verantwoording wordt afgelegd. Bij horizontale *accountability* ontbreekt deze machtsverhouding. Bij diagonale *accountability* zit het er tussenin. Strikt genomen is er geen sprake van een hiërarchische relatie, maar het forum waaraan verantwoording wordt afgelegd draagt wel bij aan de verticale verantwoording.

In de toepassing van het *accountability*beginsel op toezicht is het het meest duidelijk om een onderscheid te maken op basis van forum waar aan verantwoording wordt

147 Zie uitgebreid Mulgan 2003, p. 31.

148 Ogus 2004a, p. 111.

149 Ogus 2004a, p. 111.

150 Bovens & Schillemans 2009, p. 27.

151 Ogus 2004a, p. 111.

152 Bovens & Schillemans 2009.

153 De NMA is een uitzondering met een jaarlijkse effectmeting, zie Kemp, Van Sinderen & Liefveld 2013.

154 Aelen & Van den Broek 2014. Los van het feit dat er geen wet is die de effectiviteit van het toezicht vereist, is de effectiviteit van toezicht wel in steeds groter mate een maatschappelijk aanvaarde norm waarop de toezichthouder in maatschappelijke termen ook wordt afgerekend.

155 Bovens 2005, p. 40.

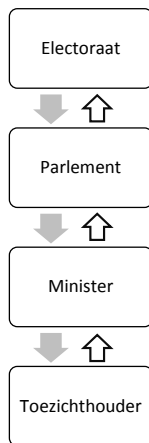
afgelegd. Van elkaar worden onderscheiden politieke *accountability*, publieke *accountability* (ook wel maatschappelijke of *social accountability* genoemd) en juridische *accountability*. Politieke en juridische *accountability* worden gezien als traditionele vormen van *accountability*, terwijl publieke *accountability* wordt gezien als een modernere vorm van *accountability*.¹⁵⁶

3.4 Politieke *accountability*

Politieke *accountability* veronderstelt het afleggen van verantwoording aan een vertegenwoordigend orgaan, zoals de minister of het parlement of het afleggen van verantwoording aan een andere instelling binnen het politieke kader (zoals de Algemene Rekenkamer). Deze vormen van *accountability* worden ook wel verticale (wanneer het gaat om de minister en het parlement) respectievelijk diagonale *accountability* genoemd.¹⁵⁷

3.4.1 Verticale *accountability*

Hoe het proces van democratische controle werkt in het toezicht, is uit te leggen aan de hand van de democratische keten tussen toezichthouder en het publiek. Op grond van het huidige stelsel legt de toezichthouder politieke verantwoording af aan de minister.¹⁵⁸ De minister legt vervolgens verantwoording af aan het parlement. Het verticale aspect van de verantwoording komt voort uit het idee dat de minister controle heeft over de toezichthouder. De minister is verantwoordelijk voor het gedrag van de toezichthouder en legt hierover verantwoording af aan het parlement (zie ook de eerdere vergelijking met de principaal-agent theorie). Schematisch ziet de democratische keten er als volgt uit:



Figuur 2. Verticale verantwoording via de democratische keten

156 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 338 en Lavrijssen 2006, p. 61.

157 Bovens 2005.

158 Het formele verantwoordingsinstrument is het jaarverslag op grond van artikel 18 van de Kaderwet zbo.



In de figuur wordt door de lichtgekleurde pijlen de traditionele relatie tussen het electoraat, het parlement, de minister en de toezichthouder aangegeven. Iedere schakel is verantwoordelijk voor het aansturen en het geven van opdrachten aan de ondergelegen schakel. Op grond van deze benadering is de toezichthouder onderdeel van de uitvoerende macht binnen de democratie. Het logische gevolg is dat verantwoording wordt afgelegd aan de bovengelige schakel: de toezichthouder legt verantwoording af aan de minister, de minister legt verantwoording af aan het parlement en het parlement is de directe volksvertegenwoordiger waar het publiek direct invloed op heeft.¹⁵⁹

In het geval van markttoezicht kunnen vraagtekens worden geplaatst bij de wenselijkheid van het vasthouden aan deze verhouding. Strikt genomen is de toezichthouder een zbo waardoor hij hiërarchisch niet meer ondergeschikt zou moeten zijn aan de minister. Toch is dit wel het beeld dat voortvloeit figuur 2. Uit de zbo-structuur vloeit een bepaalde mate van onafhankelijkheid voort. Visser stelt in zijn onderzoek dat het toekennen van een zbo-status er automatisch toe leidt dat de verantwoordelijkheid van de minister wordt beperkt: de minister kan geen individuele aanwijzingen geven aan het zbo en daarin zit de beperking van de verantwoordelijkheid verscholen.¹⁶⁰ Voorts geldt dat markttoezichthouders veelal in verdere mate onafhankelijk zijn en zouden moeten zijn (zie hoofdstuk 6). De onafhankelijkheid heeft op twee manieren invloed op *accountability*. Uit de institutionele onafhankelijkheid vloeit voort dat de minister beperkt op de hoogte kan zijn van wat er bij de toezichthouder speelt. De verantwoordelijkheid van de minister kan worden gekwalificeerd als een vorm van systeemverantwoordelijkheid. De minister zal zich niet kunnen uitlaten over de beslissingen van de onafhankelijke toezichthouder.¹⁶¹ Hoewel hij – afhankelijk van hoever de geheimhoudingsplicht van de toezichthouder strekt – een recht heeft om inlichten te vragen bij de toezichthouder, zal de toezichthouder zelf beter in staat zijn verantwoording af te leggen aan het parlement. De systeemverantwoordelijkheid zorgt namelijk voor een ruis in het verantwoordingsproces tussen de minister en de toezichthouder. Dit is zeker het geval nu de toezichthouder beschikt over een bepaalde mate van operationele onafhankelijkheid op basis waarvan de toezichthouder activiteiten ontplooit die niet altijd helemaal helder zijn afgebakend. Deze vorm van operationele onafhankelijkheid zorgt niet alleen voor een grotere afstand van de minister, maar rechtvaardigt tevens een nadruk op verantwoordingsmechanismen.¹⁶² In de balans tussen democratische legitimititeit van de toezichthouder, diens onafhankelijkheid en de beperkte verantwoordelijkheid van de minister, kan een verantwoordingsmechanisme worden toegevoegd op basis waarvan de toezichthouder direct verantwoording aflegt aan het parlement. Momenteel ontbreekt er een directe link tussen het parlement en de toezichthouder. Het parlement heeft wel de mogelijkheid om via de minister vragen te stellen aan de toezichthouder, maar een

159 Zie over de staatsrechtelijke benadering van dit verantwoordingsmechanisme Elzinga & De Lange 2006, p. 511.

160 Visser 2008, p. 235.

161 Zie hierover bijvoorbeeld Visser 2008, p. 233 e.v.

162 Zie ook over het verbreden van de verantwoording van toezichthouders aan het parlement Aelen & Biezeveld 2013.

structurele mogelijkheid voor de toezichthouder om te verschijnen in het parlement ontbreekt. De bevoegdheden van het parlement zijn beperkt wat betreft de directe controle van de onafhankelijke autoriteiten. Het parlement heeft op basis van de grondwet een recht van onderzoek.¹⁶³ Hieruit vloeit voort een inlichtingenrecht en een enquêterecht. Dit zijn veruit de belangrijkste controle-instrumenten van het parlement. Dat betekent dat het parlement vragen mag stellen aan het kabinet en dat het parlement een onderzoekscommissie of een parlementaire enquêtecommissie mag instellen om bepaalde zaken tot op de bodem uit te zoeken.¹⁶⁴ Het inlichtingenrecht, op basis waarvan het parlement vragen kan stellen aan het kabinet, strekt in principe alleen tot het stellen van vragen aan de ministers. De minister kan er wel voor kiezen om een afgevaardigde van het zbo mee te nemen ter beantwoording van de vragen. Daarnaast kan een onderzoekscommissie besluiten tot het stellen van vragen over een bepaalde kwestie aan getuigen en deskundigen, waar ook alle ambtenaren onder kunnen vallen.¹⁶⁵

Alleen in sommige gevallen kan het parlement dus in vorm van een parlementaire enquête diepgaand onderzoek doen naar de toezichthouder. Het is wel eens voorgekomen dat de voorzitter van een toezichthouder over een bepaalde materie verantwoording kwam afleggen aan het parlement.¹⁶⁶ Deze gang van zaken is echter zeer uitzonderlijk.¹⁶⁷ Bovendien heeft de minister de bevoegdheid om de onderwerpen die in een dergelijke setting worden besproken, te bepalen of te beperken. Deze praktijk vormt nog geen vast onderdeel van het verantwoordingsproces en is evenmin geïnstitutionaliseerd. In het buitenland is een dergelijk systeem gebruikelijker. In de VS is *congressional oversight* van onafhankelijke autoriteiten een vast onderdeel binnen de *accountability* mechanismen. Het parlement heeft ruime bevoegdheden om de onafhankelijke autoriteiten te controleren. Scholten merkt op:

“The scope of congressional oversight inquiries is very broad, roughly speaking. Congress may ask independent agencies’ officials for more information and explanation at any time and on any occasion.”¹⁶⁸

Hoewel hier (in de rechtspraak) beperkingen zijn gesteld aan de onderzoeksmogelijkheden van het parlement, zijn de bevoegdheden van het parlement inzake

163 Artikel 70 van de Grondwet.

164 Zie voor de rechten van de Eerste Kamer het Reglement van Orde van de Eerste Kamer der Staten Generaal en voor de rechten van de Tweede Kamer het Reglement van Orde van de Tweede Kamer der Staten Generaal.

165 Dit gebeurde bijvoorbeeld naar aanleiding van de nationalisatie van SNS REAAL. Zie *Kamerstukken II* 2012/13, 33532, 26. Zie uitgebreid over de controle mogelijkheden van het parlement bijvoorbeeld Elzinga & De Lange 2006, p. 774 e.v.

166 Zo nam de verantwoordelijke directeur voor toezicht binnen DNB deel aan een openbare hoorzitting gehouden op 8 maart 2013 door de vaste Tweede Kamercommissie voor Financiën naar aanleiding van de nationalisatie van SNS REAAL. De minister had hier destijds toestemming voor gegeven voor zover het gesprek ertoe zou strekken ‘de vertegenwoordiger van DNB op technische aspecten te bevragen en feitelijke informatie in te winnen’. Zie de nieuwsbrief Toezicht Banken februari 2013, te raadplegen via <www.dnb.nl>.

167 Zie hierover Fonteijn in de discussie tussen C.A. Fonteijn en J.M. Barendrecht in *Tijdschrift voor Toezicht*: Fonteijn & Barendrecht 2001, p. 65.

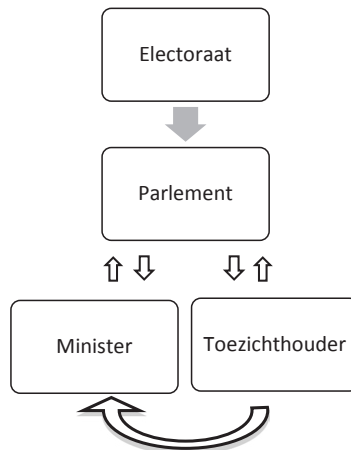
168 Scholten 2014b, p. 259.



onafhankelijke autoriteiten van een heel andere orde dan in Nederland.¹⁶⁹ Ook andere landen kennen een verantwoordingsmechanisme dat de toezichthouder direct verantwoording laat afleggen aan het parlement.¹⁷⁰

Ook vanuit de praktijk lijkt behoefte te bestaan aan een directe verantwoordingslijn met het parlement. In gesprekken ten behoeve van de parlementaire enquête naar de privatisering en verzelfstandiging van overheidsdiensten, werd door de directeur van de Consumentenbond en de voorzitter van de NMa aangegeven dat hoewel het ongebruikelijk is, het goed zou zijn dat een vertegenwoordiger van een markttoezichthouder regelmatig in het parlement zou komen vertellen wat er gaande is en welke problemen er spelen binnen de toezichthouder (voor zover de geheimhoudingsplicht dit toelaat).¹⁷¹ Ook in het rapport dat gezamenlijk door de markttoezichthouders werd opgesteld als inbreng voor de herziene *Kaderstellende Visie op Toezicht*, werd gewezen op wenselijkheid van rechtstreeks contact tussen de toezichthouder en het parlement, bijvoorbeeld door middel van technische briefings en werkbezoeken.¹⁷²

De toevoeging van een verantwoordingsmechanisme tussen de toezichthouder en het parlement komt niet in de plaats van het verantwoordingsmechanisme jegens de minister. Dit verantwoordingsmechanisme vult dit aan. Dat betekent dat de minister zelf verantwoordelijk blijft voor zijn (beleids)matige taken ten aanzien van het toezicht. Schematisch komt de democratische keten er dan als volgt uit te zien:



Figuur 3. De toezichthouder legt tevens verantwoording af aan het parlement

169 Zie voor een overzicht van de jurisprudentie waarin beperkingen zijn neergelegd Scholten 2014b, p. 259 e.v.

170 Dit geldt bijvoorbeeld voor België en het VK. Zie Schellekens, Van Thiel en Overman 2014.

171 *Kamerstukken I*, 2012/13, C, D, p. 314.

172 Markttoezichthoudersberaad 2011, p. 3.

Beargumenteerde kan worden dat dit systeem de positie van de toezichthouder verstrekt; de toezichthouder is in mindere mate afhankelijk van de minister, maar verdeelt zijn verantwoordingsplichten over de minister en het parlement. De toezichthouder krijgt op deze manier een meer eigenstandige positie ten opzichte van het parlement. Overigens is bij de introductie van een dergelijk systeem, van belang dat het parlement voldoende op de hoogte is van de ontwikkelingen in het toezicht en de markt. Met andere woorden: een grotere rol van het parlement bij het toezicht vergt ook een *effort* van het parlement. In dit verband wordt gewezen op de conclusie van de commissie-De Wit dat de Kamer tijdens de financiële crisis onvoldoende betrokken was bij de voorgenomen toezichtmaatregelen door de minister en de toezichthouder, maar dat de Kamer op haar beurt de mogelijkheden om betrokken te raken onvoldoende had benut.¹⁷³

Daarnaast moet de rol van het parlement in het verantwoordingsmechanisme nauwkeurig worden afgebakend. De betrokkenheid mag niet leiden tot een ongeoorloofde inperking van de onafhankelijkheid of een beperking van de effectiviteit van het toezicht. Van Montfort wijst op een aantal negatieve effecten van een vergaande betrokkenheid van het parlement bij het toezicht:

‘Bij de feitelijke invulling van de ministeriële verantwoordelijkheid en de feitelijke informatie-uitwisseling tussen minister en instelling op afstand spelen maatschappelijke druk en acute wensen vanuit de Tweede Kamer een rol. Dat kan leiden tot ad-hoc ingrepen, aanpassingen van regelgeving of tot het opvoeren van de druk op de betreffende instelling om zich publiekelijk te verantwoorden over het beleid, bijvoorbeeld over bonussen die worden toegekend aan bestuurders.’¹⁷⁴

Het formaliseren van de rol van het parlement mag dus niet leiden tot neveneffecten die onafhankelijkheidsnormen juist beogen te voorkomen. Echter, dergelijke ad-hoc-ingrepen of aanpassingen van regelgeving kunnen zich nu ook voordoen op basis van publieke jaarverslagen, nieuws dat verspreid wordt via media of andere kanalen, of simpelweg via de informatie die de minister aan het parlement verstrekt. Het parlement dient zich daarom zelf bewust te zijn van het belang van consistent toezicht. Met lopende toezichtstaken dient het parlement zich dan ook niet te bemoeien. Van belang is echter, dat er een aantal vaste momenten wordt ingebouwd, waarop de toezichthouder verslag komt doen van hetgeen er speelt in de toezichtspraktijk. Het doel van de formalisering is daarmee hoofdzakelijk gelegen in het beperken van de ruis die zich voordoet in het klassieke verantwoordingsmechanisme en in het onafhankelijk positioneren van de toezichthouder ten opzichte van het parlement.

Ter versterking van de politieke *accountability* wordt gewezen op de diagonale *accountability* door organen die de overheid ondersteunen, zoals de Nationale ombudsman of de Algemene Rekenkamer.

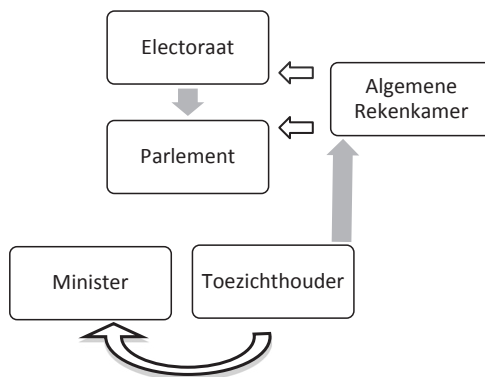
173 Zie commissie-De Wit (II) 2012.

174 Van Montfort 2009, p. 91.



3.4.2 Diagonale accountability

Van verticale *accountability* wordt diagonale *accountability* onderscheiden. Bovens stelt dat het afleggen van verantwoording door de toezichthouder aan de minister kan worden gekwalificeerd als diagonale *accountability*, omdat de toezichthouder strikt genomen niet hiërarchisch ondergeschikt is aan de minister.¹⁷⁵ Het criterium voor diagonale *accountability* is, in het verlengde van de ontbrekende hiërarchie, dat er geen sprake is van een principaal-agent relatie tussen de actor en het forum.¹⁷⁶ Bezien vanuit dit perspectief is een andere manier om diagonale *accountability* te benaderen om deze te zien als een vorm van verantwoording die niet direct aan het parlement of de minister is gericht, maar aan een ander (overheids)orgaan.¹⁷⁷ In dit geval wordt dit andere overheidsorgaan aangewezen om in specifieke gevallen of op eigen initiatief onderzoek te doen naar de taakuitoefening van de toezichthouder.¹⁷⁸ Zo kan voor de onafhankelijke toezichthouder de Algemene Rekenkamer een bijzondere rol spelen in de diagonale *accountability*. De Algemene Rekenkamer is onderdeel van de Rijksoverheid en functioneert als Hoog College van Staat.¹⁷⁹ Als Hoog College van Staat is de Algemene Rekenkamer niet afhankelijk van de regering, maar behoort zij er wel aan bij te dragen dat de democratische rechtsstaat goed functioneert. De Algemene Rekenkamer is belast met het controleren van de inkomsten en uitgaven van het Rijk en de doeltreffendheid van het beleid van het Rijk. Binnen dit brede mandaat en gezien haar onafhankelijkheid, kan de Algemene Rekenkamer naar eigen inzicht onderzoeken ontplooiën. De Algemene Rekenkamer vormt vervolgens een belangrijke informatiebron voor de Tweede Kamer en de regering. Anderzijds zijn de onderzoeken van de Algemene Rekenkamer openbaar voor het brede publiek. Het diagonale verantwoordingschema ziet er als volgt uit:



Figuur 4. Diagonale accountability via de Algemene Rekenkamer

175 Bovens 2006, p. 21.

176 Bovens 2006, p. 21.

177 Overigens wordt door sommigen in dit verband niet van politieke maar van *administrative accountability* gesproken. Zie Mulgan 2003, p. 31.

178 Zie over dit onderscheid bijvoorbeeld de notitie van R. Stapenhurst & M.O'Brien, 'Accountability in Governance', The World Bank, zie: <http://siteresources.worldbank.org/PUBLICSECTORANDGOVERNANCE/Resources/Accountability_Governance.pdf>, geraadpleegd op 8 maart 2012 en Bovens 2005.

179 <www.rekenkamer.nl>.

Naast de Algemene Rekenkamer kan de Nationale ombudsman worden beschouwd als een ander geschikt forum dat zich in diagonaal verband verhoudt tot de toezichthouder. De Nationale ombudsman is evenals de Algemene Rekenkamer Hoog College van Staat.¹⁸⁰ De Nationale ombudsman heeft als taak het behandelen van klachten van burgers over gedragingen van de overheid. Het gaat hierbij niet om het controleren van het beleid of de doeltreffendheid van de overheid of van de toezichthouder in het bijzonder, maar om diens gedragingen ten opzichte van de burger. Ook de Nationale ombudsman kan een rol spelen in het verstevigen van het verantwoordingsproces van de toezichthouder. Immers, door een oordeel te vormen over het optreden van de toezichthouder jegens het publiek, geeft de Nationale ombudsman belangrijke feedback over diens optreden. In het kader van *accountability* draagt de controlerende functie van de ombudsman bij aan het versterken van het draagvlak van de toezichthouder doordat op deze manier de burger een forum wordt geboden om zich uit te spreken over het (individueel georiënteerde) gedrag van de toezichthouder. De ombudsman heeft echter niet de bevoegdheid om de gedragingen van alle toezichthouders te beoordelen. Met het Besluit bestuursorganen Wno en Wob zijn de AFM en DNB buiten het toepassingsbereik van onderzoek door de ombudsman geplaatst.¹⁸¹ In de nota van toelichting ontbreekt een motivatie voor deze beslissing. Voor deze toezichthouders is deze vorm van diagonale verantwoording vooralsnog geen mogelijkheid.¹⁸² Ook de rol van de Algemene Rekenkamer is in het geval van financieel toezicht complex. De strikte geheimhoudingsplicht beperkt het doen van onderzoek naar de financieel toezichthouders in belangrijke mate. Ten tijde van het afronden van dit onderzoek worden de bevoegdheden van de Algemene Rekenkamer ten aanzien van het doen van onderzoek bij de AFM en DNB verbreed. Zie hierover hoofdstuk 9, paragraaf 5.1.

Diagonale *accountability* versterkt verticale *accountability*mechanismen. Als belangrijk onderscheid moet echter worden aangemerkt dat de fora genoemd in deze paragraaf in het kader van diagonale *accountability*, geen bevoegdheden hebben om dwingend op te treden tegen het gedrag van de toezichthouder. Hun taak in het verantwoordingsproces strekt daarmee niet verder dan signaleren. Toch moet deze taak niet worden onderschat. Onderzoeken van de Algemene Rekenkamer kunnen een belangrijk aanknopingspunt vormen voor de politiek om over te gaan tot het versterken van wetgeving of het verbeteren van het toezichtbeleid.

De politieke *accountability* (zowel in verticale als diagonale zin) wordt begrensd door de geheimhoudingsplicht. Dit dilemma werd duidelijk in het financieel toezicht,

180 <www.nationaleombudsman.nl>.

181 Zie hoofdstuk 9, paragraaf 3.

182 De commissie-De Wit doet in haar eerste rapport de aanbeveling om de *Ombudsman financiële dienstverlening* een publiekrechtelijke status te geven en binnen de geheimhoudingsschil van DNB en de AFM te brengen, commissie-De Wit (I) 2010. De Ombudsman financiële dienstverlening is in tegenstelling tot de Nationale ombudsman geen Hoog College van Staat, maar is opgericht door brancheorganisaties in de financiële dienstverlening en de Consumentenbond. Deze financiële ombudsman neemt momenteel alleen klachten in behandeling die gaan over financiële dienstverleners en geen klachten die gaan over publieke toezichthouders. De Nationale ombudsman heeft wel eens te kennen gegeven ook klachten voor DNB en AFM te willen kunnen behandelen, maar hiertoe zijn nog geen (wetgevings)initiatieven genomen.



waar zowel de Algemene Rekenkamer (diagonale *accountability*) als de parlementaire enquêtecommissie (verticale verantwoording) beperkt toegang hadden tot toezichtinformatie van DNB. In hoofdstuk 9 wordt expliciet op dit dilemma ingegaan.

3.5 Publieke verantwoording

De opkomst van de moderne media heeft een dimensie toegevoegd aan *accountability*. Het gaat om het concept 'publieke verantwoording'. DNB legt bijvoorbeeld op haar website in het 'open boek toezicht' uit hoe zij in algemene zin toezicht houdt. Daarnaast werkt ze met agenda's, specificeert ze zogeheten toezichtthema's en wordt er iedere vier jaar een visie op toezicht gepubliceerd.¹⁸³ De andere toezichthouders publiceren vergelijkbare documenten in de vorm van thema's (AFM) of prioriteiten (ACM). In dit kader wordt ten slotte gewezen op de verantwoording die wordt afgelegd door het publiek te laten participeren. Toezichthouders kunnen (bovengenoemde) (beleids) documenten die bijvoorbeeld dienen ter interpretatie van een bepaalde norm, voorleggen aan de sector of het hele publiek om zo input te vergaren op het beleid. Publieke verantwoording is een nuttige aanvulling op de traditionele (en gevestigde) vormen van *accountability* en vormt een onderdeel binnen het systeem van *checks and balances*.¹⁸⁴ Publieke verantwoording is een vorm van horizontale verantwoording. Horizontale verantwoording heeft betrekking op de manier waarop de toezichthouder verantwoording aflegt aan het forum waarmee geen hiërarchische relatie bestaat en zonder dat de minister of het parlement hier een schakel binnen vormt.¹⁸⁵ De ontwikkeling naar meer horizontale verantwoording past in het beeld van de steeds kritischer wordende maatschappij. Technologische ontwikkelingen en een roep om meer transparantie hebben ertoe geleid dat de het verspreiden van informatie tegen lagere transactiekosten mogelijk werd. Deze toename van informatiestromen heeft gezorgd voor een verbreding en versterking van verantwoording. Van verbreding is sprake omdat niet alleen aan de politiek verantwoording wordt afgelegd, maar ook aan de maatschappij. Van versterking is sprake omdat de rol van de maatschappij bijvoorbeeld via de media ook een rol kan spelen richting de politiek. Ironisch is dat dit tevens heeft geleid tot een maatschappij waarin veel wordt verwacht van de overheid en waarin falen streng wordt bekritiseerd. Baldwin e.a. stellen:

'The third change that reframed accountability issues involved wider societal changes and the demand for more accountability. Social value change – towards more individualist and egalitarian positions – is said to have increased opposition and distrust of authority and official discretion and to have led to demands for explicit verification.'¹⁸⁶

De financiële sector is een heel concreet voorbeeld waarin *increased opposition* en *distrust of authority* ten opzichte van de toezichthouder zich voordoet. De financiële crisis heeft geleid tot een kritischer houding van de burger ten opzichte van de

183 Zie <www.toezicht.dnb.nl>.

184 Zie bijvoorbeeld Van Montfort 2009, p. 96. Zie ook WRR 2013, p. 15.

185 Schillemans & Bovens 2004.

186 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 349.

toezichthouder en heeft bij de toezichthouder geleid tot een drang zich meer te willen verantwoorden aan de maatschappij.¹⁸⁷ Globaal kan een onderscheid worden gemaakt tussen het afleggen van verantwoording direct aan het publiek en het afleggen van verantwoording door bepaalde vertegenwoordigende fora, niet zijnde het parlement.

3.5.1 Directe verantwoording aan het publiek

In paragraaf 2.1 is reeds kort gewezen op de manieren waarop toezichthouders direct verantwoording afleggen aan het publiek. Alle toezichthouders beschikken over een website waarop zij onder de noemer 'publieke verantwoording' nieuws publiceren of in brochures uitleggen op welke manier zij invulling geven aan hun taken. Sommige toezichthouders gaan daarmee een stap verder en begeven zich ook op sociale media om zichzelf kenbaar te maken.¹⁸⁸ Deze manier van publieke verantwoording afleggen vindt dus plaats door transparant te zijn over bepaalde toezichtactiviteiten. Het verschil zit in het doel van de openbaarmaking. Hierbij zijn diverse opties mogelijk. Openbaarmaking kan als doel hebben te informeren (als uiting van transparantie), te waarschuwen (als uiting van transparantie of zelfs handhaving) of expliciet het afleggen van verantwoording. Overigens sluiten de opties elkaar niet uit. Voor het laatste element is het echter wel noodzakelijk dat er een vorm van tweerichtingsverkeer plaatsvindt waaruit een oordeelsvorming en een eventuele interventie voortvloeit. In lijn met Van Montfort moet dus worden bezien of informatieverbreiding via media en internet een vorm van verantwoording is. Het betreft hier immers een eenzijdige activiteit. Van Montfort stelt daarom dat dit geen vorm van verantwoording is, maar een vorm van informatievoorziening. De informatievoorziening kan echter wel een verantwoordingseffect hebben.¹⁸⁹ Dit verantwoordingseffect treedt op wanneer informatievoorziening leidt tot oordeelsvorming en een eventuele interventie. In het geval van toezicht is echter de vraag wat de mogelijke interventie zou zijn. De toezichthouder wordt niet direct gekozen door de burgers, waardoor de interventie hooguit op indirecte wijze via de politiek zou kunnen plaatsvinden. Publieke verantwoording door middel van informatievoorziening kan dan ook niet de politieke verantwoording vervangen. Immers, het publiek (in tegenstelling tot de politiek) heeft geen formele bevoegdheden om te interveniëren. Dit onderscheid is van belang, omdat het verstrekken van informatie in het kader van *accountability* impliceert dat er een debat moet kunnen plaatsvinden en dat er potentiële consequenties kunnen worden verbonden aan het oordeel van het forum waaraan verantwoording wordt afgelegd (*accountability ex post*). Enkel wanneer hier expliciet naar wordt gevraagd, kan de rol van de individuele burger een rol spelen in het toezichtproces. In dit geval gaat het om *accountability* door middel van participatie. Wanneer de toezichthouder er bewust voor kiest om zijn stakeholders (onder toezicht staande instellingen, belanghebbendengroepen, burgers) te laten participeren in het toezichtproces creëert

187 Zie hierover Aelen & Van den Broek 2014.

188 De AFM is een duidelijke voorloper op dit gebied en is erg actief op onder meer Facebook en LinkedIn. Via deze media waarschuwt en informeert zij haar zogeheten volgers.

189 Zie bijvoorbeeld Van Montfort 2009, p. 83.

hij hiermee een middel voor de stakeholders om te interveniëren. In dit verband wordt ook wel gesproken van *accountability* door middel van participatie.¹⁹⁰ Black stelt:

‘Participation is normatively justified in a democratic society: it can have instrumental value for the regulator, legitimising decisions and increasing trust, and substantive value, improving the decision or outcome.’¹⁹¹

Lavrijssen stelt dat rechtstreekse stakeholderparticipatie in het administratieve besluitvormingsproces noodzakelijk is ‘voor de compensatie van de beperkte legitimerende werking van de representatieve democratie en voor de realisatie van de fundamentele waarde van het democratiebeginsel’.¹⁹² Addink spreekt daarnaast van een afzonderlijk participatiebeginsel als onderdeel van de beginselen van goed bestuur.¹⁹³ Hoewel participatie verschillende verschijningsvormen kent, geschiedt participatie in het toezicht hoofdzakelijk door middel van consultaties. Dat betekent dat de toezichthouder op formele of informele wijze input vraagt op voorgenomen beleidsmaatregelen of andersoortige toezichtactiviteiten. Deze input wordt verlangd van belanghebbenden (waaronder het brede publiek kan worden geschaard) of van een specifieke doelgroep.¹⁹⁴ Scheve participatie, waarbij de ene groep beter vertegenwoordigd is dan de andere groep, dient hierbij nadrukkelijk te worden voorkomen. Hoewel het raadplegen van belanghebbendengroepen een te verwelkomen element is in het toezichtproces, is de vraag of consultatie wel als onderdeel van *accountability* moet worden beschouwd. Gesteld zou kunnen worden dat het consulteren van bepaalde groeperingen als doel heeft het genereren van input over de haalbaarheid of effectiviteit van een voorgenomen toezichtactiviteit. Strikt genomen wordt hiermee dus geen verantwoording afgelegd met het oog op het verbreden van de legitimiteit.¹⁹⁵ Dat betekent overigens niet dat de consultatieprocedures niet ook dit effect zouden kunnen hebben.

Uit het voorgaande vloeit voort dat vraagtekens worden geplaatst bij de rechtstreekse verantwoording aan het publiek. De informatiestromen die worden bestempeld als publieke verantwoording zijn eenzijdige informatiestromen waar een verantwoordingseffect mee zou kunnen worden bereikt. Dit neemt niet weg dat deze informatiestromen niet van belang zijn voor het verbreden van de legitimiteit. Het uitleggen van toezichtprocessen draagt bij aan het creëren van draagvlak voor het toezicht.

3.5.2 Verantwoording door vertegenwoordigende groeperingen

Naast consultatieprocedures wordt vorm gegeven aan participatie door het betrekken van stakeholders bij het toezichtproces. Dit gebeurt op initiatief van de toezichthouder

190 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 352.

191 Black 2010b, p. 335.

192 Lavrijssen 2006, p. 57.

193 Addink 2010, p. 28, Addink 2011a, p. 9 en Addink 2012, p. 271.

194 Zie over participatie-instrumenten bijvoorbeeld Mendes 2011 en Fischer-Hotzel 2010.

195 Fischer-Hotzel 2010.

zelf en dus vrijwillig.¹⁹⁶ In informele setting wordt gesproken over het toezichtbeleid.¹⁹⁷ De manier waarop dit gebeurt, is tamelijk ondoorzichtig. Voor de financieel toezichthouders wordt in artikel 9 van de Wet bekostiging financieel toezicht bepaald dat de toezichthouder tweemaal per jaar een overleg organiseert met ‘een daarvoor in aanmerking komende representatieve vertegenwoordiging van de onder toezicht staande personen’. In de memorie van toelichting worden drie doelstellingen van het instellen van een adviserend panel genoemd: (i) het creëren van een mogelijkheid voor onder toezicht staande ondernemingen om met de toezichthouder in discussie te treden over het gevoerde dan wel te voeren beleid, (ii) het verschaffen van inzichten aan de toezichthouder inzake de financiële gevolgen van het toezicht voor ondernemingen en (iii) het creëren van feedback voor de toezichthouder.¹⁹⁸ Strikt genomen zit in deze bepaling geen *accountability* motief. Voorts bepaalt het artikel dat de toezichthouder tevens *kan* overgaan tot het toelaten tot het overleg van ‘daarvoor in aanmerking komende cliëntenorganisaties’.¹⁹⁹ Uit het ‘huishoudelijk reglement adviserend panel’ van DNB blijkt dat in het adviserend panel geen cliëntenorganisaties vertegenwoordigd zijn. Vanuit het perspectief van *accountability* is echter van groot belang dat scheve participatie wordt voorkomen.²⁰⁰ Scheve participatie ontstaat wanneer een bepaalde groep of sector beter vertegenwoordigd is dan een andere groep. Vanuit de *public-choice*-gedachte is het dan waarschijnlijk dat deze belangen sterker zullen doorwerken in het toezichtbeleid.²⁰¹ Het gevaar van *regulatory capture* is hierdoor groot. Daarnaast wordt opgemerkt dat burgers zich wellicht niet aangesproken voelen om zich direct te bemoeien met het toezicht, of niet worden uitgenodigd om deel te nemen in de discussie.²⁰² Dit maakt het belangrijker dat een vertegenwoordigend orgaan voor deze belangen kan opkomen. Om dit te verzekeren, is hierom van belang een (wettelijk) kader te creëren waarbinnen stakeholderparticipatie wordt vastgelegd en waarbij een evenwichtige mate van consumentenvertegenwoordiging wordt gegarandeerd. De verplichting voor de financieel toezichthouders om een adviserend panel op te richten en hier tweemaal per jaar mee in overleg te treden, is hiertoe ontoereikend. Voor de NZa bestaan dergelijke verplichtingen helemaal niet. De ACM heeft op grond van de Wet handhaving consumentenbescherming een verplichting om een maatschappelijk overleg met consumentenorganisaties en centrale ondernemersverenigingen te organiseren. Dit overleg heeft als doel het zo goed mogelijk te laten aansluiten van de taken van de ACM bij private initiatieven ter bescherming van de consument en het informeren van de minister, de bevoegde autoriteiten en andere overheidsinstanties over de effecten en de doeltreffendheid van de uitvoering van deze wet.²⁰³

196 Bovens 2005.

197 DNB geeft op haar website aan regelmatig overleg te voeren met een aantal brancheorganisaties. Ook de AFM geeft aan regelmatig de dialoog aan te gaan met brancheverenigingen en heeft tevens overleg met een zogeheten adviserend panel waar ook organisaties bij betrokken zijn die consumenten vertegenwoordigen.

198 *Kamerstukken II* 2011/12, 33057, 3, p. 14.

199 De AFM is doorzichtiger; op haar website is wel vindbaar welke organisaties een plaats hebben in het overleg. Tevens zijn de verslagen van het overleg van het adviserend panel openbaar.

200 Rodriguez 2011, p. 2.

201 Zie hoofdstuk 4, paragraaf 5. Verschillende belangengroepen concurreren met elkaar, waarbij de groep die zich tegen de meest lage kosten kan organiseren waarschijnlijk zal winnen.

202 Zie hierover bijvoorbeeld Meijer, Grimmelikhuijsen & Brandsma 2009.

203 Artikel 6.3 van de Wet handhaving consumentenbescherming.



Voor het financieel toezicht is deze praktijk concreter ingebed in de Europese toezichtspraktijk, bijvoorbeeld bij de Europese financieel toezichthouders EBA, EIOPA en ESMA.²⁰⁴ De oprichtingsverordeningen eisen dat de toezichthouder bij de totstandkoming van bepaald beleid een aantal brancheverenigingen raadpleegt. Artikel 37 van de ESMA-verordening bepaalt:

‘Stakeholdergroep effecten en markten

1. Ter bevordering van het overleg met stakeholders op gebieden die relevant zijn voor de taken van de Autoriteit, wordt een Stakeholdergroep effecten en markten opgericht. De Stakeholdergroep effecten en markten wordt geraadpleegd over maatregelen die getroffen worden overeenkomstig de artikelen 10 tot en met 15 inzake de technische reguleringsnormen en technische uitvoeringsnormen en, indien nodig en voor zover zij geen betrekking hebben op individuele financiëlemarktdelnemers, overeenkomstig artikel 16 inzake richtsnoeren en aanbevelingen. Indien er dringend moet worden opgetreden en overleg onmogelijk blijkt, wordt de Stakeholdergroep effecten en markten daarvan zo spoedig mogelijk op de hoogte gesteld.

De Stakeholdergroep effecten en markten komt ten minste viermaal per jaar bijeen.

2. In de Stakeholdergroep effecten en markten, die uit 30 leden is samengesteld, zijn de financiëlemarktdelnemers die in de Unie opereren, de vertegenwoordigers van hun werknemers alsmede consumenten, gebruikers van financiële diensten en vertegenwoordigers van het mkb/kmo's evenwichtig vertegenwoordigd. Ten minste vijf van haar leden zijn onafhankelijke vooraanstaande academici. Tien leden van de groep vertegenwoordigen financiëlemarktdelnemers.

3. De leden van de Stakeholdergroep effecten en markten worden op voordracht van de relevante stakeholders door de raad van toezichthouders aangesteld. Bij het nemen van zijn besluit verzekert de raad van toezichthouders, rekening houdend met de mogelijkheden, een passende geografische en genderbalans en vertegenwoordiging van stakeholders uit de gehele Unie.

(...)²⁰⁵

Voor de EBA en de EIOPA gelden dezelfde bepalingen op basis waarvan een Stakeholdergroep bankwezen respectievelijk een Stakeholdergroep verzekeringen en herverzekeringen en een Stakeholdergroep bedrijfspensioenen worden opgericht.²⁰⁶ Ook in het Verenigd Koninkrijk bestaat ten aanzien van het financieel toezicht een

204 Zie uitgebreid over de nieuwe structuur van het Europees financieel toezicht Ottow 2014a.

205 Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad tot oprichting van een Europese autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie, *PbEU* 2010, L 331/84.

206 Zie Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankenautoriteit) tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie, *PbEU* L 331/12 resp. Verordening (EU) Nr. 1094/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/79/EG van de Commissie, *PbEU* L 331/48.

heel concrete verplichting om consumenten te consulteren door middel van het oprichten van consumentenpanels. De Financial Services Act bepaalt dat de Financial Conduct Authority (FCA) diverse panels opricht ter vertegenwoordiging van de belangen van de diverse stakeholders. Zo is er een 'practitioner panel', een 'smaller business practitioner panel', een 'market practitioner panel' en een 'consumer panel'.²⁰⁷ De toezichthouder richt de panels op en de minister moet zijn goedkeuring verlenen aan de benoeming of het ontslag van de voorzitter van de panels. De toezichthouder heeft een verplichting om de uitingen van de panels in overweging te nemen.²⁰⁸ Ook de Britse telecomregulator (OFCOM) heeft een dergelijke verplichting op basis van de Communications Act. Deze wet verplicht OFCOM om consumenten te consulteren over het te voeren beleid. De OFCOM is voorts verplicht om de adviezen en onderzoeksresultaten in overweging te nemen bij haar beleid. In het VK heeft de wetgever er dus voor gekozen om het consulteren van stakeholders voor bepaalde toezichthouders te formaliseren. Dit past binnen de bredere *stakeholders approach* die het VK volgt.²⁰⁹

Concluderend moet aldus worden opgemerkt dat de horizontale verantwoording van de toezichthouders beter kan worden gekwalificeerd als informatieverstrekking waarbij een eventueel verantwoordingseffect optreedt. De mogelijkheid om als burger actief en direct te reageren op de verstrekte informatie ontbreekt veelal. Dit is anders in het geval van consultaties. Hier wordt actief input gevraagd van de belanghebbenden, waarbij het aan de belanghebbende zelf is om te reageren. In het kader van participatie door vertegenwoordigers van stakeholderpartijen werd aangegeven dat hier in Nederland geen concrete regelgeving voor bestaat. De financieel toezichthouders hebben een verplichting om hier in overleg te gaan met zogeheten adviserende panels. Deze panels bestaan uit een representatieve vertegenwoordiging van onder toezicht staande ondernemingen. Het is niet verplicht om hier cliëntenorganisaties bij te betrekken. Niet alleen wordt hierdoor het risico op *capture* vergroot, deze manier van stakeholderparticipatie sluit tevens slecht aan op het idee achter *accountability* door participatie.

Binnen het Nederlandse kader kan de publieke *accountability* versterkt worden door het verankeren van de verplichting om met stakeholdervertegenwoordigers in overleg te gaan. Door het creëren van een apart forum voor het afleggen van verantwoording wordt de legitimiteit van het toezicht versterkt.

3.6 Juridische *accountability*

De derde schakel binnen het geheel aan verantwoordingsmechanismen wordt gevormd door juridische *accountability*. Op grond van de juridische *accountability* moet het handelen van de toezichthouder kunnen worden getoetst door een onafhankelijke rechter.²¹⁰ Dit kan zowel de bestuursrechter als de burgerlijke rechter zijn. De rechter

207 Bepalingen 1M tot en met 1Q van de Financial Services Act 2012.

208 Bepaling 1R van de Financial Services Act 2012.

209 Lavrijssen 2006, p. 482.

210 Lavrijssen 2006, p. 61.



toetst of het optreden van de toezichthouder rechtmatig is. Dit betekent enerzijds dat burgers toegang moeten hebben tot een rechter en anderzijds dat een rechter bevoegd moet zijn om een uitspraak te doen over de feiten.²¹¹ In geval van (gedeeltelijk) onrechtmatig handelen kan de rechter maatregelen nemen. De bestuursrechter kan een besluit van de toezichthouder vernietigen of bepalen dat de uitspraak van de rechter in de plaats komt van dat besluit. De civiele rechter kan eventueel schadevergoeding toekennen aan een benadeelde partij. Juridische *accountability* moet worden beschouwd als een individuele waarborg voor goed toezicht en komt voort uit de gedachte dat de rechter een belangrijke rol kan vervullen in het toetsen van het gedrag van de toezichthouder.²¹² De waarborgfunctie van juridische *accountability* is dan ook gelegen in het feit dat het handelen van de toezichthouder in individuele zaken kan worden getoetst, terwijl bij publieke en politieke *accountability* het (veelal) geen individuele gevallen betreft. Juridische *accountability* dient dus ter controle van het (individuele) handelen van de onafhankelijke toezichthouder waarbij een nadruk ligt op het toetsen van de rechtmatigheid van het handelen van de toezichthouder.²¹³ Voorts is er een duidelijk verband met legitimiteit en het democratiebeginsel. Fischer stelt:

‘Legal accountability is closely linked to the concept of the rule of law – a feature of most liberal democracies (and of the EU), albeit not a particularly well defined one. In the public context, it is generally understood as requiring public decision-makers to stay within legal boundaries and to establish that they have done so. Implicit in the idea of the rule of law is limited government and in particular the restraint of delegated power through pre-ordained rules. As such (...) legal accountability is closely related to the promotion of democracy and the control of delegated power.’²¹⁴

De relatie tussen juridische *accountability* en rechterlijke toetsing is hierbij evident: de rechter toetst of het handelen van de toezichthouder rechtmatig is en speelt daarmee een belangrijke rol in het verbreden van de legitimiteit.²¹⁵ Zonder in te gaan op de inhoudelijke normering van het toezicht door de rechter wordt hier vanuit twee perspectieven ingegaan op het karakter van juridische *accountability* door rechterlijke toetsing. Ten eerste wordt ingegaan op marginale toetsing door de rechter en ten tweede wordt ingegaan op de rol van het aansprakelijkheidsrecht.

3.6.1 Marginale toetsing door de rechter

De rechterlijke toetsing vormt een belangrijke schakel binnen het geheel aan *accountability*-eisen. De rechter toets op rechtmatigheid en op wat ook wel *procedural*

211 Lavrijssen 2006, p. 61.

212 Door sommigen wordt onder juridische *accountability* meer dan enkel rechterlijke toetsing verstaan. Bijvoorbeeld overheidstoezicht op de toezichthouder wordt door sommigen als onderdeel van juridische *accountability* begrepen. Het criterium voor juridische *accountability* is dan dat een extern orgaan toets of nagaat of de toezichthouder wetmatig handelt. Mulgan 2003, p. 33.

213 Fischer 2004, p. 505.

214 Fischer 2004, p. 505 met verwijzing naar Commission of the European Communities, Communication from the Commission on Impact Assessment, COM(2002)276 final, McGarity 1991, Craig 1998, p. 467 en Harlow 2002, p. 144.

215 Busuioc 2010, Fischer, 2004, p. 505, Mulgan 2003, p. 81.

fairness wordt genoemd.²¹⁶ Hierbinnen vallen eisen aan transparantie en motivering van besluiten en het horen van belanghebbenden. Dit verklaart en rechtvaardigt dat de rechter het gedrag van de toezichthouder vol toetst aan het motiveringsbeginsel en het zorgvuldigheidsbeginsel. Voorts ziet juridische *accountability* op het controleren of de toezichthouder binnen de hem toegekende bevoegdheden opereert.²¹⁷ Baldwin e.a. stellen:

'In general terms, regulators will not be allowed by reviewing courts to act illegally (by going beyond the limits of their powers); irrationally (by basing a decision on irrelevant considerations, failing to take relevant matters on board, or making a wholly unreasonable decision or policy); or procedurally improperly (by, for example, failing to follow a statutory procedure). Such review power comes at a price, however: it raises the possibility of judges being actively involved in developing regulatory decisions and policy. It raises the question whether courts should defer to regulators' decisions and expertise in case of ambiguity or whether courts should be actively engaged in scrutinizing decisions to the degree that they engage in fresh examinations of the merits of decisions.'²¹⁸

Met dit citaat wordt een relevant dilemma aangestipt. Dit is het dilemma inzake de vraag hoe ver de rechterlijke toetsing moet strekken. In Nederland geldt in principe dat zowel de bestuursrechter als de civiele rechter daar waar de toezichthouder over discretionaire ruimte beschikt diens gedrag marginaal zal toetsen.²¹⁹ Op deze manier wordt recht gedaan aan de expertise van de toezichthouder en wordt voorkomen dat de rechter diens taken overneemt.²²⁰ De mate van beslisruimte is bepalend voor de indringendheid van de toets. Een onderscheid wordt soms gemaakt tussen beleidsvrijheid en beoordelingsruimte. De opvatting is dat de rechter de *beleidsvrijheid* van het bestuur respecteert, maar dat dit onverlet laat dat de rechter het eindoordeel vormt over de interpretatie van de wet.²²¹ In de praktijk lijkt dit strikte onderscheid weinig invloed te hebben op de rechterlijke toetsing: ook ten aanzien van de beoordelingsruimte zal de rechter vaak uitgaan van de expertise van het bestuursorgaan.²²² De reden om geen volle toets te hanteren wanneer de wetgever kennelijk heeft bedoeld de toezichthouder discretionaire ruimte te gunnen, komt voort uit het idee dat de toezichthouder de expertise heeft om inhoudelijk tot de juiste normering te komen. Het is niet de bedoeling dat de rechter bij de toets de taken van de toezichthouder overneemt. Het is de taak van de rechter om na te gaan of de toezichthouder binnen de omstandigheden tot het juiste besluit is gekomen. Van Gerven verwoordt het door te stellen dat de rechter 'niet mag treden in de eigen beoordelingsbevoegdheid (*Ermessensfreiheit*) van de gezagsdrager of machthouder'.²²³ Door marginaal te toetsen respecteert de rechter

216 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 340.

217 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 345.

218 Baldwin, Cave & Lodge 2012, p. 345.

219 Lavrijssen 2004, p. 22. Overigens geldt dat de hoogte van een opgelegde boete altijd vol wordt getoetst ingevolge artikel 6 EVRM. Gerbrandy 2009, p. 114.

220 Van Gerven 1983, p. 9.

221 Schlössels & Zijlstra 2010, p. 409 en Verhey & Verheij 2005, p. 313 en Gerbrandy 2009, p. 114.

222 Gerbrandy stelt in dit verband voor een onderscheid te maken naar een beperkte toets bij beoordelingsvrijheid die ziet op het vaststellen van de feiten. Gerbrandy 2009, p. 114.

223 Van Gerven 1983, p. 9.



dus de beleidsvrijheid en de beoordelingsruimte die de wetgever de toezichthouder heeft toegekend.²²⁴ Ook de wetgever onderstreept in de memorie van toelichting bij de Wft beoordelingsruimte als essentieel voor slagvaardig financieel toezicht en wijst op de marginale toetsing van de rechter om te voorkomen dat deze op de stoel van de toezichthouder gaat zitten.²²⁵

Over de reikwijdte van de marginale toets lijkt geen consensus te bestaan. Evenmin bestaat consensus over het onderscheid tussen vol en marginaal toetsen: liever spreekt men van gradaties van indringendheid en terughoudendheid.²²⁶ Drie gradaties worden benoemd. Door sommigen wordt gepleit voor een terughoudende toets van besluiten van de toezichthouder, waarbij de vraag centraal staat of het besluit niet 'kennelijk onredelijk' is.²²⁷ Een subtiel verschil is de vraag centraal te stellen of het besluit van de toezichthouder toereikend gemotiveerd is en daardoor voldoende aannemelijk heeft gemaakt waarom bijvoorbeeld een formele maatregel is genomen.²²⁸ Nog verder strekt een indringende toets, waarbij de besluitvorming van de toezichthouder tot in de details wordt nagegaan. Voorstanders van een indringende(re) toets bepleiten dat hier noodzaak voor is ter compensatie van het *democratic deficit* van de (onafhankelijke) toezichthouder. Vanuit de gedachte dat de rechterlijke toetsing een belangrijke schakel vormt binnen het geheel van *checks and balances* moet deze rechterlijke toetsing niet *te* terughoudend of marginaal zijn.²²⁹ De politieke controle op de toezichthouder is beperkt, waardoor een indringender controle door de rechter wenselijk zou zijn. Een ander uitgangspunt is om de mate van indringendheid af te laten hangen van de complexiteit van de economische beoordeling. In de EU-mededingingsrechtspraak is het uitgangspunt dat hoe complexer de economische beoordeling is, hoe terughoudender de toets. Het CBB lijkt zich hierbij aan te sluiten. In de *Essent*-uitspraak wijst het CBB expliciet op de beoordelingsruimte die de NMA heeft bij de waardering van de economische feiten en omstandigheden in het licht van de bepalingen van de Mededingingswet.²³⁰ Dit uitgangspunt gaat overigens ook niet zonder kritiek. Gerbrandy wijst in dit verband op mogelijke legitimiteitsproblemen van de mededingingsrechtspraak. Kennis van zaken is hier een voorwaarde voor, hetgeen zou kunnen worden ondermijnd in geval van marginale toetsing.²³¹ Daarnaast wordt gewezen op de discussie over de rol van de rechter in relatie tot het *principles-based*

224 Overigens geldt dat de marginale (of terughoudende) toets niet wordt toegepast op de hoogte van opgelegde boetes. De bestuurlijke boete wordt beschouwd als een *criminal charge* in de zin van het EVRM. Dit brengt met zich mee dat de rechter dient te toetsen of de bestuurlijke boete in overeenstemming is met de ernst van de overtreding, de mate waarin deze aan de overtreder kan worden verweten, de omstandigheden waaronder de overtreding is begaan en die waarin de overtreder verkeert. Hieruit vloeit voort dat de bestuursrechter wanneer het gaat om de hoogte van de boete niet kan volstaan met een marginale toets.

225 Memorie van toelichting bij de Wft, *Kamerstukken II* 2003/04, 29708, 3, p. 18.

226 Verhey & Verheij 2005, p. 314.

227 Zie hierover bijvoorbeeld Van der Meulen 2005.

228 CBB 27 september 2002, ECLI:NL:CBB:2002:AE8688, r.o. 6.1. Het CBB stelt hier verder dat de NMA aannemelijk dient te maken dat al dan niet sprake is van mededingingsrechtelijke problemen als genoemd in de Mededingingswet.

229 Verhey en Verheij stellen dat een intensieve rechterlijke controle een zekere compensatie kan bieden voor het ontbreken van politieke controle. Zie Verhey & Verheij 2005, p. 314.

230 CBB 27 september 2002, ECLI:NL:CBB:2002:AE8688, r.o. 6.1.

231 Gerbrandy 2009, p. 110.

toezicht. De rechter kan naast de toezichthouder een belangrijke rol vervullen in het afbakenen van open normen. Vanuit dit perspectief kan dus worden beargumenteerd dat de rechter – ook in het geval dat er een complexe economische analyse vooraf is gegaan aan het besluit van de toezichthouder – zich niet te terughoudend moet opstellen in het toetsen van de toezichthouder. De rechter moet hiertoe echter wel een toereikend kennisniveau hebben van de markten in kwestie.²³² Ten slotte geldt dat vanuit het perspectief van *accountability* wordt opgemerkt dat de rechterlijke toets van essentieel belang is om te kunnen nagaan of de onafhankelijke toezichthouder zijn discretionaire bevoegdheden juist gebruikt.²³³ Een marginale toets doet dan wel recht aan de expertise van de toezichthouder, maar lijkt op basis van dit argument niet helemaal te passen bij wat vanuit een breder rechtsstatelijk perspectief moet worden verwacht van *checks and balances* van het toezicht. Verhey en Verheij komen tot eenzelfde conclusie:

‘Uit een oogpunt van “checks and balances” is de gebrekkige democratische legitimatie van individuele beslissingen van veel marktautoriteiten juist een argument om indringend te toetsen. Rechterlijke controle en politieke controle zijn weliswaar twee verschillende dingen, maar toch kan een intensieve rechterlijke controle een zekere compensatie bieden voor het ontbreken van politieke controle.’²³⁴

Alvorens hier te concluderen dat een te marginale toets van de rechter vanuit het perspectief van *accountability* ontoereikend is, moet worden gezien hoe de rechter vormgeeft aan de marginale toets. In de civielrechtelijke jurisprudentie is het de *Vie d’Or*-uitspraak waarin voor de toezichthouder de marginale toets door de rechter wordt afgebakend. De Hoge Raad oordeelde:

‘Deze beleids- en beoordelingsvrijheid brengt een terughoudende toetsing door de rechter mee. Het gaat niet erom of, achteraf oordelend, een andere beslissing beter ware geweest en of daardoor schade aan derden (...) had kunnen voorkomen, maar of in de omstandigheden en met de kennis van toen de Verzekeringkamer in redelijkheid tot de desbetreffende beslissing heeft kunnen komen.’²³⁵

De Hoge Raad stelt hier een terughoudende toets voor en zet voorts een aantal criteria uiteen waaruit deze redelijkheid moet blijken. Hierbij is het niet relevant wat de toezichthouder heeft besloten, maar draait het om de vraag hoe de toezichthouder tot dit besluit heeft kunnen komen. De vraag of de toezichthouder de belangen juist heeft afgewogen en of hij hierbij rekening heeft gehouden met elementen van doelmatigheid, evenredigheid, proportionaliteit, subsidiariteit en de gevolgen van de maatregel die hij treft, staat hierbij centraal.²³⁶

Wat betreft de marginale toets door de bestuursrechter wordt gewezen op een aantal onderzoeken naar de indringendheid van de rechterlijke toets in geval van

232 In lijn met De Vries 2013, p. 198.

233 Busuioc 2010, p. 167.

234 Deze opvatting blijkt ook uit Verhey & Verheij 2005, p. 316.

235 HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, JOR 2006/295, m.nt. D. Busch, r.o. 4.3.3.

236 HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, JOR 2006/295, m.nt. D. Busch, r.o. 4.3.3.

het mededingings- en telecommunicatietoezicht.²³⁷ Hieruit is gebleken dat hoewel de marginale toets het uitgangspunt lijkt te zijn, hier in de praktijk lang niet altijd sprake van is. In het geval van het mededingingsrecht en het telecommunicatierecht concludeerde Lavrijssen dat zowel de rechtbank als het CBB in sommige gevallen indringend toetst.²³⁸ De *Wegener*-uitspraak is een voorbeeld dat bij discussies over de toetsing in het mededingingsrecht vaak wordt aangehaald.²³⁹ Centraal stond het besluit van de NMa waarin een vergunning werd verleend aan de totstandkoming van een concentratie van Wegener en VNU Dagbladen N.V.²⁴⁰ Aan deze vergunning waren enkele voorschriften en beperkingen verbonden. Het bezwaar en beroep richtte zich op deze voorschriften en beperkingen. De rechtbank oordeelde in eerste instantie dat ondanks dat de NMa een zekere beoordelingsvrijheid toekomt, deze beoordelingsvrijheid *niet* meebrengt 'dat de rechterlijke toetsing zonder meer beperkt zou dienen te blijven tot de vraag of verweerder in redelijkheid tot het bestreden oordeel heeft kunnen komen.'²⁴¹ Gebaseerd op een en ander komt de rechtbank tot de conclusie dat de NMa niet aannemelijk heeft gemaakt dat er zich door de concentratie mededingingsproblemen zouden kunnen voordoen. In hoger beroep oordeelde het CBB anders en vernietigde de uitspraak van de rechtbank.²⁴² Het CBB hanteert een andere maatstaf en oordeelt dat de NMa in redelijkheid had kunnen oordelen dat het naleven van de voorschriften noodzakelijk was voor het verlenen van de vergunning, daar anderszins mededingingsproblemen zouden kunnen bestaan.²⁴³ Het CBB toets in casu minder indringend, hoewel Lavrijssen stelt dat ook deze toets zeker niet als marginaal kan worden beschouwd.²⁴⁴ Het CBB zoekt volgens Lavrijssen een middenweg tussen een zeer indringende toets en een marginale rechterlijke toets 'door te onderzoeken of de NMa aannemelijk heeft gemaakt dat er sprake is van een mededingingsrechtelijk probleem.'²⁴⁵ Daarnaast wordt indringend getoetst aan de algemene beginselen van behoorlijk bestuur. In het verlengde hiervan wordt gewezen op de toetsing van het telecommunicatietoezicht. Ottow beargumenteerde in dit kader al eens dat hoewel het CBB meer dan de rechtbank de ruime bevoegdheden van de OPTA erkent, deze bevoegdheden zeker niet te ruim mogen worden uitgelegd van het CBB.²⁴⁶ De stelling dat de besluitvorming van de markttoezichthouders per definitie marginaal (of terughoudend) wordt getoetst, hetgeen veronderstelt dat de rechter de beslissingsruimte van de toezichthouder tot op grote hoogte respecteert, gaat dus niet altijd op.

In het geval van het financieel toezicht deed zich juist het omgekeerde voor. In de in hoofdstuk 5, paragraaf 8.1.2 besproken *VPV*-zaak floot het CBB de rechtbank terug wegens een te afstandelijke toets. Het CBB oordeelde:

237 Lavrijssen 2004, Ottow 2003.

238 Lavrijssen 2004.

239 Verhey & Verheij 2005, p. 314, Lavrijssen 2004 en Van der Meulen 2005.

240 Rb. Rotterdam 20 september 2000, ECLI:NL:RBROT:2000:AA7514, AB 2001/93, m.nt. M.H. Boogers.

241 Rb. Rotterdam 20 september 2000, ECLI:NL:RBROT:2000:AA7514, AB 2001/93, m.nt. M.H. Boogers.

242 CBB. 5 december 2001, ECLI:NL:CBB:2001:AD6693, r.o. 6.16.

243 Zie voor een uitgebreide bespreking Lavrijssen 2004.

244 Zie voor een uitgebreide bespreking Lavrijssen 2004, p. 34. Zie ook Gerbrandy 2009, p. 377.

245 Lavrijssen 2004, p. 24.

246 Naar aanleiding van de *Dutchtone*-zaak. Zie Ottow 2003.

‘Naar het oordeel van het College heeft de rechtbank, door ten aanzien van voormeld standpunt van AFM te oordelen dat zij niet vermag in te zien dat AFM niet in redelijkheid tot het oordeel heeft kunnen komen dat de bijzonderheid zich op 9 september voordeed, een onjuiste toetsingsmaatstaf aangelegd, aangezien in dit verband een afstandelijke en marginale benadering, als waarvan de door de rechtbank gehanteerde bewoordingen blijken geven, niet op haar plaats is. Weliswaar heeft AFM in het kader van de toetsing van de betrouwbaarheid van bestuurders en/of beleidsbepalers een door de rechter te eerbiedigen beoordelingsruimte, doch een dergelijke marginale toets geldt niet voor het door de AFM te verrichten onderzoek naar de relevante feiten.’²⁴⁷

Een onderzoek naar de relevante feiten vormt een vast onderdeel van de verplichting voor de toezichthouder om zorgvuldig onderzoek te doen. De AFM heeft volgens het CBB een verplichting om handhaving van maatregelen te doen voorafgaan door zorgvuldig onderzoek naar de relevante feiten en belangen en dit te voorzien van een deugdelijke motivering.²⁴⁸ Verhelderend is in het kader van de marginale toetsing van besluiten van toezichthouders een onderscheid te erkennen tussen het indringend toetsen aan het zorgvuldigheidsbeginsel en het motiveringsbeginsel enerzijds en het terughoudend toetsen van de inhoud van het besluit anderzijds, waardoor aan de beslisruimte van de toezichthouder recht wordt gedaan.²⁴⁹ De vraag doet er dan niet toe of de rechter op basis van de verzamelde feiten tot hetzelfde of een ander oordeel was gekomen. Wel is relevant of de rechter vindt dat de toezichthouder voldoende feiten heeft verzameld op basis waarvan hij in redelijkheid tot het besluit had kunnen komen.

In de *Pensioenfondsglas* zaak, was de rechter vrij specifiek in het benoemen van de toetsing in het geval het gaat om *principles-based* toezicht.²⁵⁰ Ter discussie stond de *prudent-person*-norm uit de pensioenwetgeving. DNB had een pensioenfonds een aanwijzing gegeven wegens het overschrijden van deze norm. Aangaande de toetsing overweegt het CBB het volgende:

‘Uit de in het vorenstaande besloten liggende systematiek volgt naar het oordeel van het College dat het in eerste instantie aan het pensioenfonds is om de *prudent-person* regel uit te leggen en zijn beleggingsbeleid daarop af te stemmen. Het is vervolgens aan DNB als toezichthouder om te toetsen of het pensioenfonds dit op juiste wijze heeft gedaan en of het pensioenfonds aldus aan de tot hem gerichte open norm heeft voldaan. Bij deze toets zal DNB in aanmerking moeten nemen dat het gegeven dat het hier gaat om een tot de pensioenfondsen gerichte open norm met zich brengt

247 CBB 12 september 2006, ECLI:NL:CBB:2006:AY7979, JOR 2007/14 m.nt. D.R. Doorenbos en M.J.C. Somsen, r.o. 3.3.

248 CBB 12 september 2006, ECLI:NL:CBB:2006:AY7979, JOR 2007/14 m.nt. D.R. Doorenbos en M.J.C. Somsen, r.o. 3.11.

249 Zie hierover in het kader van het mededingingsrecht: Van der Meulen 2005 en Gerbrandy 2009, p. 110. Zie in dit verband ook Schlössels en Zijlstra, die stellen dat in het geval van beoordelingsruimte in beginsel marginaal wordt getoetst, maar dat ‘de rechter zijn grip op de beoordelingsvrije ruimte gemakkelijk kan versterken via een indringende toetsing aan het zorgvuldigheids- en motiveringsbeginsel. Door een zware motivering te verlangen inzake de voorgestane feitenkwalificatie kan bestuurlijke beoordelingsvrijheid aanzienlijk worden ingesnoerd’. Schlössels & Zijlstra 2012, p. 167.

250 Zie hoofdstuk 5, paragraaf 8.1.2.



dat de pensioenfondsen een zekere ruimte hebben om hun beleggingsbeleid zo in te richten dat aan de norm wordt voldaan. Daarbij zullen zij keuzes moeten maken die DNB, zolang die keuzes er niet toe leiden dat niet aan de norm wordt voldaan, heeft te respecteren. Bij zijn toets zal DNB telkens de specifieke omstandigheden van het pensioenfonds in kwestie moeten betrekken en per geval moeten onderzoeken of aan de prudent-person regel wordt voldaan. Het is dan ook niet zozeer DNB die hier ruimte heeft om te beoordelen of aan genoemde regel wordt voldaan, maar veeleer het pensioenfonds dat ruimte toekomt bij de inrichting van het beleggingsbeleid, welke ruimte als gezegd beperkt wordt door de prudent-person regel. Van een door de rechter te verrichten marginale toetsing van het standpunt van DNB aangaande de toepassing van de prudent-person regel is derhalve – anders dan DNB meent – geen sprake.²⁵¹

Het CbB overweegt dus bewust dat omdat de wetgever de norm tot de onder toezicht staande heeft gericht, een marginale toetsing niet toepasselijk is. Immers, de wetgever heeft niet de toezichthouder (beoordelings)ruimte toegekend, maar de onder toezicht staanden. Hoewel hier feitelijk beoordelingsruimte voor de toezichthouder uit voortvloeit, sluit deze aanpak van de rechter aan bij de gedachte dat een marginale toets niet op zijn plaats is in het geval er sprake is van *principles-based* wetgeving. Bezien vanuit het perspectief van *checks and balances* én vanuit de overweging dat de rechter het uiteindelijke oordeel behoort te geven over de interpretatie van een open norm door de onder toezicht staande, is dit een te verwelkomen ontwikkeling.²⁵² Het dwingt de toezichthouders daarnaast tot het leveren van maatwerk, omdat zij in eerste instantie het optreden van de onder toezicht staanden zullen moeten toetsen aan de open norm. Hier speelt echter ook weer het eerder genoemde *lex certa* beginsel een rol: de toezichthouder kan niet pas bij het opleggen van een formele maatregel overgaan tot het communiceren van de gewenste interpretatie van de norm. *Principles-based* wet- en regelgeving en toezicht leidt vanuit dit perspectief tot dilemma's voor de toezichthouder bij de interpretatie van de normen en het handhaven ervan.

De toets aan de algemene beginselen van behoorlijk bestuur is geen marginale toets.²⁵³ De rechter toetst indringend aan het motiverings- en zorgvuldigheidsbeginsel. Het feit dat de rechter een grote waarde toekent aan de zorgvuldigheid en de motivering van het handelen van de toezichthouder, valt vanuit het perspectief van *accountability* vooral toe te juichen. De kanttekening is echter dat deze strenge eisen de effectiviteit in termen van slagvaardigheid en daadkracht, in de weg kunnen staan. Zeker wanneer de vernietiging van een besluit op deze formele gronden tevens kan leiden tot een potentieel recht op schadevergoeding bij de benadeelde, kunnen de strenge eisen aan zorgvuldigheid en motivering een verlamdend effect hebben op de effectiviteit van het toezicht.

Concluderend wordt opgemerkt dat de marginale toets die in principe geldt voor het toetsen van het optreden van de toezichthouder wanneer deze beslissruimte toekomt, niet daadwerkelijk altijd marginaal is. De *totstandkoming* van de besluiten

251 CbB 10 september 2013, ECLI:NL:CBB:2013:104.

252 Zie ook hierover De Vries 2013b.

253 Scheltema & Scheltema 2008, p. 312.

van de toezichthouder wordt aan een volle toets onderworpen, waarbij de rechter zich in bepaalde gevallen tevens uitlaat over de inhoudelijke oordeelsvorming van de toezichthouder op basis van de verzamelde feiten. De toets van de rechtmatigheid van het optreden van de toezichthouder vormt daarbij een relevante schakel in het verbreden van de legitimiteit van de toezichthouder.

3.6.2 Accountability en toezichthoudersaansprakelijkheid

Wanneer het handelen van de toezichthouder door een rechter onrechtmatig wordt bevonden, leidt dit mogelijk tot de verplichting tot het vergoeden van schade. Het aansprakelijkheidsrecht bekleedt verschillende functies. In de literatuur wordt vaak een onderscheid gemaakt tussen de preventiefunctie en de compensatiefunctie.²⁵⁴ Enerzijds wordt op grond van de preventieeler verondersteld dat de toezichthouder in zijn handelen rekening zal houden met de mogelijkheid dat hij aansprakelijk kan worden gesteld (waaruit mogelijk een verplichting tot schadevergoeding voortvloeit).²⁵⁵ De toezichthouder anticipeert hierop en zal zich hierdoor anders gaan gedragen. De meningen verschillen erover of dit juist beter of wellicht juist te voorzichtig gedrag veroorzaakt.²⁵⁶ Anderzijds dient het aansprakelijkheidsrecht ter compensatie van de benadeelde partij. De onder toezicht staande die schade leidt ten gevolge van een onrechtmatig handelen of onrechtmatig genomen besluit van de toezichthouder heeft op grond van het aansprakelijkheidsrecht het recht op compensatie voor de geleden schade.²⁵⁷ Vanuit een breder perspectief wordt de toegang tot de civiele rechter en diens toepassing van het aansprakelijkheidsrecht op grond van onrechtmatige daad in verband gebracht met juridische *accountability*. Juridische *accountability* vereist immers dat de gedragingen van de toezichthouder moet kunnen worden voorgelegd aan een rechter. Voorts vereist het algemeen rechtsbeginsel dat 'degene die door aan hem toerekenbaar onrechtmatig handelen of nalaten schade heeft veroorzaakt, is gehouden die aan de benadeelde te vergoeden'.²⁵⁸ Scheltema en Scheltema brengen voorts de overheidsaansprakelijkheid in verband met de rechtsstaatgedachte:

'Voor wat het publiekrecht betreft is dit beginsel steeds duidelijker in verband met de rechtsstaatgedachte gebracht. Bestond er oorspronkelijk sterke aarzeling om de rechter de juistheid van het overheidsoptreden te laten beoordelen, langzamerhand heeft de overtuiging veld gewonnen dat de gebondenheid aan het recht, zoals de

254 Verheij 2005, p. 16.

255 Giesen 2006, p. 15 en Faure & Hartlief 2002, p. 18.

256 In het financieel toezicht zijn de toerekenbaarheidscriteria binnen de onrechtmatigedaadsaansprakelijkheid beperkt tot opzet of grove schuld. Deze beperking kwam onder meer voort uit de gedachte dat de toezichthouders zich beperkt voelden door een dreiging van aansprakelijkheid. Het toezicht zou hierdoor te voorzichtig worden. Zie Wet van 7 juni 2012 tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Wet financiële markten BES in verband met het invoeren van een aansprakelijkheidsbeperking voor de toezichthouders op de financiële markten en het opnemen van regels met betrekking tot de beloning van dagelijks beleidsbepalers van financiële ondernemingen die staatssteun genieten (Wet aansprakelijkheidsbeperking DNB en AFM en bonusverbod staatsgesteunde ondernemingen), *Stb.* 2012, 265.

257 Zie uitgebreid over toezichthoudersaansprakelijkheid Van Rossum 2005 en De Kezel, Van Dam, Giesen & Du Perron 2009.

258 Scheltema & Scheltema 2008, p. 303 met verwijzing naar ABRvS 6 mei 1997, ECLI:NL:RVS:1997:AA6762, AB 1997/229, m.nt. P van Buuren.



rechtsstaat die verlangt, ook met zich mee moet brengen dat de rechter oordeelt over de rechtmatigheid van het overheidsoptreden, en dat voor onrechtmatig bevonden handelen schadevergoeding moet worden betaald.²⁵⁹

Hieruit vloeit de vraag voort in hoeverre het aansprakelijkheidsrecht een rol speelt binnen het geheel van juridische *accountability* met het oog op de legitimiteit van het toezicht. Deze vraag is relevant gezien de aansprakelijkheidsbeperking die voor het financieel toezicht is ingevoerd en waarna de discussie is aangewakkerd of een dergelijke aansprakelijkheidsbeperking ook zou moeten worden ingevoerd voor de markttoezichthouders.²⁶⁰

Toezichthouders kunnen voor verschillende soorten handelingen aansprakelijk worden gesteld. Het betreft hier dan onrechtmatiggedaadsaansprakelijkheid.²⁶¹ Onrechtmatiggedaadsaansprakelijkheid kan ontstaan naar aanleiding van (i) een besluit, (ii) het verstrekken van informatie aan het publiek, (iii) het houden van onvoldoende toezicht of het onvoldoende handhaven van de regels of (iv) het te voortvarend houden van toezicht of het te voortvarend handhaven.²⁶² Alvorens de rechter overgaat tot het vestigen van aansprakelijkheid, moet zijn voldaan aan de criteria ingevolge artikel 6:162 BW. Voor aansprakelijkheid is noodzakelijk dat wordt vastgesteld dat de gedraging onrechtmatig is, dat de onrechtmatige daad kan worden toegerekend, dat de geschreven of ongeschreven norm die door de toezichthouder is geschonden strekt tot bescherming van de schade die is geleden, dat er schade is geleden en dat er een causaal verband is tussen de onrechtmatige gedraging en de schade.²⁶³ De criteria zullen hier niet inhoudelijk worden besproken. Wel wordt gewezen op de overeenstemming in de literatuur naar aanleiding van een analyse van rechtspraak dat de rechter niet vaak overgaat tot het vestigen van aansprakelijkheid. Vooral het relativiteitsvereiste (dat de geschonden norm strekt tot bescherming van het geschade belang) en het causaal verband (dat de schade voortvloeit uit de gedraging) vormen een obstakel voor diegenen die zich benadeeld voelen door het (niet) handelen van een toezichthouder en op zoek zijn naar schadevergoeding.²⁶⁴ Hier kan nog aan toe worden gevoegd dat – en zie in dit verband ook hoofdstuk 5, paragraaf 8.2 – de norm waaraan wordt getoetst, de norm is van de redelijk handelend toezichthouder.²⁶⁵ De beleidsvrijheid speelt bij deze beoordeling een aanzienlijke rol. Wanneer aan de norm

259 Scheltema & Scheltema 2008, p. 303.

260 Het Markttoezichthoudersberaad geeft aan dat de dreiging van schadeclaims een verlamme werking op het toezicht kan hebben. Daarom dienen volgens het Markttoezichthoudersberaad toezichthouders (zowel de organisatie als de medewerkers) 'voldoende beschermd te zijn tegen aansprakelijkheidsclaims bij de *bona fide* uitoefening van hun taken.' Markttoezichthoudersberaad 2011, p. 17.

261 Andere vormen van aansprakelijkheid, zoals aansprakelijkheid uit rechtmatige daad, zijn hier niet relevant. Zie De Kezel, Van Dam, Giesen & Du Perron 2009, p. 102.

262 De Kezel, Van Dam, Giesen & Du Perron 2009, p. 64.

263 Deze eisen vloeien rechtstreeks voort uit artikel 6:162 en 6:163 BW, maar zie voor een bespreking in het kader van toezicht bijvoorbeeld Van Dam 2006, p. 90.

264 Zie bijvoorbeeld Van Rossum 2005, De Kezel, Van Dam, Giesen & Du Perron 2009, Van Dam 2006, p. 16.

265 De Hoge Raad ontwikkelde in *Vie d'Or* een aantal criteria hiervoor, zie uitgebreid hoofdstuk 5, paragraaf 8.2.1. Deze norm stond centraal in *Vie d'Or*, maar ook *BeFra* en *DSB*.

van de redelijk handelend toezichthouder is voldaan, wordt aan de overige criteria voor het vestigen van aansprakelijkheid niet toegekomen.²⁶⁶ Dan is er namelijk geen sprake van onrechtmatig gedrag.

De conclusie dat niet snel wordt overgegaan tot het aannemen van aansprakelijkheid leidt tot uiteenlopende aanbevelingen in de literatuur. Zo pleit Albers voor een ruimer aansprakelijkheids criterium.²⁶⁷ Achtergrond hiervoor is de bijzondere positie die de overheid inneemt 'als behartiger van het algemeen belang en met name als toezichthouder en handhaver'. Deze positie, aldus Albers, rechtvaardigt juist een verhoogde zorgplicht voor de overheid.²⁶⁸ Een ander geluid in dit verband is juist een argument ter beperking van de toepassing van het aansprakelijkheidsrecht op de toezichthouder. Drie argumenten hebben uiteindelijk geleid tot de aansprakelijkheidsbeperking van financieel toezichthouders.²⁶⁹ Ten eerste moet de aansprakelijkheid worden beperkt omwille van het 'knellend toezichthoudersdilemma'. De financieel toezichthouders krijgen hier volgens de wetgever in het bijzonder mee te maken en lopen dus een vergroot risico om aansprakelijk te worden gesteld. De mogelijke aansprakelijkheid zou een verlamvend effect op de toezichthouder kunnen hebben of zou kunnen leiden tot zogenoemde excessieve zorgprikkel.²⁷⁰ Ten tweede wordt een aansprakelijkheidsbeperking nodig geacht zodat de toezichthouders 'achteraf meer openlijk zelfkritisch verantwoording kunnen afleggen over hun handelen'.²⁷¹ Het wegvallen van een aansprakelijkheidsrisico zou ertoe leiden dat toezichthouders kritischer uitlatingen over hun eigen handelen kunnen doen. Ten slotte wordt beargumenteerd dat een beperking van de aansprakelijkheid aansluit bij de internationale context. In omringende lidstaten is de aansprakelijkheid van financiële toezichthouders ook beperkt.

De aansprakelijkheidsbeperking betekent dat de rechter in het geval van een onrechtmatige gedraging alleen dan kan *toerekenen* wanneer de toezichthouder opzettelijk de schade heeft veroorzaakt of wanneer er ten minste grove schuld kan worden aangetoond. De aansprakelijkheidsbeperking heeft tot felle kritiek geleid. Onder andere werd gesteld dat de beperking zinloos is (gezien het irreële risico op aansprakelijkheid voor de toezichthouders), dat op deze manier de preventieve werking van het aansprakelijkheidsrecht wordt ondermijnd en dat het toezicht van een dergelijke aansprakelijkheidsbeperking niet effectiever zal worden.²⁷²

De vraag rijst wat de rol van het aansprakelijkheidsrecht in het bijzonder is in relatie tot de juridische *accountability* van de toezichthouder. Het aansprakelijkheidsrecht vormt een relevante schakel in de juridische *accountability* van de toezichthouder. Immers,

266 Van Rossum 2005, p. 73.

267 Albers 2004, p. 211.

268 Albers 2004, p. 211.

269 Zie memorie van toelichting bij Wet aansprakelijkheidsbeperking DNB en AFM, *Kamerstukken II* 2011/12, 33058, 3, p. 1. e.v.

270 Zie hierover bijvoorbeeld Dijkstra & Visscher 2007, p. 146.

271 Zie memorie van toelichting bij Wet aansprakelijkheidsbeperking DNB en AFM, *Kamerstukken II* 2011/12, 33058, nr. 3, p. 1. e.v.

272 Busch 2011, p. 50 en 89. Zie ook Witbier & Du Perron 2011.

het aansprakelijkheidsrecht leidt ertoe dat de rechter een rechtmatigheidsoordeel kan vormen over het handelen van de toezichthouder. Giesen legt voorzichtig deze link door te stellen dat het aansprakelijkheidsrecht een aparte vorm van meta-toezicht op de toezichthouder vormt.²⁷³ Zijn argument is dat de rol van de (burgerlijk) rechter van toegevoegde waarde is binnen het geheel van controle via de diverse *accountability*mechanismen op basis waarvan vaak andere onderwerpen onderdeel van controle vormen (zoals de effectiviteit van het toezicht). Vanuit dit perspectief van *accountability* is dan van belang dat er toegang tot de rechter is en dat deze een oordeel kan vormen over het handelen van de toezichthouder. De aansprakelijkheidsbeperking sluit de gang naar de burgerlijke rechter niet uit. De burgerlijke rechter kan nog steeds een oordeel vormen over de rechtmatigheid van het optreden van de toezichthouder. De aansprakelijkheidsbeperking hoeft daarmee juridisch gezien niet te worden gezien als een inperking van de *accountability* van de toezichthouder. De facto ligt dit echter vermoedelijk anders. Het is niet ondenkbaar dat de inperking van de aansprakelijkheid het effect zal hebben dat mogelijke gedupeerden geen heil meer zullen zien in een gang naar de rechter.

De aansprakelijkheidsbeperking zoals ingevoerd in het financieel toezicht kan daarnaast het signaal afgeven dat de controle op de toezichthouder is ingeperkt, waardoor diens legitimiteit wordt verzwakt. Voor sommigen is de aansprakelijkheidsbeperking dan ook een zwakgebod geweest van de wetgever. Daarnaast worden er in de literatuur vraagtekens geplaatst bij de gevolgen voor de effectiviteit van het toezicht en het vertrouwen in de toezichthouder.²⁷⁴ De conclusie moet derhalve zijn dat strikt genomen de aansprakelijkheidsbeperking de *accountability* niet beperkt, maar het kan wel dit signaal afgeven. Voorts is daarmee niets gezegd over de overige effecten van de aansprakelijkheidsbeperking.

3.7 Conclusie en samenhang *accountability*

Het *accountability*beginsel vereist dat de toezichthouder verantwoording aflegt over de door hem gedane toezichtactiviteiten. Verantwoording afleggen betekent dat de toezichthouder (1) inzicht geeft in zijn activiteiten (transparantie), dat (2) het forum hier een oordeel over kan vormen en dat (3) er eventueel geïntervenieerd kan worden. In de literatuur wordt een onderscheid gemaakt naar onderwerp van *accountability* (financieel, procedureel of materieel), de relatie waarin verantwoording wordt afgelegd (verticaal, horizontaal en diagonaal) en naar het forum waaraan verantwoording wordt afgelegd (politiek, publiek of de rechter). Het onderwerp, de relatie en het forum bepalen de uiteindelijke uitwerking van *accountability* in termen van diepgang en onderwerp. Zo zal de politiek vooral een oordeel willen vormen over de *effectiviteit* van het toezicht, terwijl de rechter enkel een oordeel kan geven over de *rechtmatigheid* van het toezicht. Deze verschillende elementen van *accountability* hebben gezamenlijk tot doel het verbreden van de legitimiteit van het toezicht. Voorts is het zo dat doordat de toezichthouder onafhankelijk is, het gebrek aan *input legitimacy* wordt gecompenseerd

273 Zie bijvoorbeeld Giesen 2006, p. 26.

274 Busch 2011 en Affourtit & Beck 2009.

door een nadruk te leggen op controlemogelijkheden van de verschillende fora (*output legitimacy*). De politiek, het publiek en de rechter vormen hierin belangrijke schakels. Daarnaast versterken externe fora (zoals de Algemene Rekenkamer en de Nationale ombudsman) de politieke en publieke verantwoording.

Het onderscheid tussen institutionele onafhankelijkheid en operationele onafhankelijkheid speelt tevens een rol bij het opzetten van *accountability*mechanismen. Zo speelt de (bestuurs- en burgerlijke) rechter een belangrijke rol bij de legitimatie van het gebruik van discretionaire bevoegdheden door de toezichthouder in individuele gevallen en de rechtmatigheid van het handelen van de toezichthouder in deze gevallen. Anderzijds ziet politieke en publieke verantwoording veelal op de effectiviteit van de toezichthouder in breder perspectief. Behoudens uitzonderingen (in het geval van incidenten) richt deze vorm van verantwoording zich niet op individuele gevallen.

Het belang van onafhankelijkheid en de aanbeveling uit hoofdstuk 6 en 7 om tot een bredere erkenning van het onafhankelijkheidsbeginsel te komen, benadrukt de noodzaak om toereikende *accountability*mechanismen te ontwikkelen. In dit hoofdstuk zijn enkele suggesties gedaan die de huidige *accountability*mechanismen kunnen versterken. In de eerste plaats is aanbevolen om een directe verantwoordingslijn op te zetten tussen de toezichthouder en het parlement. Momenteel is het zeer ongebruikelijk dat de toezichthouder direct verantwoording aflegt aan het parlement. Het parlement kan de minister verzoeken om vragen te stellen over het toezicht, maar de toezichthouder heeft geen eigenstandige mogelijkheid om zich in het parlement te doen verschijnen. Het invoeren van een dergelijke mogelijkheid is aan te bevelen omdat dit de onafhankelijkheid van de toezichthouder versterkt. Het geeft de toezichthouder een eigenstandige positie ten opzichte van de minister en het parlement. Voorts vergroot de directe parlementaire verantwoording de betrokkenheid van het parlement doordat het de ruis die nu bestaat tussen parlement en toezichthouder en die wordt veroorzaakt door de onafhankelijkheid van de toezichthouder, beperkt. Deze vergrote betrokkenheid van het parlement wordt verondersteld de legitimiteit van het toezicht te versterken.

Naast de verbreding van de politieke verantwoording is bezien in hoeverre vorm gegeven kan worden aan directe publieke verantwoording door consultatie of andere vormen van stakeholderparticipatie. Informatieverstrekking van de toezichthouder op zijn website kan strikt genomen geen verantwoording worden genoemd, omdat een directe mogelijkheid voor het publiek om naar aanleiding hiervan te interveniëren, ontbreekt. Dit is anders in het geval van consultaties. Bij publieke consultaties is dit anders, omdat hier expliciet een reactie van het publiek (belanghebbenden) wordt verlangd. Toch is hier het verband met *accountability* niet evident, omdat het doel van dergelijke gerichte consultaties niet is gelegen in het verbreden van de legitimiteit. Consultaties worden meestal uitgevoerd om de haalbaarheid of de effecten van een bepaalde voorgenomen beleidsregel of andersoortige toezichtactiviteit te toetsen. Dit neemt overigens niet weg dat consultaties evenals het verstrekken van informatie niet het effect kunnen hebben van een verbrede legitimiteit. Om toch meer vorm te geven aan publieke verantwoording wordt in dit hoofdstuk voorgesteld dat geïnstitutionaliseerd



wordt dat de toezichthouders frequent overleg voeren met vertegenwoordigers van stakeholders waaronder het publiek. Het huidige juridisch kader biedt hier te weinig aanknopingspunten voor. Wel moet hierbij rekening worden gehouden met de gevaren van scheve participatie.

Ten slotte vormt de rechterlijke toetsing een essentieel onderdeel van juridische *accountability* omdat de toets van de rechter ziet op die aspecten van het toezicht die veelal geen onderwerp zijn van de politieke of publieke verantwoording. De rechter is het forum waar de invulling van discretionaire ruimte door de toezichthouders wordt getoetst op rechtmatigheid. Met andere woorden: de rechter draagt in belangrijke mate bij aan de legitimiteit van het gebruik van open normen (en *principles-based* wetgeving) in het toezicht. Het is vanuit dit perspectief belangrijk dat het uitgangspunt dat de rechter een marginale toets hanteert daar waar de toezichthouder beleids- of beoordelingsruimte toekomt, enigszins wordt gerelativeerd. Het onderscheid tussen het vol toetsen van de totstandkoming van het besluit en het terughoudend toetsen van de inhoud van het besluit is hierbij relevant. Immers, *procedural fairness* en rechtmatigheid worden gezien als essentiële onderdelen van de legitimiteit van de toezichthouder. Uit de jurisprudentie blijkt voorts dat een volle toets aan het zorgvuldigheids- en motiveringsbeginsel vaak tevens leidt tot een beoordeling van de relevante feiten en het gedane onderzoek (zo bleek bijvoorbeeld uit de *Pensioenfonds Glas*-uitspraak). Ook oordeelde het CBB in de *VPV*-uitspraak dat een terughoudende of marginale toets niet moet gelden ten aanzien van het door de AFM te verrichten onderzoek naar de relevante feiten. Op basis van de bestudeerde jurisprudentie bestaat hierin nog geen eenduidige benadering.

4 Conclusie

Eisen aan transparantie en *accountability* vormen de belangrijkste schakel in het toezichtproces op basis waarvan de onafhankelijkheid van de toezichthouder wordt gerechtvaardigd. De balans tussen sturings- en controlemechanismen moet bij het toezicht naar controle doorslaan. Onafhankelijkheidseisen beperken de sturingsmechanismen waardoor tot een gebalanceerde vorm van *checks and balances* moet worden gekomen. Transparantie-eisen faciliteren deze controle door de toezichthouder te verplichten open te zijn over de toezichtprocessen. Op grond van *accountability*-eisen worden vervolgens aan een forum rechten toegekend op basis waarvan kan worden geïntervenieerd bij de toezichthouder. Dit kan zijn dat de wet wordt aangepast of dat de interne organisatie van de toezichthouder wordt aangepast of dat het handelen van de toezichthouder als onrechtmatig moet worden beschouwd waardoor mogelijk een schadevergoedingsverplichting ontstaat. Het transparantiebeginsel en het *accountability*beginsel bekleden daarmee een verschillende functie maar hebben daarbij (gedeeltelijk) eenzelfde doel, namelijk het verbreden van de legitimiteit van de toezichthouder.

Door de nadruk te leggen op controlemechanismen moet een vergaande betekenis worden toegekend aan transparantie en *accountability* in het publieke belang. Voor de uitwerking van het transparantiebeginsel betekent dit dat openbaarheid van

besluiten en andere vormen van toezichthandelen de norm moet zijn. Ten aanzien van *accountability* geldt dat de verschillende manieren om verantwoording af te leggen zo veel mogelijk worden uitgewerkt en geïnstitutionaliseerd in de wet.

Het transparantiebeginsel strekt echter verder dan het voorzien in controlemogelijkheden voor het electoraat. Het transparantiebeginsel kent met name in de context van toezicht een sterk instrumenteel karakter. Dit instrumentele karakter komt tot uiting in de manier waarop de toezichthouder de mogelijkheden tot het openbaar maken van toezichtinformatie inzet bij het vergroten van de effectiviteit van het toezicht. Het openbaar maken kan vanuit dit perspectief een preventieve doelstelling, een normoverdragende doelstelling of een handhavende doelstelling hebben. Daarmee is transparantie niet alleen een publiek belang, maar tevens een sterkt toezichtbelang.

Ten slotte is in dit hoofdstuk gewezen op de beperkende werking van geheimhoudingsplichten op transparantie en op verantwoording. Geheimhoudingsplichten stellen grenzen aan de mogelijkheden van toezichthouders om informatie openbaar te maken in het kader van *accountability* of transparantie. Dit spanningsveld doet zich voor wanneer openbaarmaking kan leiden tot onrust op de markt waarbij het toezichtbelang (en het publieke belang) kan worden geschaad. In het bijzonder in het financieel toezicht is dit een dilemma dat de verantwoording en transparantie van de financieel toezichthouders belemmert. In het volgende hoofdstuk staat dit dilemma centraal.



9

Transparantie en *accountability* van financieel toezichthouders

1 Inleiding

De onafhankelijkheid van de toezichthouder legt een nadruk op controlemechanismen in de vorm van verantwoording en transparantie. Hieronder moet onder meer worden verstaan dat de toezichthouder zelf initiatief neemt in het afleggen van verantwoording over de uitoefening van zijn toezichtactiviteiten. Transparantie vormt daarmee een essentieel onderdeel van de verantwoording van de toezichthouder aan het publiek en de politiek. Transparantie faciliteert de verantwoording. Daarnaast heeft transparantie een sterk instrumenteel karakter. Transparantie van toezichtinformatie vormt een schakel in de effectiviteit van het toezicht doordat de toezichthouder zelf een *incentive* heeft om beter toezicht te houden en doordat de toezichthouder een instrument in handen heeft om de buitenwereld te waarschuwen tegen malafide praktijken. Ten slotte wordt verondersteld dat transparantie de onafhankelijkheid van de toezichthouder versterkt, doordat openbaarheid bijdraagt aan een eigenstandige functie van de toezichthouder.¹

Met name voor de financieel toezichthouders doet zich hier een dilemma voor. Enerzijds rechtvaardigt het gewicht van het publieke belang in het financieel toezicht een grotere overheidsbemoeienis bij het financieel toezicht. In hoofdstuk 7, paragraaf 8.7 is hiertoe ingegaan op de gedeelde competentie tussen de minister van Financiën en de financieel toezichthouders, en de betrokkenheid van de minister bij het financieel toezicht in het algemeen. Desalniettemin worden er eisen gesteld aan de onafhankelijkheid van het toezicht. Deze onafhankelijkheid dient ertoe te garanderen dat de financieel toezichthouder zijn taken kan uitvoeren zonder daarin te worden beïnvloed door politieke of sectorale belangen. In het verlengde hiervan is het noodzakelijk dat er verstrekende *accountability*- en transparantie-eisen worden gesteld aan het financieel toezicht. De financiële crisis heeft de noodzaak van dergelijk eisen verder benadrukt. Naar aanleiding van de crisis zijn de financieel toezichthouders door diverse onderzoekscommissies onder een vergrootglas gelegd. Een van de obstakels waarmee de onderzoekscommissies werden geconfronteerd in hun werk was de strenge geheimhoudingsplicht voor de financieel toezichthouders. Hierdoor werden toezichthouders beperkt in het geven van inzicht in hun toezichtpraktijk. In de *ex post* verantwoordingsfase zorgt de geheimhoudingsplicht daarmee voor ernstige

1 Das & Quintyn 2002, p. 11.

bepkeringen. Het dilemma tussen verantwoording, transparantie en geheimhouding wordt door Thompson helder verwoord:

‘we try to compromise [between accountability and secrecy] by moderating the secrecy – by lifting the veil of secrecy just enough to allow for some degree of democratic accountability. In general, this strategy is more difficult and should be employed with more caution than is usually assumed. The dilemma of accountability is often inescapable, and in any choice between secrecy and publicity, publicity should have ultimate priority.’²

In dit hoofdstuk wordt dit spanningsveld uitgewerkt.

1.1 Hoofdstukindeling

Twee vragen vormen de leidraad van dit hoofdstuk: de vraag naar de (noodzakelijke) reikwijdte van de geheimhoudingsplicht en de vraag naar de balans tussen openbaarmaking in het algemene belang en geheimhouding in het algemene belang. Alvorens dieper in te gaan op de diverse aspecten van dit dilemma en het karakter van de geheimhoudingsplicht, wordt in paragraaf 2 ingegaan op twee casus aan de hand waarvan dit dilemma en de strikte toepassing van de geheimhoudingsplicht in Nederland kunnen worden geïllustreerd. Daarna wordt ingegaan op de juridische context ten aanzien van openbaarmaking en de beperkingen hieraan op grond van het financieel toezichtrecht (paragraaf 3). Hierbij wordt dieper ingegaan op de noodzaak van geheimhoudingsplichten in het belang van effectief toezicht en het doel van het toezicht. Ten slotte wordt ingegaan op de vraag wat de reikwijdte van geheimhoudingsplichten in het financieel toezicht zou moeten zijn (paragraaf 4). Hiertoe wordt gewezen op een aantal ontwikkelingen in het Europees en nationaal recht en worden een aantal aanvullende aanbevelingen gedaan (paragraaf 5 en 6). Het hoofdstuk wordt afgesloten met een conclusie (paragraaf 7).

2 Twee casus: de Algemene Rekenkamer en de commissie-De Wit

Naar aanleiding van de financiële crisis hebben verschillende instanties het financieel toezicht onder de loep genomen. In Nederland heeft de Algemene Rekenkamer in 2011 een onderzoek gedaan naar het toezicht van DNB op de stabiliteit van banken.³ Daarnaast werd er door het parlement in 2010 de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel opgericht (commissie-De Wit) om onderzoek te doen naar de crisismaatregelen die de Nederlandse overheid heeft genomen in de periode van september 2008 tot en met januari 2009 om de acute problemen in het financiële stelsel te bestrijden.⁴ Zowel de Algemene Rekenkamer als de commissie-De Wit kreeg in haar onderzoek te maken met de grenzen van de openbaarmakingsmogelijkheden van DNB.

2 Thompson 1999, p. 183.

3 Algemene Rekenkamer 2011.

4 Dit resulteerde in twee rapporten waarvan de observaties in eerdere hoofdstukken van dit onderzoek reeds werden besproken. Commissie-De Wit (I) 2011 en commissie-De Wit (II) 2012.

2.1 Onderzoek Algemene Rekenkamer

In 2011 heeft de Algemene Rekenkamer onderzoek verricht naar hoe het banktoezicht van DNB is opgezet. Aanvankelijk was de bedoeling van de Algemene Rekenkamer om onderzoek te doen naar hoe het banktoezicht werd uitgevoerd. Dit bleek niet mogelijk, omdat DNB de Algemene Rekenkamer geen toegang wilde verlenen tot de toezichtdossiers. Zij deed hierbij een beroep op de geheimhoudingsplicht uit de Wft. Op grond van artikel 1:89 Wft is het voor eenieder die uit hoofde van de toepassing van de Wft of van ingevolge deze wet genomen besluiten enige taak vervult of heeft vervuld, verboden om aan vertrouwelijke gegevens of inlichtingen bekendheid te geven.

DNB weigerde toegang te verlenen tot de diverse dossiers van de banken waarop DNB toezicht houdt en tot de notulen van bestuursvergaderingen, omdat deze toezichtvertrouwelijke informatie zouden bevatten. De Algemene Rekenkamer stelde in de discussie dat zij op grond van de Comptabiliteitswet (CW) 2001 de bevoegdheid heeft om, voor zover noodzakelijk voor het uitoefenen van haar taken, bij alle dienstonderdelen van het Rijk onderzoek te doen naar administraties, documenten en andere informatiedragers 'op een door haar aan te geven wijze' (artikel 87 CW). Voorts stelde de Algemene Rekenkamer dat de richtlijnen moeten worden geïmplementeerd in overeenstemming met hun constitutionele verhoudingen.⁵ Hierom zouden de onderzoeksbevoegdheden van de Algemene Rekenkamer niet kunnen worden beperkt en zou de Algemene Rekenkamer toegang moeten krijgen tot de (vertrouwelijke) toezichtdossiers.

De Algemene Rekenkamer schreef een brief aan de Tweede Kamer met een kopie aan de minister en de president van DNB. Naar aanleiding van deze brief verzocht de Tweede Kamercommissie voor de Rijksuitgaven de minister om een schriftelijke reactie op de brief van de Algemene Rekenkamer. Daarnaast verzocht de Tweede Kamer de Raad van State om een voorlichting te geven over de kwestie. Zowel de Raad van State als de minister stelde zich op het standpunt dat DNB had mogen weigeren om de Algemene Rekenkamer inzage te verlenen in de toezichtdossiers.⁶ Een aantal argumenten lag hieraan ten grondslag.

Ten eerste stelde zowel de Afdeling advisering van de Raad van State (de Afdeling) als de minister dat van de bevoegdheden van de Algemene Rekenkamer kan worden afgeweken bij wet, zonder dat hierbij de constitutionele positie van de Algemene Rekenkamer ter discussie komt te staan. De reden hiervoor is dat het onderzoek van de Algemene Rekenkamer naar het banktoezicht van DNB niet valt onder het onderzoek van ontvangsten en uitgaven van het Rijk als bedoeld in artikel 76 van de Grondwet. Het gaat hier om zogenoemde 'andere taken' als bedoeld in artikel 78 lid 2 van de Grondwet. Daarnaast blijkt volgens de Afdeling het niet-absolute karakter van deze bevoegdheden uit artikel 91 CW 2001. Hierin wordt bepaald: 'onverminderd

5 Zie de brief van de Algemene Rekenkamer aan de Tweede Kamer inzake deze discussie. *Kamerstukken II* 2010/11, 32255, 5, p. 2.

6 *Kamerstukken II* 2010/11, 32255, 6 en *Kamerstukken II* 2012/11, 32255, 8.

het anders bij wet bepaalde heeft de Algemene Rekenkamer de in de volgende leden vermelde bevoegdheden (...). Blijkens het woord 'onverminderd' kunnen de bevoegdheden van de Algemene Rekenkamer volgens de Afdeling dus bij wet worden beperkt. Voorts regelt de CW 2001 expliciet de inperking van bevoegdheden ten aanzien van DNB. In artikel 91 lid 3 en 4 CW wordt bepaald:

'Het inwinnen van nadere inlichtingen en het vorderen van bescheiden heeft, indien het De Nederlandsche Bank N.V. betreft, niet betrekking op taken ter uitvoering van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap (...) De Algemene Rekenkamer kan tevens bij de betrokken rechtspersonen en vennootschappen een onderzoek instellen, behalve bij (...) De Nederlandsche Bank N.V., voor zover het taken ter uitvoering van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap betreft.'

Ten tweede baseert de Afdeling haar argumenten op het Europees recht. De strikte geheimhoudingsplicht is gebaseerd op Europese richtlijnen die een gesloten stelsel kennen dat een strikt geheimhoudingsregime met gelimiteerde uitzonderingsmogelijkheden bevat (zie paragraaf 3.2). De Nederlandse wetgeving is hierop gebaseerd en kan hier niet van afwijken. De mogelijkheden om vertrouwelijke informatie te verstrekken aan andere (overheids)instellingen zijn daarom beperkt. Bepaalde gegevens mogen wel worden verstrekt aan andere centrale overheidsdiensten die bevoegd zijn voor het toezicht op kredietinstellingen en financiële instellingen.⁷ Hier komt de Algemene Rekenkamer echter niet voor in aanmerking, zo stelt de Afdeling, want zij is 'geen overheidsdienst die bevoegd is voor de financiële toezichtwetgeving en oefent geen prudentiële of bedrijfseconomische toezichtstaken uit'.⁸ Binnen de kaders van het strikte geheimhoudingsstelsel kon DNB volgens de minister en de Raad van State geen vertrouwelijke informatie verstrekken aan de Algemene Rekenkamer.⁹ Inmiddels biedt een nieuwe richtlijn de lidstaten meer ruimte om vertrouwelijke informatie te verstrekken aan de rekenkamer of een parlementaire enquêtecommissie (zie paragraaf 5.1).

Uit hetgeen besproken is in deze paragraaf is gebleken dat geheimhoudingsplichten een serieuze belemmering vormen in de verantwoordingsfase van het toezicht. Een tweede voorbeeld waarop in dit verband wordt gewezen, is het onderzoek van de commissie-De Wit.

7 Op grond van artikel 50 van Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen, *PbEU* 2006, L 177/1. Inmiddels is deze richtlijn vervangen door Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG, *PbEU* 2013, L 176/338.

8 *Kamerstukken II* 2010/11, 32255, 8, p. 4.

9 Overigens was dit niet de eerste keer dat de Algemene Rekenkamer met deze beperking te maken kreeg. Kummeling wijst in zijn oratie op het faillissement van Vie d'Or, waarna bij de Tweede Kamer de behoefte bestond het handelen van de Verzekeringskamer (inmiddels opgegaan in DNB) te evalueren. Ook toen kreeg de Tweede Kamer geen toegang tot de dossiers. De parlementaire onderzoekscommissie evenmin. Zie Kummeling 1997, p. 16.

2.2 Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel

De Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel (PEFS, commissie-De Wit), kreeg de opdracht om onderzoek te doen naar het optreden van de Nederlandse overheid in de crisis in de periode van september 2008 tot en met januari 2009.¹⁰ Dit onderzoek resulteerde in het rapport *Verloren Krediet II – De balans opgemaakt*. In het eerste rapport lag de nadruk op de oorzaken van de kredietcrisis. Het tweede rapport behandelde expliciet de crisismaatregelen die de overheid in de genoemde periode had genomen.

Bij de aanvang van het onderzoek door de commissie-De Wit ontstond er tussen de minister van Financiën, de enquêtecommissie en de toezichthouders discussie over het verstrekken van vertrouwelijke toezichtinformatie door de minister en de toezichthouders aan de enquêtecommissie. Voor de enquêtecommissie was van belang dat zij inzage kreeg in de informatie die ten grondslag lag aan de crisismaatregelen die door de minister en de toezichthouders waren genomen. In een brief verzocht de minister de Raad van State om een voorlichting over de reikwijdte van de geheimhoudingsplicht en diens verhouding tot het belang van de parlementaire enquête.¹¹ Concreet werd ingegaan op de vraag 'of de mogelijkheid bestaat de PEFS onder strikte geheimhouding inzage te verlenen in de toezichtvertrouwelijke informatie die bij het kabinet, DNB en de AFM berust.'¹²

Bij de beantwoording van deze vraag diende een afweging te worden gemaakt tussen enerzijds het zwaarwegende belang van de parlementaire controle en anderzijds het zwaarwegende belang van vertrouwelijkheid bij het financiële toezicht. Bij de beoordeling zijn de bepalingen uit de Wet op de parlementaire enquête (Wpe) 2008 van belang en tevens de geheimhoudingsplicht uit de Wft.¹³ Op grond van de Wpe 2008 heeft een parlementaire enquêtecommissie bevoegdheden om onderzoek te doen, bijvoorbeeld door het vorderen van schriftelijke inlichtingen of het horen van getuigen en deskundigen. Artikel 14 Wpe 2008 bepaalt dat 'iedere Nederlander, elke ingezetene,

10 Het eerste rapport werd uitgevoerd door de onderzoekscommissie, in 2010 werd de commissie-De Wit formeel opgeschaald naar een parlementaire enquêtecommissie. De rechten van een parlementaire enquête zijn geregeld in de Wet op de parlementaire enquête 2008 en houden onder meer in dat er een plicht tot medewerking geldt voor alle in Nederland verblijf houdende personen en alle in Nederland gevestigde of bedrijfsactiviteiten uitoefenende rechtspersonen. Daarnaast kan een enquêtecommissie onder ede verhoren. Zie over dit besluit *Kamerstukken II 2010/11, 31980, 14. Commissie-De Wit (I) 2010 en commissie-De Wit (II) 2012*.

11 Brief van 21 februari 2011 van de Minister van Financiën gericht aan de vicepresident van de Raad van State. *Stcrt.* 2011, 5695.

12 *Stcrt.* 2011, 5695, p. 2.

13 Voorlichting van de Afdeling advisering van de Raad van State, *Stcrt.* 2011, 5695. Overigens is bij de oprichting van de ACM wel rekening gehouden met de bevoegdheden van de Algemene Rekenkamer op grond van de Comptabiliteitswet 2001. Op basis van artikel 7 lid 1 mogen gegevens of inlichtingen alleen worden gebruikt voor de uitvoering van toezichtstaken. Deze bepaling is niet van toepassing 'voor zover een Europese verordening of een wettelijk voorschrift het gebruik van verkregen gegevens of inlichtingen regelt.' In de memorie van toelichting stelt de wetgever expliciet dat de onderzoeksbevoegdheden die de Algemene Rekenkamer heeft op grond van de Comptabiliteitswet 2001, hieronder moeten worden verstaan. Een conflict zoals zich voordeed ten aanzien van het financiële toezicht en het onderzoek van de Algemene Rekenkamer naar de effectiviteit hiervan. Zie memorie van toelichting bij de instellingswet ACM, *Kamerstukken II 2011/12, 33186, 3, p. 18*.

elke natuurlijke persoon die in Nederland verblijf houdt, elke rechtspersoon die in Nederland is gevestigd en elke rechtspersoon die haar bedrijfsactiviteiten geheel of gedeeltelijk in Nederland uitoefent, is verplicht de commissie binnen de door haar gestelde termijn alle medewerking te verlenen die deze vordert (...).’ Deze verplichting geldt ook, op grond van artikel 15 Wpe 2008, voor ‘degene voor wie een verplichting tot geheimhouding geldt, ook indien deze verplichting bij wet is opgelegd’. De Wpe 2008 doorbreekt daarmee in beginsel de wettelijke geheimhoudingsplichten. De Afdeling wijst echter op de verschoningsgronden uit artikel 19 en 22 Wpe 2008. Op grond van artikel 19 is een minister of een bestuurder van een tot de staat behorend orgaan niet verplicht informatie aan een parlementaire enquêtecommissie te verstrekken voor zover deze verstrekking in strijd met het belang van de staat is. Hieronder moeten onder meer geheimhoudingsplichten worden verstaan die voortvloeien uit internationale verdragen. Voorts geldt op grond van artikel 22 Wpe 2008 dat niemand verplicht is informatie aan een parlementaire enquêtecommissie te verstrekken voor zover deze informatie geheime bedrijfs- en fabricagegegevens of anderszins bedrijfsvertrouwelijke en concurrentiegevoelige informatie van een onderneming betreft en het belang van vertrouwelijkheid opweegt tegen het belang van informatieverkrijging door de parlementaire enquêtecommissie. Voorts stelt de Afdeling dat de Wpe verschillende mogelijkheden betreft tot vertrouwelijke kennisneming van informatie. Er kunnen wel besloten voorgesprekken worden gehouden of er kunnen in een besloten zitting verhoren worden afgenomen. Ook kan de enquêtecommissie beperkingen stellen aan de openbaarheid van documenten die onder de commissie berusten (op grond van artikel 40 Wpe 2008).

De vraag rijst hoe deze mogelijkheden zich verhouden tot informatie die als toezichtvertrouwelijk moet worden gekwalificeerd. De Afdeling merkt op:

‘(...) het [is] van belang te wijzen op het onderscheid tussen bedrijfsvertrouwelijkheid en toezichtvertrouwelijkheid van informatie. In het laatste geval gaat het om informatie die valt onder de geheimhoudingsbepalingen in de financiële toezichtrichtlijnen van de Europese Unie (EU) zoals geïmplementeerd in de Wft. Bepalend in deze is niet de inhoud van de desbetreffende informatie, maar de vraag of het gaat om informatie die is verstrekt en verkregen in het kader van een toezichtrelatie ingevolge de Wft.’¹⁴

Omdat de nationale geheimhoudingsplicht is gebaseerd op Europese regelgeving, moest worden bezien of er in het licht van recente ontwikkelingen in het Europees recht mogelijkheden waren om toezichtvertrouwelijke informatie te verstrekken aan de parlementaire enquêtecommissie. De ten tijde van de parlementaire enquête geldende richtlijnen leken hier geen expliciete mogelijkheid voor te bieden. Zoals in paragraaf 2.1 reeds werd aangestipt, gold op grond van Europese richtlijnen dat informatie wel aan andere centrale overheidsdiensten mocht worden verstrekt, wanneer dit diensten waren ‘bevoegd ter zake van de wetgeving over het toezicht op financiële ondernemingen’. De Staten-Generaal valt hier niet onder.

14 *Stcrt.* 2011, 5695, p. 3.

Anderzijds wijst de Afdeling op een aantal ontwikkelingen op basis waarvan mogelijk meer ruimte ontstaat voor informatieverstrekking door toezichthouders aan nationale parlementen. De Afdeling wijst op een verklaring die is opgenomen in de raadsnotulen bij de totstandkoming van Richtlijn 89/646 waarin wordt vermeld dat 'geheimhoudingsbepalingen de rechten van parlementaire enquêtecommissies in de lidstaten om overeenkomstig de nationale constituties informatie te krijgen onverlet laten'.¹⁵ Hoewel deze verklaring geen juridische status heeft, kan zij volgens de Afdeling behulpzaam zijn bij de interpretatie van de geheimhoudingsbepalingen uit de Europese richtlijnen. Daarnaast wijst de Afdeling op ontwikkelingen die kunnen worden gebruikt bij de beoordeling van de vraag of informatie dient te worden verstrekt. De Afdeling doelt op de volgende ontwikkelingen: (i) het Europees Parlement is in steeds belangrijkere mate medewetgever geworden na verschillende herzieningen van de verdragen, (ii) de rol van de nationale parlementen in de EU is versterkt, (iii) in de wetgeving is niet voorzien dat overheden 'op zo ingrijpende wijze zouden moeten interveniëren bij individuele financiële instellingen zoals zich dat vanaf eind 2008 voordeed. Het uitzonderlijke karakter van deze interventies blijkt met name uit de omstandigheid dat deze plaatsvonden zonder, dan wel met zeer beperkte parlementaire controle'.¹⁶

Hoewel deze ontwikkelingen volgens de Afdeling tot een veranderde positie van de Staten-Generaal leiden, durft de Afdeling geen absoluut antwoord te geven op de vraag of dit moet betekenen dat toezichtvertrouwelijke informatie verstrekt moet worden aan nationale parlementen. Wanneer informatie zou worden verstrekt, worden er 'Europeesrechtelijke risico's' genomen, aangezien het gesloten stelsel van geheimhouding strikt genomen geen ruimte biedt voor informatieverstrekking. Echter, de Afdeling benadrukt het zwaarwegende belang van informatievoorziening voor de Staten-Generaal 'vanwege diens controlerende taak' en adviseert daarom tot een benadering die recht doet aan beide belangen: 'de Afdeling meent dat een dergelijke benadering kan worden gevonden door uit te gaan van verstrekking van toezichtvertrouwelijke informatie aan de PEFS op een wijze waarop strikte vertrouwelijkheid wordt gewaarborgd. Gewaarborgd moet dan zijn dat personen buiten de kring van de PEFS niet op enig moment kennis van die informatie kunnen krijgen'.¹⁷

Ook hier geldt dat de in paragraaf 2.1 genoemde herziening van de Europese richtlijn expliciet ruimte biedt aan de toezichthouders om in het kader van een parlementair onderzoek gegevens te verstrekken.¹⁸ Ook geldt het criterium dat de informatie strikt

15 De raadsnotulen waarin deze verklaring is opgenomen, zijn niet gepubliceerd. De Afdeling verwijst bij de bespreking van deze raadsnotulen naar drie brieven van de Europese Commissie: (i) brief van 10 oktober 1994 (XV/D nr. 7759), (ii) brief van 23 november 1994 (XV/D nr. 9009) en (iii) brief van 8 augustus 1997 (XV/D nr. 5948), zie: *Kamerstukken II 1995/96*, 24456, 3 en *Kamerstukken II 1999/00*, 24456, 17 en 21.

16 Voorlichting van de Afdeling advisering van de Raad van State, *Stcrt.* 2011, 5695, par. 4.

17 Voorlichting van de Afdeling advisering van de Raad van State, *Stcrt.* 2011, 5695, par. 5.

18 In artikel 50 lid 2 van Richtlijn 2013/36/EU wordt bepaald dat lidstaten kunnen toestaan dat bepaalde informatie over het prudentieel toezicht op de instellingen wordt meegedeeld aan parlementaire onderzoekscommissies.

noodzakelijk moet zijn voor het uitvoeren van het toegekende mandaat. In het geval van een parlementaire enquêtecommissie zal deze noodzaak naar verwachting meer evident zijn dan in het geval van een onderzoek van de Algemene Rekenkamer. Immers, het houden van een parlementaire enquête wordt gezien als een zwaar middel dat wordt ingezet om geïnformeerd te worden over de details over een bepaalde materie waarover op reguliere wijze (middels het recht van de Staten-Generaal op inlichtingen of het houden van een parlementair onderzoek) niet genoeg informatie over beschikbaar is of kan komen.

De casus van de Algemene Rekenkamer en de PEFS illustreren het actuele spanningsveld dat zich bevindt tussen het publieke belang en het individuele belang in het kader van transparantie en *accountability*. Concluderend kan worden opgemerkt dat zowel de toezichthouders, als de minister en de Raad van State van mening zijn dat er een groot gewicht moet worden toegekend aan het publieke belang. Echter, om de effectiviteit van het toezicht te kunnen waarborgen, worden er soms keuzes gemaakt die in eerste instantie dit publieke belang niet lijken te dienen. Zo worden er grenzen gesteld aan transparantie welke van invloed zijn op de *accountability* in verticale en diagonale vorm. Een van de conclusies van het meest recente rapport van de commissie-De Wit was dat de Tweede Kamer te weinig op de hoogte zou zijn van het handelen van de toezichthouder en de minister ten tijde van de crisis. Deze constatering sluiten aan bij de eerdere aanbevelingen om het verantwoordingskader te herzien.

3 Een bijzonder openbaarmakings- en geheimhoudingsregime

Het financieel toezichtrecht kent een bijzonder openbaarmakings- en geheimhoudingsregime dat zich op verschillende vlakken onderscheidt van dat van andere (markt)toezichthouders en bovenal strenger is dan dat van andere (markt)toezichthouders. Sector specifieke kenmerken maken het in sommige gevallen noodzakelijk dat een strikter geheimhoudingsregime wordt gehanteerd, met het oog op de effectiviteit van toezicht en in het belang van de stabiliteit van de financiële sector (en daarmee in het publieke belang). De Wob is dan ook niet van toepassing op de financieel toezichthouders.¹⁹ Dit betekent onder meer dat informatie neergelegd in documenten bij de financieel toezichthouders geen onderwerp kan zijn van een zogeheten Wob-verzoek. In het verleden is wel eens gepleit voor het van toepassing verklaren van de Wob op de financieel toezichthouders. Zo werd er ten tijde van de voorbereidingen voor de Wft een motie ingediend waarin werd verzocht het Besluit bestuursorganen WNo en Wob zodanig aan te passen dat de Wob van toepassing zou zijn op de financieel toezichthouders, 'overwegende dat de toegang tot overheidsinformatie een essentiële voorwaarde is voor een goed functionerende democratische samenleving'.²⁰ Ook in de literatuur gaan stemmen op voor een dergelijke toepassing. Van der Meulen stelde in zijn voorontwerp van de Algemene wet overheidsinformatie dat ondanks de gevoeligheid van de informatie die zich bevindt tussen de muren van de financieel toezichthouders niet valt in te zien waarom er een verschil bestaat tussen de toegang

19 Ingevolge het Besluit bestuursorganen WNo en Wob, *Stb.* 1998, 580.

20 *Kamerstukken II*, 2005/06, 29708, 54.

tot informatie van de financieel toezichthouders en de overige toezichthouders die wel onder het bereik van de Wob vallen.²¹ Zowel de motie als het wetsontwerp is verworpen.

De vraag rijst of het wenselijk is dat de Wob van toepassing is op de financieel toezichthouders. Wanneer dit het geval is, krijgt de rechter invloed op het openbaar maken van bepaalde informatie door de toezichthouders en hebben de toezichthouders zelf minder controle over door hen ter beschikking te stellen informatie. In de VS is de Freedom of Information Act (FOIA), de wet die vergelijkbaar met de Wob openbaarheid van overheidsinformatie regelt, wel van toepassing op de financieel toezichthouders. Nazareth en Tahyar stellen dat dit, in combinatie met de uitbreiding van instellingen en autoriteiten die toegang hebben tot de vertrouwelijke informatie (vergelijkbaar met de minister en de Algemene Rekenkamer in Nederland) mogelijk gevolgen heeft voor de bereidwilligheid van financiële instellingen om hun informatie te delen met de toezichthouders:

'If financial market participants rightly fear that confidential information will become public, such participants may be reluctant to provide the information, even where it can be helpful to monitoring systemic risk. Moreover, if such confidential information becomes public, depending on the sensitivity of the information and the market environment, disclosure could exacerbate systemic risk, making runs on financial institutions and market panics more, rather than less, prevalent.'²²

Nazareth en Tahyar stellen dat doordat derden op basis van de FOIA een informatie-aanvraag kunnen doen, er mogelijk informatie publiek moet worden gemaakt, terwijl het in het belang van de effectiviteit van het toezicht zou zijn geweest de informatie geheim te houden. Volgens Nazareth en Tahyar is door de hervormingen de grens tussen vertrouwelijkheid en transparantie heel dun geworden. Daarnaast beargumenteren zij dat te veel transparantie zoals die nu wordt voorgesteld in de wetgeving, juist niet in het belang van het publiek is:

'Untimely public disclosure of sensitive and competitive information – through FOIA requests, third-party subpoenas, or Congress – could undermine the goals of the Dodd-Frank Act by creating upsetting markets and making financial institutions reluctant to disclose data to the government voluntarily.'²³

In de Nederlandse situatie zou het toepassen van de Wob eenzelfde effect kunnen hebben. Het afwijzen van een Wob-verzoek moet immers worden aangemerkt als een besluit in de zin van de Awb waartegen een rechtsgang open staat. Dat betekent dat de toepassing van de Wob uiteindelijk tot gevolg heeft dat niet de toezichthouder, maar de rechter oordeelt over de vraag of bepaalde informatie openbaar moet worden gemaakt. Een afweging moet worden gemaakt tussen de belangen van transparantie en de noodzaak voor geheimhouding. De vraag is wie hiertoe het meest geschikt is. Van de toezichthouder mag worden verwacht dat hij gezien zijn expertise de gevolgen

21 Het Voorontwerp Algemene wet overheidsinformatie is te raadplegen via <www.rijksoverheid.nl>.

22 Zie Nazareth & Tahyar 2011, p. 158.

23 Zie Nazareth & Tahyar 2011.

van openbaarmaking zal kunnen inschatten. Dit mag echter niet leiden tot een te grote terughoudendheid in de transparantie uit voorzorg. Vanuit dit perspectief lijkt het wenselijk te zijn een externe of ten minste onafhankelijke partij te betrekken bij deze afweging, teneinde het financieel toezicht zo transparant mogelijk te kunnen laten zijn. In de VS benoemt men hierom een specifieke FOIA-officer bij ieder bestuursorgaan, die verantwoordelijk is voor het transparantiebeleid van dat bestuursorgaan (zie paragraaf 6).²⁴ Deze FOIA-officer legt daarnaast ook verantwoording af over de toepassing van de FOIA. Een vergelijkbaar systeem zou in Nederland kunnen leiden tot een eenduidiger en meer afgewogen transparantiebeleid waardoor een eventuele toepassing van de Wob minder bezwaarlijk zou zijn.

Het huidige regime van openbaarmaking en geheimhouding in het financieel toezichtrecht verschilt duidelijk van dat van andere toezichthouders. In het financieel toezichtrecht ligt een duidelijke nadruk op de geheimhouding: openbaarheid is nadrukkelijk niet de norm. Anderzijds is transparantie essentieel voor de verantwoording en de effectiviteit van het toezicht. De instrumentele aspecten van het transparantiebeginsel behoren vorm te krijgen in het financieel toezicht. De financiële markt is een markt die zich kenmerkt door informatieasymmetrie waardoor de waarschuwendende rol van de toezichthouder benadrukt wordt.²⁵

3.1 Geheimhouding en openbaarmaking in het financieel toezichtrecht

In de wetgeving wordt op verschillende manieren omgegaan met openbaarmaking door financieel toezichthouders. Enerzijds kent de Wft een openbaarmakingsplicht ten aanzien van sanctiebesluiten. Daarnaast hebben de financieel toezichthouders een aantal overige openbaarmakingsmogelijkheden. De bevoegdheid om een openbare waarschuwing uit te vaardigen heeft het karakter van een openbaarmakingsmogelijkheid, waarbij de toezichthouder dus beleidsvrijheid heeft om te bepalen of hij gebruikmaakt van deze bevoegdheid.²⁶ Anderzijds stelt de wet duidelijke grenzen aan de openbaarmaking. De grenzen aan openbaarmaking vloeien voort uit de geheimhoudingsplicht uit de Wft en uit de uitzonderingsbepaling bij de publicatieplicht op basis waarvan de toezichthouder publicatie achterwege dient te laten wanneer publicatie in strijd is of kan komen met het doel van toezicht.²⁷

24 Bij iedere *agency* wordt een zogeheten Chief FOIA officer aangewezen (op grond van The Freedom of Information Act, 5 U.S.C.§552). Deze is verantwoordelijk voor (het toezicht op) de naleving van de FOIA en het hier frequent over rapporteren.

25 Zie ook over het waarschuwendende effect van publicatie *Kamerstukken II 2005/06, 29708, 34, p. 27* en *Kamerstukken II 2005/06, 29708, 20, p. 27*.

26 Artikel 1:94 Wft bepaalt letterlijk: 'De toezichthouder kan een openbare waarschuwing uitvaardigen, indien nodig onder vermelding van de overwegingen die tot die waarschuwing hebben geleid, bij overtreding van een verbodsbepaling uit deze wet of van artikel 1:58, tweede en derde lid, 1:58a, tweede lid, 1:58b, tweede lid, 1:58c, derde lid, 1:59, tweede lid, 1:67, eerste lid, 1:77, eerste lid, derde volzin, 4:4, eerste lid, of 4:4a of van een bij algemene maatregel van bestuur aangewezen bepaling uit een verordening als bedoeld in artikel 288 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie.'

27 Los van de publicatieplicht gelden er in het financieel toezicht een aantal andere verplichtingen om informatie openbaar te maken. Zo heeft DNB op grond van artikel 1:29a Wft een algemene verplichting om onder meer openbaar te maken hoe in Nederland gebruik wordt gemaakt van de

3.2 De geheimhoudingsplicht

Artikel 1:89 Wft bepaalt:

1. Het is een ieder die uit hoofde van de toepassing van deze wet of van ingevolge deze wet genomen besluiten enige taak vervult of heeft vervuld, verboden van vertrouwelijke gegevens of inlichtingen die ingevolge deze wet dan wel ingevolge afdeling 5.2 van de Algemene wet bestuursrecht zijn verstrekt of verkregen of van een persoon of instantie als bedoeld in artikel 1:90, eerste lid, onderscheidenlijk 1:91, eerste lid, zijn ontvangen, verder of anders gebruik te maken of daaraan verder of anders bekendheid te geven dan voor de uitvoering van zijn taak of door deze wet wordt geëist.
2. In afwijking van het eerste lid kan de toezichthouder met gebruikmaking van vertrouwelijke gegevens of inlichtingen verkregen bij de uitvoering van zijn taak op grond van deze wet, mededelingen doen, indien deze niet kunnen worden herleid tot afzonderlijke personen.'

Er geldt een aantal uitzonderingen op de geheimhoudingsplicht. Op basis van deze uitzonderingen is het onder omstandigheden mogelijk informatie te verstrekken aan andere toezichthouders of aan een rechter-commissaris, bewindvoerder of curator, of een instantie die is belast met de uitoefening van strafvorderlijke bevoegdheden. Alleen in geval van noodsituaties in het geconsolideerde toezicht (solvabiliteitstoezicht op beleggingsondernemingen en kredietinstellingen die deel uitmaken van een groep) dient de toezichthouder de minister op de hoogte te brengen.²⁸ Het doel van het strikte geheimhoudingsregime is het kunnen garanderen van vrije informatieverstrekking door de onder toezicht staanden aan de toezichthouder en het (daarmee) bevorderen van effectief toezicht.²⁹ De bepalingen inzake de geheimhouding van vertrouwelijke informatie in de Wft zijn voor een groot deel gebaseerd op twee Europese richtlijnen, namelijk (de reeds vervangen) Richtlijn 2006/48/EG en Richtlijn 2009/138/EG.³⁰ Deze richtlijnen bevatten een strikte geheimhoudingsplicht ten aanzien van de uitwisseling

keuzemogelijkheden op grond van Europese wet- en regelgeving en de beleidsruimte die haar toekomt op grond van Nederlands recht. Deze verplichting vindt zijn grondslag in Europese regelgeving, zie artikel 143 van Richtlijn 2013/36/EU. Dergelijke verplichtingen komen in dit hoofdstuk niet nader aan de orde.

28 Artikel 1.93a Wft bepaalt: 'Indien de Nederlandsche Bank ingevolge artikel 3.6.2. toezicht houdt op geconsolideerde basis op een Nederlandse beleggingsonderneming of Nederlandse bank dan wel toezicht houdt op een financiële onderneming binnen een groep waarop geconsolideerd toezicht wordt gehouden, brengt zij Onze Minister en de instanties, bedoeld in artikel 1:93, eerste lid, onderdeel a, onverwijld op de hoogte van noodsituaties, waaronder ongunstige ontwikkelingen op de financiële markten, die de liquiditeit van de markt en de stabiliteit van het financiële stelsel in de lidstaat waar financiële ondernemingen binnen de groep die in het geconsolideerd toezicht betrokken zijn hun zetel hebben, kunnen aantasten en deelt zij alle informatie mede die voor de uitoefening van hun taken noodzakelijk is.'

29 *Kamerstukken II* 2003/04, 29 08, 3, p. 46.

30 Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen, *PbEU* 2006, L 171/1 en Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II), *PbEU* 2009, L 335/1. Vrijwel alle richtlijnen die van belang zijn voor financieel toezicht bevatten een vergelijkbare geheimhoudingsclausule.

van informatie en beroepsgeheim. Op basis van deze richtlijnen geldt onder meer dat alle personen die werkzaam zijn of zijn geweest voor de toezichthoudende autoriteiten gebonden zijn aan het beroepsgeheim. Dit beroepsgeheim houdt vervolgens in dat vertrouwelijke gegevens waarvan deze personen beroepshalve kennis krijgen aan geen enkele persoon of autoriteit bekend mogen worden gemaakt, 'behalve in een samengevatte of geaggregeerde vorm, zodat individuele kredietinstellingen niet kunnen worden geïdentificeerd, zulks onverminderd de gevallen die onder het strafrecht vallen'.³¹ In de memorie van toelichting bij de Wft wordt aangegeven dat de wetgever het strikte geheimhoudingsregime heeft overgenomen. De wetgever gaat daar zelfs nog een stap verder in. De geheimhoudingsplicht uit de Wft is immers gericht aan eenieder die uit hoofde van de toepassing van de Wft of van ingevolge de Wft genomen besluiten enige taak vervult of heeft vervuld. De Wft heeft echter een breder toepassingsbereik dan de geheimhoudingsplicht uit Europese richtlijnen. Dat heeft te maken met het feit dat de Wft een bredere toepassing kent dan de specifieke richtlijnen (waar bijvoorbeeld regelgeving op financiële dienstverleners buiten valt). De geheimhoudingsplicht op grond van het nationale recht strekt dus verder dan de geheimhouding die vereist is op grond van het Europese recht.³²

3.2.1 Ratio geheimhoudingsplicht

Met de geheimhoudingsplicht wordt beoogd 'te waarborgen dat vertrouwelijke gegevens in de zin van deze wet binnen de muren van de toezichthouders blijven, behoudens de gevallen waarin verstrekking is toegestaan op grond van de Europese richtlijnen'.³³ De geheimhoudingsplicht is gebaseerd op de gedachte dat geheimhouding een vertrouwensrelatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staande bevordert. De (Europese en nationale) wetgever heeft zich bij het instellen van geheimhoudingsplichten voor toezichthouders gebaseerd op de aanname dat geheimhouding van vertrouwelijke informatie van belang is voor de vertrouwensrelatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staanden.³⁴ Een vertrouwensrelatie is van belang voor de effectiviteit van het toezicht, omdat bij een gegarandeerde geheimhouding de onder toezicht staanden eerder bereidwillig zullen zijn vertrouwelijke informatie aan de toezichthouder te verstrekken. Het primaire doel van de geheimhoudingsplicht is gelegen in het beschermen van de relatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staande instellingen. De geheimhoudingsplicht is daarmee niet alleen een waarborg voor de onder toezicht staande instellingen, maar vormt ook een belangrijke voorwaarde voor goed toezicht. Deze doelstelling is door het CBB als volgt geformuleerd:

31 Artikel 44 van Richtlijn 2006/48/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen, *PbEU* 2006, L 171/1.

32 Zie ook hierover de Raad van State in zijn voorlichting ten aanzien van de toegang van de Algemene Rekenkamer tot toezichtvertrouwelijke informatie van DNB. *Kamerstukken II* 2010/11, 32255, 8, p. 5.

33 *Kamerstukken II* 2003/04, 29708, 3.

34 Dit blijkt bijvoorbeeld uit de memorie van toelichting bij de Wft: *Kamerstukken II* 2003/04, 29708, 3, p. 46.

‘De geheimhoudingsplicht heeft als doel dat de onder toezicht staande ondernemingen en instellingen in vertrouwen en zonder terughoudendheid inlichtingen en stukken omtrent hun bedrijfsvoering aan de toezichthouder verstrekken. Dit vertrouwen is van essentieel belang voor een effectief toezicht en dient niet alleen het belang van de individuele onderneming of instelling, maar indirect ook de belangen van de crediteuren en de financiële markten.’³⁵

Aangenomen kan worden dat een onderneming bepaalde informatie geheim zal willen houden. Hierbij zal het in elk geval gaan om persoonsgegevens, financiële informatie, fabricagegegevens, bedrijfsinformatie en informatie die concurrentiegevoelig is.³⁶ Het openbaar maken van dergelijke gegevens zou kunnen leiden tot (economische) schade. Florini stelt dat het gerechtvaardigd is vanuit een mededingingsoogmerk om bedrijfsinformatie geheim te houden. Openbaarmaking ervan zou immers het gevolg kunnen hebben dat concurrenten kunnen anticiperen op de door de onderneming in kwestie gemaakte plannen of financiële situatie.³⁷ Een andere reden om bepaalde informatie geheim te houden is privacy. Persoonsgegevens zullen over het algemeen nooit worden verstrekt.³⁸ Ondernemingen zullen niet willen dat een ander (zoals de toezichthouder) dergelijke informatie naar buiten brengt. Deze relatie tussen de toezichthouder en de marktpartijen kenmerkt zich door informatieasymmetrie, die onder meer inhoudt dat de onder toezicht staande over meer informatie beschikt dan de toezichthouder. Hieruit vloeit een bepaalde mate van afhankelijkheid voort. De toezichthouder is afhankelijk van informatie die de onder toezicht staande verstrekt. Dit zal juist vertrouwelijke informatie betreffen, omdat hij overige informatie via andere kanalen kan verkrijgen (bijvoorbeeld via openbaar gemaakte jaarverslagen). Op basis van deze informatie kan de toezichthouder een oordeel vormen over bepaalde bij de instelling in kwestie spelende zaken of over de stabiliteit van de financiële sector in het algemeen. Hoewel de onder toezicht staande instellingen wettelijk verplicht zijn hun medewerking te verlenen aan onderzoek van de financieel toezichthouders, wordt verondersteld dat geheimhouding bijdraagt aan vrije informatie-uitwisseling tussen de toezichthouder en de onder toezicht staande. Een vertrouwensrelatie wordt als essentieel beschouwd voor het functioneren van het toezicht en de geheimhouding is derhalve een belangrijke voorwaarde voor goed toezicht.³⁹ In de VS werd dit in het kader van banktoezicht expliciet door de rechter erkend:

‘Bank safety and soundness supervision is an iterative process of comment by the regulators and response by the bank. The success of the supervision therefore depends vitally upon the quality of communication between the regulated banking firm and the bank regulatory agency (...) Because bank supervision is relatively informal and more or less continuous, so too must be the flow of communication between the bank and the regulatory agency. Bank management must be open and forthcoming in response to the inquiries of bank examiners, and the examiners must in turn be

35 CBB 4 september 2009, ECLI:NL:CBB:2009:BJ8735, JOR 2009/299, m.nt. J.A.F. Peters, r.o. 6.2.1.

36 Gebaseerd op de verschillende geheimhoudingsplichten voor markttoezichthouders en artikel 10 van de Wob.

37 Florini 1998, p. 60.

38 Dit geldt overigens niet voor namen. In de publicatie van boetesbesluiten zullen namen niet weg worden gelaten.

39 Lodge & Stirton 2010, p. 365, Stiglitz 2002, p. 36 en Das & Quintyn 2002, p. 11.

frank in expressing their concerns about the bank. These conditions simply could not be met as well if communications between the bank and its regulators were not privileged.⁴⁰

In de geciteerde uitspraak werd een bank ervan verdacht valse en misleidende uitlatingen te hebben gedaan over diens financiële situatie met het oog op het verhogen van de koersen van de aandelen. De aanklagers wensten inzicht in de documenten waaruit de daadwerkelijke financiële status zou blijken en wendden zich tot onder andere de toezichthouder (i.c. de Comptroller of the Currency).⁴¹ De VS kent een opener systeem dan in Nederland. De geheimhoudingsplicht kan worden beperkt of zelfs terzijde worden geschoven in het geval dit nodig is ter behartiging van een drietal (superieure) belangen:

‘(...) even when asserted to protect deliberative material, the privilege may be overridden where necessary to promote “paramount interest of the Government in having justice done between litigants”, or to “shed light on alleged government malfeasance” or in other circumstances “when the public interest in effective government would be furthered by disclosure.”⁴²

In de VS bestaat de mogelijkheid een afweging te maken tussen geheimhouding en het publieke belang. Zoals reeds werd benadrukt, wordt dit open systeem in de VS bekritiseerd door sommigen die vinden dat door de grote mate van openheid de effectiviteit van het toezicht in gevaar komt.⁴³ Toch biedt het Amerikaanse systeem meer mogelijkheden om tot een gedegen afweging tussen transparantie en geheimhouding te kunnen komen. In Nederland biedt het juridisch kader deze mogelijkheden vooral nog in zeer beperkte mate.

3.2.2 Reikwijdte van de Nederlandse geheimhoudingsplicht

Op basis van de huidige geheimhoudingsplicht moet vertrouwelijke informatie te allen tijde geheim worden gehouden. Het begrip ‘vertrouwelijke informatie’ wordt als zodanig niet uitgelegd in de wet. Ook in Europese wetgeving, waarop de geheimhoudingsplicht in het geval van het financieel toezicht grotendeels is gebaseerd, zijn geen aanknopingspunten te vinden die bepalen wat vertrouwelijke informatie is.⁴⁴ In de memorie van toelichting bij de Wft is te lezen dat de wetgever als vertrouwelijke informatie aanmerkt gegevens uit de persoonlijke levenssfeer en bedrijfsgegevens die aan de toezichthouder zijn meegedeeld. Uit de jurisprudentie van de Raad van State blijkt voorts dat moet worden gesproken van bedrijfs- en fabricagegegevens ‘indien uit die gegevens wetenswaardigheden kunnen worden gelezen of worden afgeleid met

40 In *re Subpoena Served upon Comptroller of Currency*, 967, F.2d 630, 633-34. Zie hierover Kelly 2010, p. 440.

41 In *re Subpoena Served upon Comptroller of Currency*, 967, F.2d 630.

42 Kelly 2010, p. 440 met verwijzing naar jurisprudentie: *Northrop Corp. v. McDonnell Douglas Corp.*, 751 F.2d 395, 407 (D.C. Cir. 1984) (quoting *Westinghouse Elec. Corp. v. City of Burlington*, 351 F.2d 762, 767 (D.C. Cir. 1965) en *re Franklin Nat'l Bank Sec. Litig.*, 478 F. Supp. at 582.

43 Nazareth & Tahyar 2011.

44 Richtlijn 2013/36/EU, Richtlijn 2006/48/EG en Richtlijn 2009/138/EG.

betrekking tot de technische bedrijfsvoering of het productieproces dan wel met betrekking tot de afzet van de producten of de kring van afnemers en leveranciers.⁴⁵ In de memorie van toelichting wordt een aantal voorbeelden gegeven van soorten informatie die in elk geval onder het begrip ‘vertrouwelijke gegevens’ moeten worden geschaard. Het gaat hier om gegevens van financiële ondernemingen over de bedrijfsvoering, de liquiditeitspositie, de (maand)rapportages, gegevens over (potentiële) bestuurders daargelaten eventuele sancties die aan de natuurlijke persoon zijn opgelegd op basis van deze wet, (solvabiliteits)marges, gegevens over debiteuren, crediteuren of cliënten, gegevens van de afdeling R&D, plannen voor fusies of overnames en marketing/verkoopstrategieën.⁴⁶ Concluderend wordt opgemerkt dat het gegevens betreft ‘die van invloed kunnen zijn op de concurrentiepositie van de betreffende onderneming of een disproportionele inbreuk kunnen maken op de persoonlijke levenssfeer van betrokkene.’⁴⁷ Bij de afweging of er sprake is van vertrouwelijke informatie, staat echter bij gebrek aan duidelijke criteria op grond van het huidige juridisch kader, de vraag centraal in welke relatie de informatie is verstrekt.⁴⁸

De toezichthouder komt maar heel beperkt de ruimte toe om een eigen afweging te maken bij de geheimhouding. Bij een dergelijke afweging zou de vraag centraal moeten staan naar het effect dat met de openbaarmaking wordt bereikt. Te verdedigen valt dat wanneer openbaarmaking geen schadelijke gevolgen zal hebben voor de instelling zelf of voor derden, er geen bezwaren zouden moeten bestaan tegen openbaarmaking. Te denken valt bijvoorbeeld aan een faillissement of aan informatie betreffende een casus die zich in het verleden heeft voorgedaan.⁴⁹ Het moment van openbaarmaking lijkt echter geen rol te spelen in de wet. De richtlijnen bieden nadrukkelijk de mogelijkheid om na een faillissement vertrouwelijke gegevens die geen betrekking hebben op derden die betrokken zijn bij pogingen om de failliete instelling te redden, openbaar te maken. Deze openbaarmaking kan echter enkel plaatsvinden in het kader van civiele of handelsrechtelijke procedures. Buiten dit kader bestaat geen mogelijkheid om de informatie alsnog openbaar te maken.⁵⁰

De geheimhoudingsplicht strekt zich daarmee uit over een behoorlijk aantal gegevens van de financiële ondernemingen en biedt weinig mogelijkheden om een onderscheid te maken naar aard of naar het moment van openbaarmaking (de commissie-De Wit noemt dit toezichtvertrouwelijkheid in materiële zin, zie hierover paragraaf 4). Voorts is het de toezichthouder die in beginsel zelf bepaalt welke gegevens onder de

45 *Kamerstukken II* 2003/04, 29708, 3, p. 47 met verwijzing naar twee uitspraken van de Raad van State: uitspraak van 30 september 1985, nr. R03.83.2214 en uitspraak van 27 juli 1997, nr. H01.96.0546.

46 *Kamerstukken II* 2003/04, 29708, 3, p. 47.

47 *Kamerstukken II* 2003/04, 29708, 3, p. 47.

48 Commissie-De Wit (II) 2012, p. 60.

49 Overigens heeft de Minister van Financiën in het verleden wel toegezegd een dergelijke differentiatie aan te brengen in de toepassing van de geheimhoudingsplicht in geval van faillissement. Zie *Handelingen II* 2009/10, 94, p. 7743-7756, p. 7743. Een dergelijke bepaling is echter nog niet opgenomen in de Wft. Wel geldt op grond van artikel 1:91 Wft, in lijn met Europese richtlijnen, dat in geval van faillissement vertrouwelijke gegevens mogen worden verstrekt aan de rechtbank.

50 Zie artikel 53 van Richtlijn 2013/36/EU, artikel 44 van Richtlijn 2006/48/EU en artikel 64 van Richtlijn 2009/138/EU.

geheimhoudingsplicht moeten worden geschaard. Er vindt dus geen onafhankelijke controle plaats over dit oordeel. Wanneer deze informatie eenmaal is verstrekt, kan dit veranderen. In het geval van het rapport van de commissie-Scheltema naar aanleiding van de DSB-affaire ontstond discussie over de toezichtvertrouwelijkheid. De commissie Scheltema was ingesteld door de minister en had derhalve op grond van artikel 1:42 Wft (toezicht op toezicht) toegang tot vertrouwelijke gegevens.⁵¹ Aan het rapporteren aan de Staten-Generaal worden wel grenzen gesteld. Enkel de ontleende bevindingen en de conclusies kunnen worden medegedeeld aan de Staten-Generaal en conclusies in algemene zin mogen openbaar worden gemaakt. Alvorens het rapport openbaar te maken, werd derhalve door de minister en de toezichthouders een controle op de toezichtvertrouwelijkheid uitgevoerd. Nadat de Tweede Kamer hierover kritiek uitte, besloot de minister alsnog het rapport met de op DSB betrekking hebbende informatie die toezichtvertrouwelijk zou kunnen zijn, geheel openbaar te maken.⁵² De minister besloot hiertoe omdat DSB 'het object van het onderzoek' was, 'in staat van faillissement verkeert' (...) 'waarvan vast staat dat deze geen doorstart meer zal maken.' Daarnaast constateerde de minister dat het ging om een 'faillissement met veel gedupeerden, hetgeen tot grote maatschappelijke beroering aanleiding heeft gegeven.'⁵³ Een vergelijkbare overweging lag ten grondslag aan de publicatie van het Icesave rapport.⁵⁴ Hier overwoog de minister dat 'deze uitzonderlijke mate van openheid is slechts gerechtvaardigd door de bijzondere omstandigheden rondom de deconfiture van Icesave, gecombineerd met het feit dat toepassing is gegeven aan de noodregeling en dat overwegingen van concurrentiegevoeligheid in dit geval geen rol spelen.'⁵⁵

Het is niet altijd duidelijk welke informatie als toezichtvertrouwelijk moet worden aangemerkt. Voorts geldt dat behoudens uitzonderingen de beoordeling van toezichtvertrouwelijke informatie veelal een eenzijdige handeling van de toezichthouder is. Enkel in het geval dat de informatie is verstrekt, kan ook de minister hier een oordeel over vormen. Onduidelijk is welke criteria hiervoor gelden en of er gedifferentieerd mag worden naar aard van de informatie of naar moment van openbaarmaking. Dit lijkt niet zo te zijn. De geheimhoudingsplicht biedt derhalve in huidige vorm slechts in beperkte mate een mogelijkheid om tot een gedegen afweging te komen tussen geheimhouding in het belang van het toezicht en openbaarmaking in het belang van het publiek. Dit belemmert de mogelijkheden voor de financieel toezichthouders tot het afleggen van verantwoording en belemmert tevens de effectiviteit van toezicht die door toezichttransparantie kan worden bereikt (zie hoofdstuk 8, paragraaf 2.4).

3.3 Beperkingen aan publicatie van sancties

De publicatiemogelijkheden van financieel toezichthouders zijn vastgelegd in afdeling 1.5.2 van de Wft. De toezichthouders kunnen een openbare waarschuwing uitvaardigen

51 Rapport van de commissie van Onderzoek DSB Bank, bijlage bij *Kamerstukken II* 2009/10, 32432, r. 1, p. 7.

52 Zie het debat in de Tweede Kamer: *Handelingen II* 2009/10, 82, p. 6940-6942, p. 6940.

53 *Kamerstukken II* 2009/10, 32432, 1.

54 De Moor-van Vugt & Du Perron 2008.

55 *Kamerstukken II* 2008/09, 31371, 205.

en er geldt een beginselverplichting ten aanzien van het publiceren van een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete. Artikel 1:97 Wft bevat een publicatieplicht voor opgelegde bestuurlijke boetes naar aanleiding van verbodsbepalingen uit de Wft en een aantal in de Wft verankerde overtredingen benoemd in artikel 1:97 Wft.⁵⁶ Artikel 1:98 Wft bevat voorts een verplichting om alle besluiten tot het opleggen van een bestuurlijke boete openbaar te maken, nadat deze rechs onaanastbaar zijn geworden. Voor overige formele maatregelen die de toezichthouder kan opleggen op grond van de Wft, bestaat geen bevoegdheid om over te gaan tot publicatie. Voor maatregelen die worden opgelegd in het kader van een andere wet, gelden vaak andere (of geen) publicatiebevoegdheden.

Voor de publicatieplichten uit artikel 1:97 en 1:89 Wft geldt een uitzondering. Publicatie blijft achterwege indien dit in strijd is of zou kunnen komen met het doel van toezicht.⁵⁷ Duidelijk is dat het hier niet gaat om een discretionaire bevoegdheid om over te gaan tot publicatie: de toezichthouder kan alleen afzien van publicatie indien er sprake is van strijd met het doel van toezicht. Deze afweging dient de toezichthouder zelf te maken. De beperkte uitzonderingsmogelijkheid bij de publicatieplicht duidt op het grote belang dat aan transparantie en de functie van openbaarmaking in het kader van de waarschuwendende rol van de toezichthouder wordt toegekend en is weerspiegeld in de Wft.⁵⁸

3.3.1 Ratio uitzondering op publicatieplicht

In de parlementaire geschiedenis noch in de memorie van toelichting wordt gespecificeerd wat moet worden verstaan onder 'strijd met het doel van toezicht'. De ratio achter deze bepaling lijkt te zijn gelegen in de overweging dat het openbaar maken van een opgelegde boete ongewenste effecten kan sorteren op de markt.⁵⁹ Deze ongewenste effecten komen in strijd met het doel van toezicht wanneer deze effecten zelf de financiële stabiliteit in gevaar brengen. Stiglitz noemt dit, in navolging van een Amerikaanse rechter, het *crying fire in a crowded theatre effect*.⁶⁰ Wanneer de openbaarmaking van informatie leidt tot grote paniek met desastreuze gevolgen, is het gerechtvaardigd een grens te stellen aan de openbaarmaking. Openbaarmaking zou in dit geval juist het algemene belang kunnen ondermijnen. Illustreerend is de DSB-zaak, waarin openheid van een derde partij juist leidde tot het faillissement van de bank, waardoor schade ontstond voor de individuele betrokkenen.⁶¹ In dit geval ontstond

56 Ten tijde van het afronden van dit onderzoek is een wetsvoorstel aanhangig dat de publicatieplicht aanpast om deze in overeenstemming te brengen met het Europese recht. In deze wijziging vervalt de mogelijkheid om af te zien van publicatie. Zie hierover verder paragraaf 5.3.

57 De vraag is of deze bepaling stand kan houden ten gevolge van de nieuwe Bankenrichtlijn. Zie paragraaf 5.3.

58 Zie ook over het waarschuwendende effect van publicatie *Kamerstukken II 2005/06, 29708, 34, p. 27 en Kamerstukken II 2005/06, 29708, 20, p. 27*.

59 Zie voor de discussie *Handelingen II 2005/06, 93, p. 5702-5719*.

60 Stiglitz 2002, p. 36 met verwijzing naar de Amerikaanse rechter Justice Holmes. Deze stelde lang geleden een grens aan het recht op vrije meningsuiting door te stellen dat *falsely shouting fire in a crowded theatre* niet zou worden beschermd door dit recht. Op de details van deze (inmiddels overruled) zaak wordt verder niet ingegaan.

61 Voor een overzicht van de feiten van deze zaak zie hoofdstuk 2, paragraaf 5.2.

als gevolg van de openbaarheid over de financiële malaise bij DSB een zogenoemde *bankrun* op deze bank waardoor diens financiële situatie nog sneller verslechterde. Dit is de reden waarom DNB bewust niet naar buiten treedt met haar sanctiebesluiten, terwijl zij hier wel de bevoegdheden toe heeft.⁶² In hoofdstuk 8, paragraaf 2.5.2 werd in dit verband gewezen op de publicatieplicht voor financieel toezichthouders. In een (verouderde) visie op toezicht verklaart DNB naar aanleiding van de introductie van deze publicatieplicht:

‘De interne beleidslijn voor publicatie houdt in dat publicatie in beginsel in het belang van (potentiële) crediteuren/polishouders dient te zijn. Dit belang wordt vaak niet gediend met een publicatie. Na de inwerkingtreding van de Wft zal DNB, gelet op deze afweging, naar verwachting eveneens terughoudend omgaan met publiceren en in de praktijk veel gebruik maken van de “tenzij-clausule” [dat publicatie achterwege blijft indien dit in strijd is of kan komen met het doel van toezicht, MA]. DNB formuleert hiertoe een intern afwegingskader, waarmee zij de voordelen van publicatie snel en zorgvuldig kan afwegen tegen de nadelen.’⁶³

Dit standpunt werd een jaar later nog eens benadrukt in een kwartaalbericht:

‘(...) met de splitsing van het toezicht in een prudentieel deel en gedragsdeel [werden] expliciet de onderliggende verschillen in karakter van deze twee soorten toezicht erkend. DNB’s centrale opdracht is het waarborgen van het vertrouwen in het financiële systeem, waarbij past dat veel van haar toezichtsacties en maatregelen achter de schermen plaatsvinden. De gedragstoezichthouder heeft juist baat bij publiciteit, omdat dit helpt om consumenten en de sector te waarschuwen tegen malafide praktijken.’⁶⁴

De terughoudendheid van DNB bij het publiceren van sancties is in het licht van het voorgaande begrijpelijk. Echter, het is ondoorzichtig welke criteria DNB hanteert bij het toepassen van de tenzij-clausule. Nergens maakt zij inzichtelijk welke overwegingen hier in algemene zin aan ten grondslag liggen. In navolging van de vorige paragraaf blijft dus onduidelijk wat precies onder doel van toezicht moet worden verstaan en wanneer publicatie in strijd zal komen met dit doel. Het is aanbevelingswaardig dat de wetgever of DNB dit criterium nader specificceert.⁶⁵

Uit de citaten blijkt voorts dat dit probleem bij de AFM niet of nauwelijks speelt. De informatie die de AFM naar buiten brengt in het kader van het gedragstoezicht dat

62 DNB 2006, p. 41, te raadplegen via <www.dnb.nl>. Zie ook De Haan 2008, p. 38.

63 DNB 2006, p. 41. Overigens moet hierbij wel worden opgemerkt dat sinds het verschijnen van deze visie op toezicht DNB verschillende keren te kennen heeft gegeven transparanter te willen zijn. Zie bijvoorbeeld de Machiavelli-lezing van DNB President K. Knot op 12 februari 2013 over het spanningsveld tussen transparantie en verantwoordelijkheid. Zijn boodschap was samengevat dat DNB steeds meer de grenzen wil opzoeken van wat mogelijk is binnen de wettelijke kaders en het dilemma tussen openbaarmaking en geheimhouding. De lezing is te raadplegen via <www.dnb.nl>. Toch is DNB nog steeds terughoudend in het publiceren van sanctiebesluiten.

64 DNB Kwartaalbericht juni 2007, ‘Een structurele stap vooruit – ervaringen van DNB met het *Twin peaks*-toezichtmodel’, te raadplegen via <www.dnb.nl>.

65 In de nieuwe bankenrichtlijn worden drie specifieke situaties aangewezen op grond waarvan publicatie achterwege mag blijven. Deze specificaties kunnen een helder uitgangspunt vormen voor de nadere duiding van strijd met doel van toezicht. Zie paragraaf 5.3.

zij uitoefent, kan wel de reputatie van een individuele instelling schaden, maar zal naar verwachting minder snel het effect hebben van een *bankrun* of een kentering van het vertrouwen in het gehele systeem. Immers, het toezicht van de AFM heeft geen betrekking op de financiële gezondheid van de onder toezicht staande instellingen. Mocht dit toch het geval zijn, dan zal de AFM overleg moeten plegen met DNB alvorens over te gaan tot een waarschuwing. Het verschil in openbaarheid van de financieel toezichthouders wordt dus geleid door het verschil in de aard van het toezicht. *Naming and shaming* is dan ook een instrument dat eerder door de gedragstoezichthouder AFM dan door DNB zal worden gebruikt. Hetzelfde geldt voor de algemene waarschuwingsbevoegdheid op grond van artikel 1:94 Wft die DNB vooralsnog niet heeft gebruikt.⁶⁶

Het bepalen van wanneer openbaarmaking in strijd is met het doel van toezicht, blijkt een eenzijdige beoordeling van de toezichthouder zelf te zijn. In hoofdstuk 8, paragraaf 2.4.4 werd gewezen op een aantal uitspraken waarin werd gesteld dat het voorkomen van reputatieschade in elk geval niet behoort tot de doelen van het toezicht. Er zijn verder geen duidelijke (zichtbare) criteria waaraan dit kan worden getoetst. Het is derhalve aan te bevelen dat de toezichthouder deze criteria omschrijft en openbaar maakt. Daarnaast kan wederom worden gewezen op de mogelijkheid om, in vergelijking met het Amerikaanse systeem, een afzonderlijk figuur te benoemen binnen de toezichthouder die verantwoordelijk is voor het transparantiebeleid en die hier ook verantwoording over aflegt. Een dergelijke transparantiefunctionaris kan er bij de toezichthouder toe bijdragen dat tot evenwichtige beslissingen wordt gekomen om bepaalde informatie of besluiten wel of niet openbaar te maken (zie verder paragraaf 6).

3.4 Samenhang tussen geheimhoudingsplicht en uitzondering op publicatieplicht

Hoewel de aard van de bepalingen verschillend is, streeft zowel de geheimhoudingsplicht als de uitzonderingsbepaling uit artikel 1:97 Wft en 1:98 Wft grotendeels eenzelfde doel na. Dit doel is primair gelegen in het beschermen van de effectiviteit van het toezicht, door de relatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staanden te beschermen. De eis dat publicatie achterwege blijft wanneer publicatie leidt tot strijd met het doel van toezicht heeft eenzelfde doel: publicatie blijft namelijk achterwege wanneer de openbaarmaking van een boete leidt tot onrust op de markt waardoor de stabiliteit in het geding komt. Zowel het doel van het prudentieel toezicht als de effectiviteit daarvan wordt aldus beschermd door geheimhouding. Knot (president DNB) verwoordt het als volgt:

‘Hoewel wij ook de wenselijkheid van meer transparantie zonder meer onderschrijven, is het zinvol om nog even kort stil te staan waarom er überhaupt sprake is van een wettelijk verankerde geheimhoudingsplicht. Ten eerste kan openbaarmaking van problemen bij een bank, als die nog achter de schermen kunnen worden opgelost, een escalatie teweegbrengen. Ten tweede moeten de instellingen die bij ons onder

66 Zie ook De Haan 2008, p. 37.

toezicht staan de zekerheid hebben dat concurrentiegevoelige informatie bij ons in goede handen is en niet op straat komt te liggen. Bovendien, om goed toezicht te houden, is goede informatie nodig. Informatie, die wij, als wij uit de school zouden klappen, misschien nooit meer krijgen.⁶⁷

Er zijn dus goede redenen om grenzen te stellen aan transparantie-eisen van financieel toezichthouders. Hier kan nog aan worden toegevoegd dat toezichthouders terughoudend zijn bij het openbaar maken van toezichtinformatie, omdat zij zouden kunnen vrezen voor aansprakelijkheid. Door de eerder genoemde in 2012 in werking getreden aansprakelijkheidsbeperking voor de AFM en DNB, op basis waarvan een onrechtmatige gedraging van de toezichthouders alleen kan worden toegerekend indien er sprake is van opzet of grove schuld, is dit argument voor het financieel toezicht niet meer houdbaar.⁶⁸

Er moet een balans worden gevonden tussen geheimhoudingsbepalingen in het belang van het toezicht en het belang van de onder toezicht staanden enerzijds, en het belang van transparantie anderzijds. Hieraan moet worden toegevoegd dat er zich sinds de financiële crisis een ontwikkeling heeft voorgedaan die ertoe heeft geleid dat de transparantie van de financieel toezichthouders hoger op de agenda is komen te staan. Het belang van transparantie is evidenter geworden en de geheimhoudingsplicht wordt steeds meer als problematische factor bij onder meer de verantwoording ervaren. De vraag rijst hoe het financieel toezicht op een verantwoorde manier transparanter kan worden. Transparanter om meer recht te doen aan de verantwoording van financieel toezichthouders en verantwoord om de effectiviteit van het toezicht niet te hoeven beperken.

4 De balans tussen geheimhouding en transparantie: verantwoord openbaar maken

Naar aanleiding van de financiële crisis is door velen gesteld dat het financieel toezicht transparanter moest worden. De geheimhoudingsplicht beperkt de verantwoording en controle van de financieel toezichthouders te veel. De commissie-Scheltema wijst in haar onderzoek naar de gang van zaken rond het faillissement van DSB Bank op de beperkingen van de geheimhoudingsplicht.⁶⁹ De commissie concludeert dat de geheimhouding de verantwoording van de toezichthouders beperkt. Zij roept voorts op tot het vinden van wegen om de financieel toezichthouders beter te kunnen evalueren.⁷⁰ Ook de commissie-De Wit doet aanbevelingen die zien op het nader definiëren van toezichtsverantwoordelijkheid. In het eerste rapport stelt ze dat de wettelijke grenzen van de geheimhoudingsplicht moeten worden opgerekt en dat de geheimhoudingsplicht een complicerende factor is in de relatie tussen de toezichthouder, de minister en het parlement. Daarnaast maakt de geheimhoudingsplicht het moeilijk om vast te stellen of

67 Machiavelli-lezing K. Knot over het spanningsveld tussen transparantie en vertrouwelijkheid, 12 februari 2013, p. 4. Te raadplegen via <www.dnb.nl>.

68 Zie over de aansprakelijkheidsbeperking hoofdstuk 8, paragraaf 3.6.2.

69 Commissie-Scheltema 2010, p. 172, 200 en 225.

70 Commissie-Scheltema 2010, p. 272.

de toezichthouder zich actief en daadkrachtig heeft opgesteld. Voor de toezichthouder maakt de geheimhoudingsplicht het moeilijk om vertrouwen te herwinnen.⁷¹ In het tweede rapport doet de commissie-De Wit de aanbeveling te komen tot een nadere invulling van het begrip 'toezichtvertrouwelijkheid' in meer materiële zin.⁷²

Ook in diverse media is gepleit voor een soepeler beleid ten aanzien van de geheimhoudingsplicht van DNB. In oktober 2010 heeft de (toenmalige) president van DNB zelfs gesteld dat de huidige geheimhoudingsplicht niet meer werkbaar is:

'het huidige maatschappelijk klimaat, waarin verantwoording en transparantie terecht hoog in het vaandel staan, verdraagt geen geheimhoudingsplicht zoals we die nu kennen. Telkens wanneer wij daar een beroep op moeten doen, zoals de wet ons voorschrijft, worden mensen toch achterdochtig en verwijten ons schimmig gedrag. Dat is noch goed voor het vertrouwen in de financiële sector, noch voor het vertrouwen in het toezicht daarop'.⁷³

In de meest recente *Visie op toezicht* van DNB verklaart de toezichthouder daarnaast te streven naar meer transparantie binnen zijn bevoegdheden in het kader van de verantwoording en in het kader van de effectiviteit van het toezicht.⁷⁴ De minister van Financiën beloofde een versoepeling van de geheimhoudingsplicht en stelde dat de toezichthouders bij onderzoeken de randen van de wet moeten opzoeken.⁷⁵ Naar aanleiding van het rapport van de commissie-Scheltema inzake het faillissement van DSB Bank deed de minister al de toezegging om te bezien of de geheimhoudingsplicht kon worden versoepeld in geval de instelling waarop de vertrouwelijke gegevens betrekking hebben, failliet was gegaan.⁷⁶ Ook in de literatuur wordt voor een andere benadering van de geheimhoudingsplicht gepleit. Duijkersloot en Kummeling stellen dat de geheimhoudingsplicht beperkt moet worden, omdat de toezichthouders juist wantrouwen creëren bij het publiek door uit te gaan van geheimhouding.⁷⁷ Zij menen dat toezichtvertrouwelijke informatie in beginsel wel moet worden gedeeld met het parlement en ook de Algemene Rekenkamer (zoals inmiddels mogelijk is op grond van het Europees recht), zodat zij hun taken als medewetgever en controleur adequaat kunnen uitoefenen. De grens aan het verstrekken van toezichtvertrouwelijke informatie zou volgens hen moeten liggen bij het voorkomen van (i) het risico op een *bankrun* en (ii) terughoudendheid aan de zijde van de onder toezicht staanden in het verstrekken van informatie aan de toezichthouder uit concurrentieoverwegingen of uit angst voor aansprakelijkheid.⁷⁸

71 Commissie-De Wit (I) 2010, p. 22, 136 en 173.

72 Commissie-De Wit (II) 2012, p. 60, 502 en 582.

73 Nout Wellink in *DNB Magazine*, oktober 2010, p. 30.

74 DNB 2014, p. 22.

75 *NRC Handelsblad*, 6 november 2009, p. 15 ('Bos: minder geheimen bij financiële toezichthouders').

76 *Kamerstukken II* 2009/10, 32432, 1, p. 3.

77 Duijkersloot & Kummeling 2012, p. 26-27. Al eerder pleitten zij voor een ruimhartiger openbaarmakingsregime van financieel toezichthouders. Zie Kummeling 1997, p. 21 en Duijkersloot *NJB* 1996, p. 1499.

78 Duijkersloot & Kummeling 2012, p. 12.

Er zijn twee manieren waarop een verbreding van de geheimhoudingsplicht kan worden gerealiseerd. In de eerste plaats kunnen de voorwaarden waaronder toezichtvertrouwelijke informatie kan worden verstrekt aan andere instanties worden versoepeld of kan worden vastgelegd dat meer instanties inzicht kunnen krijgen in toezichtvertrouwelijke informatie. Ten tweede kan de materiële invulling van toezichtvertrouwelijkheid worden verdiept door na te gaan of er onder bepaalde omstandigheden (bijvoorbeeld gezien de aard of gezien het moment) kan worden afgezien van de strikte toepassing van de geheimhoudingsplicht.

5 Ontwikkelingen naar meer (verplichte) transparantie van financieel toezichthouders

Inmiddels hebben diverse wetwijzigingen geleid tot een verbreding van de transparantieverplichtingen van financieel toezichthouders. In paragraaf 2 werd reeds gewezen op de nieuwe Bankenrichtlijn waarin het voor de lidstaten mogelijk wordt gemaakt toezichtvertrouwelijke informatie te verstrekken aan de rekenkamer, parlementaire onderzoekscommissies en andere voor onderzoek verantwoordelijke entiteiten.⁷⁹ Op nationaal niveau is ook een wetsvoorstel aanhangig dat mogelijkheden voor de Algemene Rekenkamer creëert om inzicht te krijgen in toezichtvertrouwelijke informatie van DNB of de AFM. In het verlengde van deze verbreding wordt gewezen op de uitbreiding van de bevoegdheden van de minister om toegang te krijgen tot toezichtvertrouwelijke informatie en op de europeanisering van de beginselplicht tot het publiceren van sanctiebesluiten.

5.1 Informatieverstrekking aan de Algemene Rekenkamer en parlementaire enquêtecommissies

Artikel 59 van Richtlijn 2013/36/EU bepaalt:

‘Informatieverstrekking aan andere autoriteiten

1. Niettegenstaande artikel 53, lid 1, en artikel 54 kunnen de lidstaten, op grond van nationaal recht, de mededeling van bepaalde informatie toestaan aan andere centrale overheidsdiensten die verantwoordelijk zijn voor het recht betreffende het toezicht op instellingen, financiële instellingen en verzekeringsondernemingen, alsmede aan de inspecteurs die in opdracht van deze overheidsdiensten optreden.

Deze informatie mag echter alleen worden verstrekt indien zulks ter wille van het prudentieel toezicht en de preventie en afwikkeling van faillerende instellingen nodig blijkt. Onverminderd lid 2 zijn de personen die toegang tot de informatie hebben, onderworpen aan eisen betreffende het beroepsgeheim die ten minste gelijkwaardig zijn als bedoeld in artikel 53 lid 1.

⁷⁹ Artikel 59 lid 2 Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG, *PbEU* 2013, L 176/338.

In een noodsituatie als bedoeld in artikel 114, lid 1, staan de lidstaten de bevoegde autoriteiten toe dat zij informatie die van belang is, mededelen aan de in de eerste alinea van dit lid bedoelde diensten in alle betrokken lidstaten.

2. De lidstaten kunnen toestaan dat bepaalde informatie over het prudentieel toezicht op de instellingen wordt meegedeeld aan parlementaire onderzoekscommissies in hun lidstaat, de rekenkamer in hun lidstaat en andere voor onderzoek verantwoordelijke entiteiten in hun lidstaat, onder de volgende voorwaarden:
 - a) de entiteiten hebben een nauwkeurig omschreven mandaat uit hoofde van het nationale recht om de maatregelen van autoriteiten die voor het toezicht op instellingen of voor wetten inzake dit toezicht verantwoordelijk zijn, te onderzoeken of te controleren;
 - b) de informatie is strikt noodzakelijk om het onder a) bedoelde mandaat te vervullen;
 - c) voor de personen die toegang tot de informatie hebben, gelden krachtens de nationale wetgeving professionele geheimhoudingsverplichtingen die ten minste gelijkwaardig zijn aan de in artikel 53, lid 1, bedoelde;
 - d) informatie die afkomstig is van een andere lidstaat mag niet worden doorgegeven zonder de uitdrukkelijke instemming van de bevoegde autoriteiten die de gegevens hebben meegedeeld, en alleen worden gebruikt voor de doeleinden waarmee deze autoriteiten hebben ingestemd.

Indien de mededeling van informatie over het prudentieel toezicht de verwerking van persoonsgegevens met zich meebrengt, geschiedt die verwerking door de in de eerste alinea genoemde entiteiten met inachtneming van de toepasselijke nationale wetten tot omzetting van Richtlijn 95/46/EG.’

Deze bepaling creëert een expliciete mogelijkheid voor de lidstaten om toe te staan dat toezichthouders informatie verstrekken aan de rekenkamer, parlementaire enquêtecommissies en andere voor onderzoek verantwoordelijke entiteiten in de lidstaat, mits deze entiteiten een nauwkeurig omschreven mandaat hebben om onderzoek te doen naar de toezichthouders.

Dit creëert een mogelijkheid om de diagonale verantwoording van de toezichthouder via de Algemene Rekenkamer te versterken. De Nederlandse wetgever heeft inmiddels de mogelijkheid aangegrepen om de Algemene Rekenkamer de expliciete wettelijke bevoegdheid te geven om DNB te controleren. In het wetsvoorstel tot wijziging van de Wft in verband met het verstrekken van vertrouwelijke gegevens of inlichtingen door DNB en de AFM aan de Algemene Rekenkamer wordt bepaald:

‘Artikel 1:93d

1. De toezichthouder verstrekt, in afwijking van artikel 1:89, eerste lid, vertrouwelijke gegevens of inlichtingen verkregen bij de vervulling van de hem ingevolge deze wet opgedragen taak, aan de Algemene Rekenkamer, voor zover de gegevens of inlichtingen naar het oordeel van de Algemene Rekenkamer noodzakelijk zijn voor de uitoefening van haar wettelijke taak op grond van artikel 91 van de Comptabiliteitswet. Artikel 1:93, derde lid, is van overeenkomstige toepassing.
2. De Algemene Rekenkamer is verplicht tot geheimhouding van de op grond van het eerste lid ontvangen vertrouwelijke gegevens of inlichtingen en kan die

slechts openbaar maken indien deze niet herleid kunnen worden tot afzonderlijke personen.⁸⁰

Hoewel het wetsvoorstel moet worden toegejuicht vanuit het perspectief van het verbreden van de verantwoording van toezichthouders door meer vorm te geven aan diagonale verantwoording, wordt er een aantal kanttekeningen bij dit voorstel geplaatst. De Raad van State reageerde in zijn advies kritisch op het voorstel door onder meer te stellen dat in het licht van de herziene Europese wetgeving, de Algemene Rekenkamer geen nauwkeurig mandaat heeft waardoor de richtlijnen alsnog toegang tot vertrouwelijke informatie beperken.⁸¹ De minister wees dit commentaar van de hand door te stellen dat op grond van de memorie van toelichting bij de CW de Algemene Rekenkamer wel degelijk een voldoende nauwkeurig mandaat heeft. Op grond van de memorie van toelichting bij de CW heeft de Algemene Rekenkamer de bevoegdheid om onderzoek te doen naar de doelmatigheid van het beheer en van de organisatie en het functioneren van DNB en de AFM. Hieronder moet worden verstaan dat de Algemene Rekenkamer tevens onderzoek doet naar de maatregelen genomen door de toezichthouders. Daarnaast vond de Raad van State onvoldoende duidelijk wanneer er sprake is van een strikte noodzaak. De minister reageerde hierop door te stellen dat de strikte noodzaak van geval tot geval (door de Algemene Rekenkamer) moet worden gezien en er derhalve voor zorgt dat de Algemene Rekenkamer 'niet ongelimiteerd toezichtvertrouwelijke informatie kan opvragen bij DNB en de AFM'.⁸² Opvallend hieraan is voorts dat in het Wft artikel wordt gesproken van 'noodzakelijk' en niet van een strikte noodzaak, zoals op basis van de richtlijn is vereist.

Voorts wordt gewezen op de toepassing van artikel 1:93 lid 3 Wft. In dit artikel wordt bepaald dat inlichtingen die de toezichthouder heeft verkregen van een toezichthoudende instantie niet kunnen worden verspreid, behoudens toestemming van deze instantie. De vraag rijst hoe hier in de praktijk vorm aan gaat worden gegeven. Gezien de verwevenheid van de financiële sector en de Europese hervormingen van het financieel toezicht waarbinnen de samenwerking tussen toezichthouders is versterkt, is het niet onwaarschijnlijk dat gegevens afkomstig zullen zijn van een andere toezichthouder. Op basis van dit artikel moet er nadrukkelijk toestemming worden gegeven voor het verstrekken van informatie aan de Algemene Rekenkamer. Dit kan voor praktische problemen zorgen wanneer deze toezichthouder hier op grond van de wetgeving in zijn lidstaat niet toe in staat wordt gesteld.⁸³ Ten slotte lijkt het wetsvoorstel voorbij te gaan aan de ontwikkelingen binnen het Single Supervisory Mechanism waarbinnen een groot deel van het banktoezicht zal worden uitgevoerd door en in samenwerking met de ECB. Het is onduidelijk hoe deze bepaling zich verhoudt tot deze nieuwe situatie. Wel wordt in de toelichting bij het wetsvoorstel

80 *Kamerstukken II 2012/13, 33729, 2.* Het wetsvoorstel is ten tijde van het afronden van dit onderzoek nog aanhangig.

81 *Kamerstukken II 2012/13, 33729, 4.*

82 *Kamerstukken II 2012/13, 33729, 4, p. 9.*

83 Zie ook de reactie van de Algemene Rekenkamer op het wetsvoorstel, bijlage bij *Kamerstukken II 2012/13, 33729, 3, p. 4.*

duidelijk gemaakt dat het gaat om toezichtvertrouwelijke informatie verkregen 'bij de vervulling van de hem op grond van Europese verordeningen opgedragen taken'.⁸⁴

Samengevat worden er op grond van het hernieuwde juridisch kader omtrent het uitwisselen van informatie mogelijkheden gecreëerd voor de Algemene Rekenkamer om toegang te verkrijgen tot toezichtvertrouwelijke informatie. Dit versterkt de functie van de Algemene Rekenkamer in haar rol als actor binnen het kader van diagonale verantwoording. Wel is enigszins onduidelijk wanneer zij gebruik mag maken van haar bevoegdheden, gezien de beperking tot die gevallen waarin er sprake is van een (strikte) noodzaak om toegang te krijgen tot de informatie. In het geval van het onderzoek van de Algemene Rekenkamer naar de effectiviteit van het banktoezicht had de noodzaak wellicht kunnen voortkomen uit het belang van het doen van onderzoek naar de doelmatigheid van het financieel toezicht ten tijde van de crisis. Echter, hiertoe was tevens een parlementaire enquêtecommissie opgericht. Voorts is het de vraag of de beoordeling van de strikt noodzakelijke situatie moet worden overgelaten aan de Algemene Rekenkamer zelf. Objectiever lijkt het om dit te laten beoordelen door een ander orgaan, bijvoorbeeld het parlement.

5.2 Uitbreiding bevoegdheden minister

De geheimhoudingsplicht voor de financieel toezichthouders heeft betrekking op het verstrekken van informatie aan *eenieder*. Dat betekent dat in beginsel bepaalde gegevens ook niet voor de minister toegankelijk zijn. Voor een onderzoek naar de toereikendheid van de Wft of de wijze waarop de toezichthouder de wet uitvoert (ook wel toezicht op toezicht genoemd), kan toezichtvertrouwelijke informatie worden verstrekt aan de minister, behoudens enkele in artikel 1:42 lid 2 Wft genoemde uitzonderingen.⁸⁵ Voorts kan de minister toezichtvertrouwelijke informatie van instellingen inzien wanneer dit nodig is in verband met het uitoefenen van de hem op grond van de Interventiewet toegekende bevoegdheden (te weten het treffen van onmiddellijke voorzieningen of het overgaan tot onteigening in geval van ernstig en onmiddellijk gevaar voor de stabiliteit van het financiële stelsel).⁸⁶ In de Wijzigingswet financiële markten 2014 is hier verandering in gebracht. De minister krijgt een

84 Zie de toezegging bij het advies van de Raad van State, *Kamerstukken II* 2012/13, 33729, 3, p. 13.

85 Uitzonderd zijn vertrouwelijke gegevens of inlichtingen in de zin van artikel 1:89 Wft die (i) betrekking hebben op of herleidbaar zijn tot een afzonderlijke persoon of vennootschap, met uitzondering van gegevens of inlichtingen die betrekking hebben op of herleidbaar zijn tot een afzonderlijke financiële onderneming waaraan een vergunning op grond van het Deel Markttoegang financiële ondernemingen is verleend of die een verklaring van ondertoezichtstelling als bedoeld in artikel 3:110 heeft verkregen of waarvan die vergunning onderscheidenlijk die verklaring is ingetrokken of vervallen; en ten aanzien waarvan surseance van betaling is verleend, of overeenkomstig afdeling 3.5.5 de noodregeling is uitgesproken of die in staat van faillissement is verklaard of op grond van een rechterlijke uitspraak is ontbonden, of (ii) betrekking hebben op ondernemingen die betrokken zijn of zijn geweest bij een poging een financiële onderneming in staat te stellen haar bedrijf voort te zetten, of (iii) zijn ontvangen van een toezichthoudende instantie of zijn verkregen naar aanleiding van een verificatie bij een in een andere staat gelegen bijkantoor van een in Nederland gevestigde financiële onderneming, en niet de uitdrukkelijke instemming is verkregen van die toezichthoudende instantie of van de toezichthoudende instantie van de staat waar de verificatie ter plaatse is verricht.

86 Op grond van artikel 6:5 Wft.

eigenstandige bevoegdheid om vertrouwelijke gegevens of inlichtingen te vragen van de toezichthouder, voor zover hij deze behoeft met het oog op de stabiliteit van het financiële stelsel. Het nieuw ingevoegde lid bij artikel 1:90 Wft luidt:

‘Onverminderd artikel 1:89, eerste lid, verstrekt de toezichthouder eigener beweging of desgevraagd de vertrouwelijke gegevens of inlichtingen aan de andere toezichthouder of aan Onze Minister, die deze met het oog op de stabiliteit van het financiële stelsel behoeft (...)’

In de memorie van toelichting bij deze wet wordt aangegeven dat de systeemverantwoordelijkheid van de minister verlangt dat het onder omstandigheden noodzakelijk is dat toezichthouders instellingspecifieke informatie met de minister delen. Het doel van het verbreden van de informatiepositie van de minister wordt noodzakelijk bevonden om ook buiten het toezicht op toezicht en buiten die gevallen waarin er sprake is van een ernstig en onmiddellijk gevaar voor de stabiliteit van de financiële sector, informatie aan de minister te kunnen verstrekken.⁸⁷

De uitbreiding van de informatiepositie stelt de minister ertoe in staat in een uiteenlopend aantal gevallen instellingspecifieke informatie op te vragen bij de toezichthouder. Het bevestigt de gedeelde bevoegdheid van de toezichthouder en de minister ten aanzien van de stabiliteit van de financiële markten. Echter, uit het onafhankelijkheidsbeginsel vloeit de minimumeis voort dat de minister zich niet mag bemoeien met individuele zaken. De geheimhoudingsplicht biedt een nuttige waarborg doordat deze de minister op afstand houdt van de individuele dossiers. Dit is belangrijk omdat het financieel toezicht al een sterke mate van gedeelde bevoegdheden tussen de toezichthouder en de minister kent (zie hoofdstuk 7, paragraaf 8.7). Het feit dat de minister geen inzicht heeft in individuele dossiers, maakt de kans dat hij zich zal kunnen bemoeien met individuele zaken gering. Het verstrekken van instellingspecifieke informatie mag er dus in geen geval toe leiden dat de minister zich gaat bemoeien met individuele gevallen.

In het kader van transparantie wordt opgemerkt dat de verbreding van de informatiepositie van de minister enkel in het kader van verticale verantwoording de ruis tussen de toezichthouder, de minister en het parlement mogelijk zal kunnen verminderen. De minister is verder gebonden aan een geheimhoudingsplicht, dus deze zal de informatie onder geen beding kunnen verstrekken aan het parlement.

5.3 Europeanisering publicatieplicht voor administratieve sancties

In de uitgebreide Europese financiële wet- en regelgeving wordt steeds vaker benadrukt dat sanctiebesluiten bekend moeten worden gemaakt.⁸⁸ Hierin is het

⁸⁷ *Kamerstukken II* 2012/13, 33632, 3, p. 60.

⁸⁸ Bijvoorbeeld Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters, *PbEU* 2012, L 201/1 en Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010, *PbEU* 2011,

principe neergelegd dat sanctiebesluiten openbaar moeten zijn. Hiervoor gelden echter geen duidelijke uitgangspunten. De herziene Bankenrichtlijn kent echter een tamelijk gedetailleerd openbaarmakingsregime.⁸⁹ Artikel 68 van deze richtlijn bepaalt:

‘1. De lidstaten zorgen ervoor dat de bevoegde autoriteiten op hun officiële website zonder onnodige vertraging ten minste alle niet voor beroep vatbare administratieve sancties die zijn opgelegd wegens inbreuk op de nationale bepalingen tot omzetting van deze richtlijn of van Verordening (EU) nr. 575/2013 [betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, MA], met inbegrip van informatie over de aard van de inbreuk en de identiteit van een natuurlijke of rechtspersoon aan wie de sanctie is opgelegd, nadat die persoon van die sanctie in kennis is gesteld.

Indien de lidstaten bekendmaking van voor beroep vatbare sancties toestaat, maken de bevoegde autoriteiten op hun officiële website zonder onnodige vertraging eveneens informatie over een eventueel ingesteld beroep en het resultaat van de behandeling daarvan bekend.

2. De bevoegde autoriteiten maken de sancties zonder vermelding van namen bekend op een manier die in overeenstemming is met het nationale recht, in enige van de volgende omstandigheden:
- a) indien de sanctie wordt opgelegd aan een natuurlijke persoon en op basis van een verplichte voorafgaande beoordeling de bekendmaking van de persoonlijke gegevens onevenredig blijkt;
 - b) indien de bekendmaking de stabiliteit van de financiële markten in gevaar zou brengen of een lopend strafrechtelijk onderzoek zou ondermijnen;
 - c) indien de bekendmaking, voor zover dat kan worden bepaald, de betrokken instellingen of natuurlijke personen onevenredige schade zou berokkenen.

Bij wijze van alternatief kan, indien het waarschijnlijk is dat de in de eerste alinea bedoelde omstandigheden binnen een redelijke periode zullen ophouden te bestaan, de in lid 1 bedoelde bekendmaking voor deze periode worden uitgesteld.

3. De bevoegde autoriteiten zorgen ervoor dat uit hoofde van de leden 1 en 2 bekendgemaakte informatie gedurende ten minste vijf jaar op hun officiële website blijft staan. Persoonlijke gegevens blijven niet langer dan nodig op de officiële website van de bevoegde autoriteit staan, overeenkomstig de toepasselijke regels voor gegevensbescherming.
4. Uiterlijk 18 juli 2015 dient de EBA bij de Commissie een verslag in over de bekendmaking door de lidstaten van sancties zonder vermelding van namen als bepaald in lid 2, in het bijzonder indien er in dat opzicht tussen de lidstaten aanmerkelijke verschillen zijn geweest. Daarnaast dient de EBA bij de Commissie een verslag in over alle aanmerkelijke verschillen in de bij het nationale recht voorgeschreven duur van de bekendmaking van sancties.’

L 174/1. De uitzonderingen op de bekendmaking zijn vergelijkbaar met de uitzondering uit de Wft: openbaarmaking blijft achterwege indien hierdoor de financiële markten ernstig in gevaar zouden worden gebracht of aan de betrokken partijen onevenredige schade zou worden toegebracht.

89 Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG, *PbEU* 2013, L 176/338.

Uit de introductie van bovenstaande bepaling kan worden afgeleid dat de Europese wetgever het noodzakelijk heeft gevonden dat de toezichthouders transparant zijn over de door hen opgelegde sancties. Daarnaast duidt de introductie van een dergelijke bepaling er op dat de toezichthouders in de lidstaten te weinig transparant zijn. Ten slotte maakt de Europese wetgever duidelijk dat – aangaande opgelegde administratieve sancties in het kader van deze richtlijn en de genoemde verordening – alle administratieve sancties openbaar zijn en dat er nadrukkelijk geen uitzonderingsgrond geldt, enkel een mogelijkheid om publicatie uit te stellen.

De introductie van deze bepaling heeft mogelijk vergaande consequenties voor het Nederlandse publicatiebeleid, met name dat van DNB. Zoals in paragraaf 3.3.1 is aangegeven, geldt op grond van de Wft dat publicatie *achterwege* blijft indien er sprake is van strijd met het doel van toezicht. Niet alleen specificeert het artikel in lid 2 onder a, b en c de uitzonderingsgronden, waarbij gevaar voor de financiële stabiliteit niet de enige mogelijkheid lijkt te zijn. Tevens bepaalt de richtlijn dat in deze gevallen publicatie niet achterwege blijft, maar dat publicatie alsnog geschiedt zonder vermelding van namen. In het wetsvoorstel dat de implementatie van deze richtlijn beoogt te regelen, werd in eerste instantie de volgende wetswijziging ten aanzien van artikel 1:97 Wft voorgesteld:

- ‘4. De openbaarmaking van het besluit blijft achterwege of geschiedt in een zodanig vorm dat het niet herleidbaar is tot afzonderlijke personen indien onbeperkte openbaarmaking redelijkerwijs in strijd is of zou kunnen komen met de belangen die deze wet beoogt te beschermen, dit onevenredige schade zou kunnen toebrengen aan betrokken partijen of indien dit zich niet zou verdragen met de openbare orde.’⁹⁰

De implementatie als voorgesteld is echter niet in overeenstemming met hetgeen wordt vereist in de Europese richtlijn. De Europese richtlijn lijkt namelijk expliciet geen ruimte te bieden voor het achterwege laten van de publicatie van sanctiebesluiten. Na wijziging bevat het aanhangige wetsvoorstel een bepaling die de bepaling uit het tweede lid van artikel 68 van de richtlijn in zijn geheel overneemt:

- ‘4. De openbaarmaking van het besluit geschiedt in zodanige vorm dat het besluit niet herleidbaar is tot afzonderlijke personen, indien voorafgaand aan openbaarmaking door de toezichthouder kan worden vastgesteld dat bij volledige openbaarmaking:
- voor zover de boete wordt opgelegd aan een volledig persoon, bekendmaking van zijn persoonlijke gegevens onevenredig zou zijn;
 - betrokken partijen in onevenredige mate schade zou worden berokkend;
 - een lopend strafrechtelijk onderzoek zou worden ondermijnd; of
 - de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar zou worden gebracht.’⁹¹

90 Wijziging van de wet financieel toezicht en enige andere wetten ter implementatie van Richtlijn 2013/36/EU. Ten tijde van het afronden van dit onderzoek is het wetsvoorstel als hamerstuk afgedaan door de Eerste Kamer. *Kamerstukken I* 2012/13, 33849, A.

91 *Kamerstukken I* 2012/13, 33849, A.

Daarnaast wordt aan het artikel een lid toegevoegd, dat luidt:

‘5. De toezichthouder maakt de indiening van een bezwaar of de instelling van een beroep tegen een besluit als bedoeld in het eerste lid, alsmede de uitkomst van dat bezwaar of beroep, zo spoedig mogelijk bekend. Het vierde lid is van overeenkomstige toepassing.’⁹²

Onder dit nieuwe regime is het dus niet meer mogelijk om af te zien van de publicatie van boetes die onder de reikwijdte van artikel 1:97 Wft vallen. In het uiteindelijke voorstel is daarnaast opgenomen dat artikel 1:98 Wft als volgt komt te luiden:

‘Onverminderd artikel 1:97, eerste en vijfde lid, maakt de toezichthouder een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete openbaar wanneer dat onherroepelijk is geworden, alsmede, voor zover van toepassing, de uitkomst van een bezwaar of beroep dat daaraan vooraf is gegaan. Artikel 1:97, vierde lid, is van overeenkomstige toepassing.’

De wijzigingen lijken het publicatiebeleid van de financieel toezichhouders, met name dat van DNB, drastisch te herzien. Hierdoor zal DNB niet alleen op grond van een eigen motivatie om transparant te zijn meer openheid van zaken behoren te geven.⁹³ De wetgeving verandert dusdanig dat de toezichthouder transparanter zal moeten worden ten aanzien van het publiceren van boetebesluiten. Op grond van het nieuwe systeem zal het niet meer mogelijk zijn om boetebesluiten of andere administratieve sancties, die worden opgelegd wegens de niet naleving van bepalingen ter implementatie van de richtlijn, niet te publiceren. Voor deze overtredingen en de overtredingen die onder het bereik van artikel 1:97 Wft vallen, geldt dat publicatie mag plaatsvinden voordat het sanctiebesluit onherroepelijk is geworden. Het ingediende bezwaar of het ingestelde beroep moet wel bekend worden gemaakt. Daarnaast geldt dat alle boetebesluiten worden gepubliceerd op het moment dat zij onherroepelijk zijn geworden. De wetwijzigingen hebben echter geen betrekking op de publicatie van administratieve maatregelen niet zijnde administratieve sancties. Aanwijzingen hoeven dus op grond van dit nieuwe regime niet te worden gepubliceerd.

5.4 Samenhang

De in deze paragraaf benoemde ontwikkelingen leiden tot de observatie dat de financieel toezichhouders zich in de toekomst jegens zowel het publiek als jegens diverse andere instanties transparanter zullen moeten opstellen. De geheimhoudingsplicht als zodanig blijft bestaan, maar de mogelijkheden om toezichtvertrouwelijke informatie te verspreiden, worden geleidelijk uitgebreid. In paragraaf 4 werd op twee manieren ingegaan op een mogelijke ruimere uitleg van de geheimhoudingsplicht. Gewezen werd op de mogelijkheid van een verbreding van de instanties aan wie toezichtvertrouwelijke informatie kan worden verstrekt. Deze hervormingen in ogenschouw genomen, lijkt het erop dat de wetgever voorsnog heeft gekozen voor de

92 *Kamerstukken I 2012/13, 33849, A.*

93 Zoals blijkt uit DNB 2014, p. 22.

veilige weg door het aantal instanties waaraan toezichtvertrouwelijke informatie kan worden verstrekt, te vergroten. Dit versterkt de verantwoording van de toezichthouder doordat er meer instanties betrokken worden bij de evaluatie van en controle op het financieel toezicht. Wat betreft de uitbreiding van de bevoegdheden van de minister moet echter wel worden gewaakt voor het onjuiste gebruik van deze bevoegdheden. De onafhankelijkheid van het toezicht houdt het minimumvereiste in dat de minister zich niet met individuele zaken van de toezichthouder mag bemoeien. De bevoegdheid van de minister om vertrouwelijke gegevens op te vragen, mag dus niet tot een dergelijke bemoeienis leiden.

Een heroverweging van toezichtvertrouwelijkheid in materiële zin heeft dus nog niet plaatsgevonden. De commissie-De Wit deed in dit kader de aanbeveling om het begrip 'toezichtvertrouwelijkheid' nader in te vullen, zodat op basis van inhoudelijke criteria kan worden getoetst of informatie wel of niet openbaar kan worden gemaakt.⁹⁴ Daarnaast werd aanbevolen te bezien of een onderscheid kan worden gemaakt naar het moment van openbaarmaking.⁹⁵ Overwogen kan worden of toezichtvertrouwelijke informatie niet alsnog naar buiten kan worden gebracht wanneer deze de financiële instelling en de stabiliteit van de financiële sector niet meer kan schaden. Ten aanzien van dit laatste element dient echter wel te worden opgemerkt dat hiertoe in het geval van faillissement van de instelling het Europese recht hiertoe reeds een mogelijkheid biedt. Hoewel de minister hiertoe ook besloot in het geval van het rapport van de commissie-Scheltema en in het geval van het Icesave rapport (zie paragraaf 3.2.2), behoeft het nationale recht op dit punt verduidelijking.

Wat betreft de materiële verdieping verdient het aanbeveling verder onderzoek te doen naar de relatie tussen toezichtvertrouwelijkheid en de effectiviteit van toezicht. Het gesloten stelsel van geheimhoudingsplichten kent momenteel geen mogelijkheid een afweging te maken tussen het belang van openbaarmaking en het belang van geheimhouding. De geheimhouding lijkt hierdoor te allen tijde te moeten worden verkozen boven openbaarmaking. Niet alleen beperkt dit het afleggen van verantwoording van de toezichthouder, tevens belemmert dit de transparantiemogelijkheden in brede zin. Een afwegingsmogelijkheid, zoals die geldt in het Amerikaanse systeem, biedt de toezichthouder meer mogelijkheden om transparant te zijn zonder dat het belang dat met geheimhouding wordt behartigd, wordt beschadigd. Van geval tot geval kan dan beoordeeld worden of informatie openbaar gemaakt kan worden. In deze beoordeling moet het antwoord op de vraag wat het effect is van het openbaar maken van de informatie in kwestie doorslaggevend zijn. Voorts moet een groot gewicht worden toegekend aan het algemene belang van transparantie van het toezicht vanuit democratisch, maar ook vanuit effectiviteitsoogpunt. Zowel het Nederlandse als het Europese recht kent een dergelijke mogelijkheid niet. Om te kunnen komen tot een verbrede afweging van de geheimhoudingsplicht bezien in het algemene belang van transparantie, is dus zowel op Europees niveau als op nationaal niveau een aanpassing van de wet nodig.

94 Commissie-De Wit (II) 2012, p. 60.

95 Commissie-De Wit (II) 2012, p. 61.

In navolging van het voorgaande en in lijn met de gedachte dat het financieel toezicht transparanter zou moeten worden, wordt in dit hoofdstuk de aanbeveling gedaan om in elk geval bij de prudentieel toezichthouder (waar het dilemma het meest evident is) een onafhankelijke transparantiefunctionaris te benoemen. Gebleken is dat de beoordeling van de vraag of bepaalde informatie toezichtvertrouwelijk is, een eenzijdige beslissing van de toezichthouder is. Hetzelfde geldt voor de beoordeling of sanctiebesluiten openbaar gemaakt mogen worden. Een onafhankelijke transparantiefunctionaris, waar in paragraaf 3 reeds op werd gewezen, kan de toezichthouder helpen een gedegen afweging te maken tussen geheimhouding en openbaarheid.

6 De onafhankelijke transparantiefunctionaris

In het Nederlandse toezichthouderslandschap wordt met name bij DNB geworsteld met het in dit hoofdstuk besproken dilemma tussen geheimhouding en transparantie. Binnen dit dilemma is de toezichthouder op zoek naar de grenzen van de geheimhouding. Echter, zoals bleek is het veelal de toezichthouder zelf die de overweging maakt welke informatie wel of niet naar buiten wordt gebracht. Dit lijkt vanzelfsprekend, maar in de praktijk kan dit tot interne belangenconflicten leiden. Immers, in het financieel toezicht kan openbaarmaking de effectiviteit van het toezicht beperken wanneer dit leidt tot (i) de situatie dat de onder toezicht staanden terughoudend zullen worden in het verstrekken van informatie aan de toezichthouder uit angst dat deze informatie openbaar gemaakt zal worden, of (ii) de situatie dat openbaarmaking leidt tot onrust op de financiële markten. Dit risico moet worden afgewogen tegen het belang van openbaarmaking, dat voorop moet staan.

Om de complexe interne belangenafweging, die naar aanleiding van de in de vorige paragraaf uiteengezette wetswijzigingen zich steeds vaker zal voordoen, te kunnen begeleiden, is in dit hoofdstuk de aanbeveling gedaan een onafhankelijke transparantiefunctionaris te benoemen bij de toezichthouder. Het is van belang dat deze commissaris niet zelf betrokken is bij het toezicht of het toezichtbeleid. In de belangenafweging tussen het openbaar maken van informatie in het belang van het publiek en het geheimhouden van informatie in het belang van (de effectiviteit van) het toezicht kan de transparantiefunctionaris een onafhankelijk oordeel vormen, gebaseerd op een afweging van belangen en risico's. Daarnaast zal de transparantiefunctionaris verantwoordelijk zijn voor het transparantiebeleid van de toezichthouder en zal de beslissingen nemen, in nauwe samenhang met de juridische afdeling, op verzoeken tot het openbaar maken van informatie op grond van de Wob.⁹⁶

Het nut van het aanstellen van een onafhankelijke transparantiefunctionaris is tweeledig. In de eerste plaats helpt het de toezichthouder bij het maken van een gedegen interne belangenafweging. Daarnaast draagt het bij aan de zekerheid dat de toezichthouder zo transparant mogelijk is. De transparantiecassaris is onafhankelijk waardoor deze

96 Hierbij dient wel te worden opgemerkt dat DNB en de AFM geen bestuursorganen zijn op grond van de Wob voor een groot deel van hun taken, waardoor Wob-verzoeken op grond van het huidige recht in principe niet zullen worden gehonoreerd.

zich niet zal kunnen laten leiden door eventuele eigen belangen van de toezichthouder. Dit stimuleert de openbaarheid van de toezichthouder en draagt bij aan het garanderen van een onafhankelijke oordeelsvorming inzake de transparantie.

De aanbeveling aangaande het aanstellen van een onafhankelijke transparantiefunctionaris is geïnspireerd op de Chief FOIA Officer in de VS. In de VS is ieder overheidsorgaan dat onder de FOIA valt, verplicht een Chief FOIA Officer te benoemen. De contactgegevens van deze persoon zijn beschikbaar voor het publiek. Deze *chief officer* wordt verplicht aangesteld op basis van de FOIA en is tevens verplicht een jaarlijks rapport op te stellen waarin wordt aangegeven op welke manier is bijgedragen aan het vergroten van de transparantie van de desbetreffende instelling. Op grond van de FOIA, heeft de Chief FOIA Officer de volgende taken:

‘The Freedom of Information Act, 5 U.S.C. § 552, As Amended By Public Law No. 110-175, 121 Stat. 2524, and Public Law No. 111-83, § 564, 123 Stat. 2142, 2184

(j) Each agency shall designate a Chief FOIA Officer who shall be a senior official of such agency (at the Assistant Secretary or equivalent level).

(k) The Chief FOIA Officer of each agency shall, subject to the authority of the head of the agency:

- (1) have agency-wide responsibility for efficient and appropriate compliance with this section;
- (2) monitor implementation of this section throughout the agency and keep the head of the agency, the chief legal officer of the agency, and the Attorney General appropriately informed of the agency’s performance in implementing this section;
- (3) recommend to the head of the agency such adjustments to agency practices, policies, personnel, and funding as may be necessary to improve its implementation of this section;
- (4) review and report to the Attorney General, through the head of the agency, at such times and in such formats as the Attorney General may direct, on the agency’s performance in implementing this section;
- (5) facilitate public understanding of the purposes of the statutory exemptions of this section by including concise descriptions of the exemptions in both the agency’s handbook issued under subsection (g), and the agency’s annual report on this section, and by providing an overview, where appropriate, of certain general categories of agency records to which those exemptions apply; and
- (6) designate one or more FOIA Public Liaisons.’

Hoewel de taken van de Chief FOIA Officer naar buiten zijn gericht en hoofdzakelijk te maken hebben met het naleven van de FOIA, is het uitgangspunt van het instellen van een Chief FOIA Officer gelijk aan het uitgangspunt van het instellen van een transparantiefunctionaris. Het ultieme doel hiervan is namelijk om een aparte figuur binnen de toezichthouder verantwoordelijk te maken voor zaken aangaande de transparantie, met als doel het streven naar een zo groot mogelijke vorm van transparantie, binnen verantwoorde kaders.

7 Conclusie

In het financieel toezicht is transparantie niet altijd mogelijk, noch wenselijk. Er zijn goede redenen om grenzen te stellen aan het openbaar maken van toezichtgegevens door financieel toezichhouders. Op verschillende manieren is geheimhouding namelijk juist in het belang van het publiek. Dit kan ten eerste het geval zijn wanneer de geheimhouding de relatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staanden bevordert, omdat hierdoor de toezichthouder beter in staat is goed toezicht te houden. Ten tweede kan dit het geval zijn wanneer geheimhouding voorkomt dat er onrust ontstaat op de markten. Beide doelstellingen van geheimhouding worden echter niet absoluut bereikt. Het is immers niet zeker dat een zeer verstrekkende geheimhoudingsplicht te alle tijden het toezicht versterkt. Voorts biedt het geheimhouden van informatie over een financiële instelling in nood geen garantie dat de toezichthouder er in slaagt de financiële malaise te verbeteren. Daarnaast moet een groot gewicht worden toegekend aan transparantie in het kader van verantwoording én in het kader van de effectiviteit van het toezicht. De onafhankelijkheid van de toezichthouder legt namelijk druk op de verantwoording van de toezichhouders. Deze verantwoording moet derhalve zo ongelimiteerd mogelijk kunnen plaatsvinden. Wat betreft de effectiviteit wordt gewezen op de instrumentele functie van het openbaar maken van informatie die enerzijds vorm geeft aan de waarschuwende rol van de toezichthouder en anderzijds een prikkel vormt voor de toezichthouder om goed toezicht te houden.

Hieruit vloeit voort dat op een verantwoorde manier moet worden omgegaan met het verbreden van transparantieverplichtingen voor de toezichthouder. De meest voor de hand liggende manier om dit te doen, is om ten aanzien van bepaalde instanties de voorwaarden waarop informatie mag worden verstrekt, te versoepelen. De Europese wetgever heeft voor deze optie gekozen door te introduceren dat een toezichthouder toezichtvertrouwelijke informatie in bepaalde omstandigheden mag verstrekken aan de rekenkamer, een parlementaire onderzoekscommissie of een ander orgaan dat verantwoordelijk is voor het doen van onderzoek naar de toezichthouders. Strenger is de Europese wetgever in het introduceren van een publicatieplicht voor toezichthouders. Waar op grond van het Nederlandse recht onder omstandigheden publicatie achterwege mag worden gelaten (de tenzij-clausule), introduceert de Europese wetgever in de herziene Bankenrichtlijn een verplichting om administratieve sancties openbaar te maken. Onder bepaalde omstandigheden kunnen de namen worden weggelaten. Concluderend wordt opgemerkt dat het nieuwe juridisch kader zorgt voor meer transparantie in zowel verticaal (ten opzichte van de minister en het parlement), diagonaal (ten opzichte van de Algemene Rekenkamer of een andere onderzoeksinstantie) als horizontaal (ten opzichte van het publiek) verband.

De geheimhoudingsplicht is in zichzelf echter nog tamelijk absoluut. De wet biedt nog geen mogelijkheden voor de toezichthouder om de geheimhoudingsplicht af te wegen tegen het publieke belang of om een differentiatie aan te brengen naar soort van de informatie of naar het moment van openbaarmaking. Op basis van de huidige wetgeving is onduidelijk welke informatie geheim mag worden gehouden. Zoals ook werd aanbevolen in het rapport van de commissie-De Wit, is het noodzakelijk om

criteria te formuleren waaraan de geheimhouding kan worden getoetst (een soort toezichtvertrouwelijkheidstest). Daarnaast ligt de primaire beoordeling van de vraag of informatie toezichtvertrouwelijk is in beginsel bij de toezichthouder.

Concluderend moet een afweging tussen transparantie in het publieke belang en geheimhouding gestoeld zijn op een analyse van welke soort informatie geheim wordt gehouden, het moment waarop de informatie geheim wordt gehouden, ten opzichte van wie de informatie geheim wordt gehouden en in het kader waarvan de informatie geheim wordt gehouden. Van belang hierbij is na te gaan wat de potentiële effecten kunnen zijn van openbaarmaking. Een potentieel negatief effect op de concurrentiepositie van de instelling zou geheimhouding kunnen rechtvaardigen. Een onderzoek naar het handelen van de toezichthouder zou juist een mindere mate van geheimhouding kunnen rechtvaardigen.

Om voorts tot een onafhankelijker oordeel te komen over welke informatie wel of niet naar buiten kan worden gebracht, is het aan te bevelen om binnen de toezichthouders een onafhankelijke transparantiefunctionaris aan te wijzen. Deze kan van geval tot geval beoordelen of het gerechtvaardigd is dat bepaalde informatie geheim wordt gehouden. Bij deze afwegingen moeten de verschillende belangen die gemeoid zijn met openbaarmaking dan wel geheimhouding, tegen elkaar worden afgewogen. In het bijzonder gaat het hier om het algemene belang van transparantie van toezicht, het belang van een vertrouwensrelatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staanden en het hieruit voortvloeiende belang van effectief toezicht. Een onafhankelijke transparantiefunctionaris kan de toezichthouder ondersteunen om de grenzen van transparantie verder op te zoeken. Hiervoor is echter wel een toereikend juridisch kader nodig dat voorziet in een mogelijkheid tot afweging van deze belangen en dat de openbaarheid van de toezichthouder, ook wanneer dit over individuele instellingen gaat, (bijvoorbeeld in het kader van handhaving) niet onnodig belemmert.

DEEL 4

Conclusies

10 Conclusies

1 Inleiding

In dit hoofdstuk worden de belangrijkste bevindingen en conclusies van dit onderzoek samengevat en samengebracht. Hiermee wordt een antwoord gegeven op de in hoofdstuk 1 geformuleerde onderzoeksvraag:

Wat zijn de beginselen van goed markttoezicht en hoe moeten deze beginselen worden uitgewerkt voor het veranderende toezicht op de financiële markten?

In de volgende paragrafen wordt stapsgewijs antwoord gegeven op deze vraag waarbij de voornaamste aanbevelingen die in de afzonderlijke hoofdstukken zijn gedaan, worden benadrukt. In paragraaf 2 tot en met 8 wordt ingegaan op de definiëring en verklaring van de beginselen. In paragraaf 9 tot en met 11 wordt ingegaan op de uitwerkingen van de beginselen, waarbij de nadruk ligt op het financieel toezicht. In paragraaf 12 wordt afgerond met een conclusie.

2 Behoeftte aan beginselen van goed toezicht

De veranderde rol van de overheid in relatie tot markten en de oprichting van onafhankelijke toezichthouders hebben geleid tot een behoefte aan beginselen van goed toezicht. Diverse liberaliserings- en privatiseringsinitiatieven vormden de reden voor het inrichten van toezicht en voor de oprichting van toezichthouders. Het toezicht op markten is inmiddels een voorname vorm van overheidsingrijpen in de markt geworden. Inmiddels zijn deze toezichthouders niet meer weg te denken uit onze democratische rechtsstaat.

De onafhankelijke toezichthouders bevinden zich in de kern van een krachtenveld waarin theorieën over effectief toezicht, maatschappelijke verwachtingen en internationale rechtswaarborgen eisen stellen aan het toezicht en de toezichthouder. Binnen dit krachtenveld heeft de toezichthouder verschillende rollen. Hij is in de eerste plaats scheidsrechter op de markt. Hij bestraft en corrigeert normovertredend gedrag. Daarnaast is hij ook coach en coördinator op de markt. Hij waarschuwt consumenten en legt onder toezicht staanden de regels uit. Deze gecompliceerde rol van de toezichthouder maakt dat er behoefte is aan beginselen van goed toezicht, die richting geven aan het toezicht en de toezichthouder. Drie perspectieven die hierbij centraal

staan en waaruit de beginselen van goed toezicht voortvloeien, worden van elkaar onderscheiden. Het gaat hier om eisen aan *effectief* toezicht, eisen aan *gelegitimeerd* toezicht en eisen aan *behoorlijk* toezicht. Uit deze perspectieven zijn beginselen gedestilleerd die aan de basis moeten staan van de vormgeving, inrichting en het gedrag van de toezichthouders. De beginselen van goed toezicht worden gevormd door de beginselen die voortvloeien uit de eisen aan effectief toezicht, gelegitimeerd toezicht en behoorlijk toezicht. Deze beginselen kennen niet alleen een juridische achtergrond, maar komen ook voort uit een meer economisch en politiek-bestuurlijk perspectief op toezicht.

Beginselen van goed toezicht		
Beginselen van effectief toezicht	Beginselen van gelegitimeerd toezicht	Beginselen van behoorlijk toezicht

3 Beginselen van effectief toezicht

De ideeën en theorieën over effectief toezicht komen hoofdzakelijk voort uit de economische wetenschappen. Theorieën over marktwerking en marktfalen staan aan de basis van de oprichting van de toezichthouder. Een toezichthouder wordt opgericht met als doel het corrigeren en tegengaan van marktfalen. Marktfalen leidt tot inefficiënte markten. Vanuit deze gedachte is het toezicht effectief als het er in slaagt het marktfalen daadwerkelijk te corrigeren en tegen te gaan.

Om de toezichthouder in staat te stellen effectief toezicht te houden, moet hij zowel institutioneel als operationeel onafhankelijk zijn. Deze eis van (institutionele en operationele) onafhankelijkheid heeft als voornaamste doelstelling het voorkomen van belangenverstrengeling (en *capture*) en beoogt daarnaast ruimte te creëren voor flexibel toezicht. Een bepaalde mate van flexibiliteit van het toezicht is immers noodzakelijk vanuit de gedachte dat de wetgever een grotere informatieachterstand heeft op de markt dan de toezichthouder, waardoor de toezichthouder effectiever kan zijn indien hij een bepaalde mate van beslisruimte heeft.

3.1 Het voorkomen van belangenverstrengeling en *capture*

De effectiviteit van het toezicht wordt ernstig ondermijnd wanneer politieke of sectorale belangen het toezicht beïnvloeden (*capture*). Er liggen verschillende redenen ten grondslag aan de constatering dat toezichthouders zich zullen laten beïnvloeden. Vanuit het perspectief van de sector wordt aangenomen dat de sector een prikkel heeft om de toezichthouder te beïnvloeden. Verschillende op *public choice* theorie gebaseerde theorieën gaan ervan uit dat de sector zich gemakkelijk kan organiseren om de toezichthouder te beïnvloeden, vanwege de (relatief) lage transactiekosten om zich te verenigen. Economische modellen voorspellen in dit verband dat dergelijke groepen een impact zullen hebben op de toezichthouder. *Capture* doet zich echter ook onopgemerkt voor. De relatie die de toezichthouder met de marktpartijen onderhoudt, kan er onopgemerkt toe leiden dat de toezichthouder zich te veel vereenzelvigt met de

onder toezicht staanden. Iedere toezichthouder dient zich er daarom van bewust te zijn dat *capture* al kan ontstaan op het moment dat er frequent contact plaatsvindt met onder toezicht staande instellingen. Het is daarom van belang dat maatregelen die worden genomen met het oog op het voorkomen van *capture*, doordringen op het lokale niveau van de toezichthouder. Deze maatregelen behoren er enerzijds toe te strekken dat er een zo vergaand mogelijk fysieke afstand wordt gecreëerd tussen de toezichthouder en de sector, waarbij rekening wordt gehouden met de gedragsmatige aspecten van de medewerkers van de toezichthouder. Hierbij dient rekening te worden gehouden met de mogelijke (psychologische) gevolgen van frequent contact van de toezichthouder met marktpartijen. Anderzijds behoren de maatregelen ertoe te strekken dat de toezichthouder wordt gecontroleerd op het zich voordoen van *capture*. Deze controle behoort onderdeel uit te maken van interne evaluaties binnen de toezichthouder, maar tevens zou de evaluatie op *capture* een onderdeel moeten uitmaken van de politieke controlemechanismen.

Vooral het laatstgenoemde element van controle is van belang gezien het risico op wat ook wel *self capture* wordt genoemd. Ook hier geldt dat verschillende oorzaken ten grondslag kunnen liggen aan de situatie dat de toezichthouder een ander dan publiek belang vooropstelt. Onbewust kan dit zich voordoen doordat ten gevolge van informatieasymmetrie niet altijd goed kan worden bepaald welk handelen in het publieke belang is. Ook afdelingsspecifieke kenmerken kunnen leiden tot bijvoorbeeld budget maximaliserend gedrag. De toezichthouder kan geprikkeld zijn om een ander dan publiek belang te behartigen, bijvoorbeeld als gevolg van een gunstig carrièreperspectief bij een van de onder toezicht staande instellingen. Extremer is het voorbeeld van een toezichthouder die zich laat intimideren door (bestuurders van) grote instellingen en uit angst voor kostbare juridische processen deze instellingen op een soepeler wijze benadert. Het risico van zowel het onbewust als het bewust voorkomen van *capture* behoort zo veel mogelijk te worden voorkomen. Ook hier geldt weer dat enerzijds de omstandigheden en prikkels die leiden tot opportunistisch gedrag zo veel mogelijk moeten worden voorkomen. Anderzijds dient controle op de toezichthouder derhalve dusdanig te worden georganiseerd dat het bestaan van *capture* snel wordt geïdentificeerd en kan worden aangepakt.

Politieke beïnvloeding kan zich voordoen wanneer de politiek andere belangen heeft bij de sector dan de publieke belangen. Dit is het geval wanneer de staat financiële belangen heeft in de sector (bijvoorbeeld door staatsdeelname of staatseigendom), maar kan ook het gevolg zijn van opportunistisch gedrag van politici om herkozen worden. In het algemeen is de opvatting dat politici eerder geneigd zullen zijn kortetermijnbelangen te behartigen, terwijl toezichtbelangen lange termijn zijn. De politieke belangen dienen derhalve op afstand te worden gehouden van de toezichthouder. De afstand tussen de toezichthouder en het politieke veld is niet altijd gemakkelijk te bewaken, omdat de minister op grond van zijn taak als beleidsverantwoordelijke een aantal sturings- en controlebevoegdheden heeft ten aanzien van de toezichthouder. Volledige onafhankelijkheid van de toezichthouder is hierdoor onmogelijk. In deze relatie moeten daarom waarborgen worden ingebouwd die ongewenste bemoeienis van de minister met het toezicht tegengaan. Deze waarborgen hebben betrekking

op het beperken van de instrumenten die de minister heeft om de toezichthouder te sturen. Daarnaast moet gewaarborgd zijn dat de toezichthouder een zekere mate van beslissruimte heeft om op basis van zijn eigen expertise toezichtbesluiten te nemen. Deze operationele onafhankelijkheid is echter hoofdzakelijk van belang met het oog op de flexibiliteit van het toezicht.

3.2 De flexibele toezichthouder

De dynamiek en de snelheid van de markt vereist flexibel toezicht. Binnen deze flexibiliteit moet de toezichthouder vorm kunnen geven aan eisen van effectief toezicht die zien op de slagvaardigheid, reflectiviteit en proactieve houding van de toezichthouder. Flexibel is in dit opzicht een verzamelnaam voor het vereiste dat de toezichthouder adequaat moet kunnen reageren op de dynamiek van de markt. De toezichthouder neemt hierbij diverse rollen aan. Hij behoort signalen af te geven aan de wetgever ten behoeve van de te reguleren segmenten van de markt. Hij behoort consumenten te waarschuwen tegen misstanden in de markt en hij behoort marktpartijen te corrigeren en zo nodig te beboeten. In deze multifunctionele rol is de toezichthouder dus een *multitasker*. Het is van belang dat de wetgever de toezichthouder de ruimte geeft deze flexibele rol aan te kunnen nemen. Hiermee in lijn is het argument dat de informatieachterstand die de wetgever heeft op de markt als consequentie heeft dat wetgeving niet altijd effectief zal kunnen zijn. Ruime bevoegdheden voor de toezichthouder maken het toezicht flexibeler, omdat ze de toezichthouder de ruimte geven (binnen de grenzen van de wet) in te grijpen waar nodig. De operationele onafhankelijkheid betekent dat de toezichthouder een bepaalde mate van beslissruimte moet hebben waarbinnen hij flexibel kan zijn. Dit uit zich in het gebruikmaken van open normen en het toekennen van beleidsvrijheid en beoordelingsruimte aan de toezichthouder.

Met het oog op het belang van de effectiviteit van het toezicht, waaruit voortvloeit dat belangenverstrengeling moet worden voorkomen en dat de toezichthouder flexibel moet kunnen zijn, is het een belangrijke voorwaarde dat de toezichthouder onafhankelijk is. Om deze reden is onafhankelijkheid een van de beginselen van goed toezicht. In de uitwerking van het onafhankelijkheidsbeginsel wordt een onderscheid gemaakt tussen operationele onafhankelijkheid en institutionele onafhankelijkheid. De institutionele onafhankelijkheid ziet hierbij op het creëren van een fysieke afstand tussen de toezichthouder en diens stakeholders (met name de politiek en de marktpartijen). De operationele onafhankelijkheid ziet op het creëren van beslissruimte voor de toezichthouder vanuit het perspectief dat de toezichthouder flexibel moet kunnen zijn in zijn optreden jegens de markt.

4 Beginselen van gelegitimeerd toezicht

Het toezicht moet gelegitimeerd zijn met het oog op het draagvlak voor het toezicht en de toezichthouder. De beginselen van gelegitimeerd toezicht zien op het creëren van dit draagvlak. Een belangrijke observatie is dat de legitimiteit van toezicht vanuit een juridisch perspectief veelal traditioneel wordt benaderd. De legitimiteit wordt

vanuit dit traditionele perspectief hoofdzakelijk in verband gebracht met het creëren van een (direct) verband tussen de stem van het electoraat en de toezichthouder. De democratische legitimatie van de toezichthouder wordt in deze visie afhankelijk gemaakt van de invloed die de minister als direct democratisch gelegitimeerd persoon heeft op de toezichthouder. De beperkte ministeriële verantwoordelijkheid is vanuit dit perspectief problematisch, zeker wanneer de toezichthouder ruime bevoegdheden heeft. Dit argument vormt een belangrijke aanleiding voor het vasthouden aan en incorporeren van sturingsbevoegdheden (zoals beleidsregels, goed- of afkeuringsbevoegdheden).¹ De traditionele visie op legitimiteit verhoudt zich daarom moeilijk met het hiervoor uiteengezette belang van onafhankelijk toezicht, in zowel institutionele als operationele zin. Daarnaast wordt betwist in hoeverre de traditionele visie op legitimiteit bijdraagt aan de daadwerkelijke legitimiteit van de toezichthouder. Een toezichthouder die beïnvloed wordt door politieke belangen zal op minder maatschappelijk draagvlak kunnen rekenen, dan een toezichthouder die op onafhankelijke, onpartijdige wijze effectief het publieke belang behartigt.² De onafhankelijkheid is in deze visie mede onderdeel van de legitimiteit van de toezichthouder omdat deze de onpartijdigheid garandeert.

Stel het creëren van draagvlak centraal

Bij het onafhankelijke toezicht past een verruimd perspectief op legitimiteit. Binnen dit verruimde perspectief moet nadrukkelijk worden gekeken naar de voornaamste doelstelling van legitimiteit: het creëren van draagvlak voor het toezicht in de maatschappij. Hiertoe moet worden gezocht naar optimale verantwoordingsmechanismen, waarbij de nadruk komt te liggen op elementen van controle en verantwoording *ex post*, in plaats van sturing *ex ante*. Binnen deze mechanismen moet de vraag centraal staan in hoeverre het optreden van de toezichthouder daadwerkelijk aansluit bij de publieke belangen. De mechanismen krijgen vorm binnen de uitwerking van het *accountability* beginsel en het transparantie beginsel. In de verantwoording behoren voorts elementen van effectiviteit een rol te spelen, op basis waarvan moet worden nagegaan in hoeverre het toezicht daadwerkelijk doeltreffend is geweest en of de juiste belangen zijn behartigd. De effectiviteit speelt op deze manier een voorname rol binnen de legitimiteit van het toezicht.

5 Beginselen van behoorlijk toezicht

Naast effectief en gelegitimeerd moet het toezicht behoorlijk zijn. Behoorlijk toezicht heeft betrekking op het optreden van de toezichthouder jegens onder toezicht staanden en jegens burgers. Onder de noemer van behoorlijk toezicht worden een aantal beginselen geschaard die centraal moeten staan in het handelen van de toezichthouder en waaraan de rechter het gedrag van de toezichthouder kan toetsen. De beginselen van behoorlijk toezicht bekleden daarmee meerdere functies. Voor de toezichthouder vormen zij belangrijke gedragsrichtlijnen die richting geven bij de toepassing van

1 Dit bleek uit de oprichting van de ACM en uit de hervormingen van het financieel toezicht naar aanleiding van de financiële crisis.

2 Zie ook WRR 2013, p. 138.

hun discretionaire ruimte. Binnen de sfeer van juridische verantwoording vormen zij daarnaast belangrijke uitgangspunten waaraan de rechter het optreden van de toezichthouder toetst. De beginselen kleuren de discretionaire ruimte van de toezichthouder in en bepalen daarmee in een belangrijke mate zijn gedrag.

De beginselen van goed toezicht worden gevormd door de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, de norm van de redelijk handelende toezichthouder en het handhavingsbeginsel. Binnen de algemene beginselen van behoorlijk bestuur zijn in het geval van toezicht het formele zorgvuldigheidsbeginsel en het motiveringsbeginsel dominant.

5.1 Zorgvuldigheid en motivering

Uit het formele zorgvuldigheidsbeginsel vloeit een actieve onderzoeksplicht voor de toezichthouder voort. Deze onderzoeksplicht houdt in dat hij de feiten en belangen verzamelt en zorgvuldig tegen elkaar afweegt alvorens een besluit te nemen. Wanneer de toezichthouder een signaal ontvangt dat een norm is overtreden of een gericht handnavingsverzoek krijgt, kan hij hier niet zonder onderzoek te doen van afzien. Het motiveringsbeginsel houdt vervolgens in dat de toezichthouder het besluit dat hij neemt deugdelijk (kenbaar en draagkrachtig) motiveert. Een zorgvuldig onderzoek gaat derhalve vooraf aan een deugdelijk gemotiveerd besluit. Andersom geldt dat slechts een deugdelijke motivering de zorgvuldigheid van een besluit kan bewijzen.

5.2 De redelijk handelende toezichthouder

De burgerlijke rechter normeert het toezicht aan de hand van het beginsel van de redelijk handelende toezichthouder. Het beginsel van de redelijk handelende toezichthouder geeft invulling aan de maatschappelijke zorgvuldigheid die de toezichthouder in acht moet nemen. Doet hij dit niet en er ontstaat schade, dan resulteert het handelen in strijd met de maatschappelijke zorgvuldigheid mogelijk in een verplichting tot het vergoeden van deze schade.³ De toezichthouder handelt redelijk wanneer hij actief reageert op signalen en op zoek gaat naar de meest effectieve maatregelen om op te treden, gezien de omstandigheden van het geval. In de zoektocht naar de meest effectieve maatregel moeten de betrokken belangen zorgvuldig worden afgewogen, waarbij rekening wordt gehouden met de mogelijk nadelige gevolgen van de maatregel en de doelmatigheid van het optreden.

De elementen van zorgvuldigheid en motivering en de eis van de redelijk handelende toezichthouder geven vorm aan het handhavingsbeginsel. In algemene zin geldt er zowel op Europees als op nationaal niveau een beginselplicht tot handhaving op

3 Voor de financieel toezichthouders geldt er sinds 1 juli 2012 een aansprakelijkheidsbeperking, op grond waarvan een onrechtmatige daad alleen nog maar kan worden toegerekend aan DNB of de AFM indien er sprake is van opzet op grove schuld. Dat betekent dat er voor de toezichthouders ook indien zij in strijd handelen met het beginsel van de redelijk handelende toezichthouder, een hoge drempel geldt voor het vestigen van een verplichting tot het vergoeden van de schade. Zie hoofdstuk 8, paragraaf 3.6.2.

basis waarvan de toezichthouder in beginsel gehouden is bij een normovertreding te handhaven.

5.3 Het handhavingsbeginsel

Het handhavingsbeginsel beperkt de beleidsvrijheid van de toezichthouder door aan het afzien van handhaving door de toezichthouder bepaalde eisen te stellen. Zowel uit het Europese recht als uit het Nederlandse recht vloeit een handhavingsplicht voort. Het Europese recht kent een doelgebonden handhavingsplicht op grond waarvan handhaving van Europese rechtsregels voldoende afschrikwekkend, doeltreffend en evenredig moeten zijn. Hier vloeit tevens uit voort dat de toezichthouder als handhavende instantie feitelijk optreedt. In het Nederlandse recht krijgt het handhavingsbeginsel vorm in de beginselplicht tot handhaving. De beginselplicht tot handhaving houdt in dat, gelet op het algemeen belang dat gediend is met handhaving, een handhavend orgaan in beginsel gebruik moet maken van zijn bevoegdheden bij een constatering van een overtreding. Slechts in bepaalde omstandigheden kan het afzien van handhaving. Gedurende lange tijd is ervan uitgegaan dat de beginselplicht tot handhaving niet van toepassing zou zijn op de markttoezichthouders. De beleidsvrijheid, die juist voor de toezichthouder zo belangrijk is, wordt hierdoor immers ingeperkt. In dit onderzoek wordt echter betoogd dat er geen reden is om aan te nemen dat de beginselplicht tot handhaving niet van toepassing is op de economische toezichthouders. Niet alleen wordt er in de jurisprudentie een ontwikkeling waargenomen waaruit blijkt dat de beginselplicht tot handhaving, gezien het algemene belang dat is gediend met handhaving, van toepassing is op toezichthouders. Tevens vloeit uit de eisen aan zorgvuldig en gemotiveerd toezicht voort, alsmede uit de norm van de redelijk handelende toezichthouder, dat van de toezichthouder een actieve houding mag worden verwacht waarin niet past dat de toezichthouder bij het constateren van een normovertreding afziet van handhaving of bij signalen dat een norm is overtreden, afziet van het doen van nader onderzoek. Afzien van handhaving kan alleen gemotiveerd plaatsvinden en op grond van een zorgvuldige belangenafweging. Aanknopingspunten voor deze belangenafweging hebben betrekking op de grootte van het economisch belang dat met de overtreding gemoeid is, de omvang van het consumentenbelang, de ernst van de overtreding, de doeltreffendheid van het optreden van de toezichthouder en tevens diens onderzoekscapaciteit. De uitleg van het formele zorgvuldigheidsbeginsel, het motiveringsbeginsel en de norm van de redelijk handelende toezichthouder vormen hierin voorname richtlijnen.

6 De betekenis van de beginselen van goed markttoezicht

In de inleiding van dit onderzoek is weergegeven dat er behoefte bestaat aan beginselen van goed markttoezicht om hiermee de fundamenten waarop het markttoezicht is gebouwd te bepalen. De financiële crisis vormde hier wat betreft het financieel toezicht een concrete aanleiding voor. De crisis heeft geleid tot een aantal veranderingen in het financieel toezicht en heeft de discussie omtrent de inrichting en vormgeving van het toezicht doen opblazen. Ook buiten het terrein van het financieel toezicht is er behoefte

aan beginselen van goed toezicht. Dit bleek bijvoorbeeld uit de fusie tussen de NMa, de OPTA en de CA. De beginselen die in dit onderzoek zijn geïdentificeerd specifiek voor het markttoezicht geven invulling aan deze behoefte. Ze erkennen daarbij de bijzondere positie die de markttoezichthouders innemen in onze maatschappij.

De in de vorige paragraaf geïdentificeerde beginselen van goed toezicht ingevolge de drie categorieën worden schematisch als volgt weergegeven:

Beginselen van goed toezicht		
Effectief toezicht	Gelegitimeerd toezicht	Behoorlijk toezicht
Onafhankelijkheidsbeginsel	Accountabilitybeginsel Transparantiebeginsel	Zorgvuldigheidsbeginsel Motiveringsbeginsel Redelijk handelende toezichthouder Handhavingsbeginsel

Deze categorisering moet niet als absoluut worden ervaren. Zo kent het transparantiebeginsel een sterk instrumentele kant op basis waarvan de uitwerkingen in de toezichtpraktijk betrekking hebben op de *effectiviteit* van het toezicht. Anderzijds kent het onafhankelijkheidsbeginsel tevens een waarborgend perspectief waarmee het onderdeel zou kunnen uitmaken van de behoorlijkheidsnormen. Immers, de onafhankelijkheid van de toezichthouder waarborgt dat het toezicht is gevrijwaard van politieke of sectorale belangen. De categorisering van de beginselen geeft hoofdzakelijk aan welke grondslag bestaat voor de beginselen. In de afzonderlijke uitwerking van de beginselen wordt met alle aspecten van het beginsel rekening gehouden.

De beginselen van goed toezicht die in dit onderzoek zijn geïdentificeerd en verklaard, beogen het toezicht in beginsel op een geüniformeerde en gestructureerde wijze te benaderen. De beginselen van goed toezicht behoren aan de basis te staan van het vormgeven van het toezichtrecht, het inrichten van het toezicht en het toetsen van het optreden van de toezichthouder. Zij zijn daarmee van belang voor de wetgever, de toezichthouder en de rechter. Hoe dit zich uit, is afhankelijk van de omstandigheden van het geval en van het ter discussie staande beginsel. Het onafhankelijkheidsbeginsel en het *accountability*beginsel zijn in dit geval te kwalificeren als inrichtingseisen die een belangrijke doorwerking hebben op de gedragsmatige aspecten van het toezicht. Het zijn beginselen die aan de basis staan van het toezichtrecht en zijn daarmee van fundamenteel belang voor het toezichtrecht voor zover dit de institutionele aspecten van het toezicht betreft. Op grond van het onafhankelijkheidsbeginsel wordt een fysieke afstand tussen de toezichthouder en zijn stakeholders verlangd en behoort de rechter de toezichthouder beslisruimte te geven. De toezichthouder behoort zich echter ook onafhankelijk te gedragen om gevolg te geven aan deze beginselen. Op grond van het *accountability*beginsel moeten voorts adequate verantwoordingsmechanismen bestaan, die de legitimiteit van de toezichthouder verzekeren en een belangrijk tegenwicht vormen voor diens onafhankelijkheid. Dit verlangt echter ook dat de toezichthouder zelf een actieve rol inneemt in het afleggen van verantwoording aan de hiermee gemoeide actoren. Uitwerkingen van het transparantiebeginsel

vormen hier een onderdeel van, voor zover de transparantie bijdraagt aan het verantwoordingsproces. Vanuit dit perspectief zijn het *accountability*beginsel en het transparantiebeginsel beginselen die, voortvloeiende uit het democratiebeginsel, het gedrag van de toezichthouder ten opzichte van het volk bepalen en de positie van de burgers ten opzichte van de toezichthouder waarborgen. Andere uitwerkingen van het transparantiebeginsel hebben voornamelijk betrekking op de *effectiviteit* van het toezicht doordat zij de toezichthouder in staat stellen via communicatie het toezicht te versterken. Vanuit dit perspectief bekleedt het transparantiebeginsel voornamelijk een instrumentele functie.

De beginselen van behoorlijk toezicht hebben een ander karakter. Zoals gezegd vormen zij een belangrijke maatstaf waaraan het gedrag van de toezichthouder wordt getoetst. Het gaat hier om rechtsbeginselen die het gedrag van de toezichthouder normeren. De beginselen van behoorlijk toezicht geven daarmee enerzijds richting aan het gedrag van de toezichthouder in de uitvoering van het toezicht. Anderzijds spelen zij een hoofdrol in de rechterlijke toets. De rechterlijke toets is van belang vanuit het perspectief van de rechtsbescherming, maar ook vanuit het perspectief van de legitimiteit van de toezichthouder. Binnen de *accountability*mechanismen vormt de juridische verantwoording een belangrijke schakel. De beginselen van behoorlijk toezicht, die een belangrijke rol innemen in de rechterlijke toets, vormen dus als onderdeel van de juridische verantwoording een schakel in de legitimiteit van de toezichthouder. Dit zijn daardoor beginselen met een primair normerende werking, welke tevens een belangrijke rol spelen binnen de legitimatie van het optreden van de toezichthouder.

7 Toezichtdilemma's: effectiviteit versus rechtswaarborgen

In het kader van de optimalisering van het toezicht moet iedere categorie van beginselen van goed toezicht objectief gezien van even groot belang worden geacht. Er behoort geen hiërarchische relatie te worden aangebracht tussen de drie categorieën van beginselen van goed toezicht. Dit heeft echter als consequentie dat er zich bij de uitwerking van de geïdentificeerde beginselen dilemma's kunnen voordoen. In de kern zijn deze dilemma's te herleiden tot het dilemma tussen de effectiviteit van het toezicht en een aantal rechtswaarborgen. Pogingen de effectiviteit van het toezicht te verbreden, stuiten vaak op belemmeringen vanuit het perspectief van rechtswaarborgen. De volgende dilemma's kenmerken het spanningsveld tussen de instrumentele functie van het economisch publiekrecht enerzijds en de waarborgfunctie van het economisch publiekrecht anderzijds, in de specifieke sfeer van het toezicht.

Institutionele onafhankelijkheid versus het belang van legitimiteit

De onafhankelijkheidseis waaruit voortvloeit dat de toezichthouder fysiek op afstand moet staan van de politiek, staat op gespannen voet met het legitimiteitsvereiste dat een verband tussen de wil van het volk en het overheidsoptreden beoogt te garanderen. Het legitimiteitsvereiste verlangt immers een direct verband tussen de toezichthouder en het electoraat. Het onafhankelijkheidsbeginsel verlangt daarentegen een onafhankelijke rol van de toezichthouder waarbij belangenverstrengeling moet worden voorkomen.

De uitwerking van deze beginselen moet zo veel mogelijk plaatsvinden in het licht van dit dilemma.

Operationele onafhankelijkheid versus behoorlijkheidsnormen

De operationele onafhankelijkheid staat om verschillende redenen op gespannen voet met rechtswaarborgen. De operationele onafhankelijkheid houdt in dat de toezichthouder een bepaalde mate van beslisruimte moet hebben. Dit heeft betrekking op het gebruik van open normen en ruime bevoegdheden. Wanneer dit betekent dat de toezichthouder in bepaalde omstandigheden politiek gevoelige besluiten of beleidsbeslissingen neemt, staat het primaat van de wetgever, dat voortvloeit uit het legaliteitsbeginsel, hieraan in de weg. Het primaat van de wetgever bepaalt immers dat de wetgever verantwoordelijk is voor het bepalen van de publieke belangen en niet de (beperkt democratisch gelegitimeerde) toezichthouder. Het legaliteitsbeginsel bepaalt voorts dat voor al het handelen van de toezichthouder een wettelijke grondslag is vereist. Benaderingen van effectief toezicht die verlangen dat de toezichthouder zich ongeacht de wet richt op het tegengaan van schadelijk gedrag, ongeacht de vraag of dit illegaal gedrag is, staan op gespannen voet met het legaliteitsbeginsel. Wanneer deze theorieën daarnaast verlangen dat de toezichthouder niet optreedt tegen gedrag dat door de wetgever wel als illegaal is gekwalificeerd (omdat het volgens de toezichthouder niet schadelijk is), ontstaat er tevens een spanningsveld met de beginselplicht tot handhaving.

***Principles-based* toezicht versus legitimiteit, behoorlijkheid en rechtszekerheid**

De operationele onafhankelijkheid ontwikkelt zich binnen het financieel toezicht voor een groot deel in de vorm van *principles-based* regelgeving en toezicht. De bedoeling van *principles-based* regelgeving is om verantwoordelijkheid te leggen bij onder toezicht staanden en flexibiliteit in het toezicht te introduceren. Het *principles-based* toezicht roept in het bijzonder vragen op met betrekking tot de behoorlijkheid, legitimiteit, en de rechtszekerheid van het toezichtsoptreden. Op deze premisse kan echter een en ander worden afgedongen. In de eerste plaats maakt het *principles-based* toezicht de bevoegdheden van de toezichthouder dermate ruim dat een spanningsveld ontstaat met eisen aan legitimiteit en legaliteit. In de tweede plaats zijn de eisen aan zorgvuldigheid en motivering streng, waardoor de beoogde flexibiliteit al snel ter discussie komt te staan. Vergaande eisen aan motivering en zorgvuldigheid kunnen de beoogde effectiviteit van het *principles-based* toezicht mogelijk ondermijnen. In de derde plaats verlangt het bepaaldheidsgebod (voortvloeiende uit het rechtszekerheidsbeginsel) dat het voor eenieder voldoende bepaalbaar moet zijn voor welk gedrag hij kan worden vervolgd. Dit verlangt dat de toezichthouder op voorhand duidelijk kenbaar maakt hoe de (*principles-based*) norm moet worden geïnterpreteerd. Dit is een ingewikkeld proces omdat het *principles-based* toezicht juist de ruimte aan de onder toezicht staanden behoort te laten. De toezichthouder behoort de normen dus niet gedetailleerd in te vullen, maar behoort ze wel voldoende kenbaar te maken alvorens over te gaan tot handhaving. Ten slotte wordt het optreden van de toezichthouder indringend getoetst, omdat de beoordelingsruimte bij *principles-based* toezicht strikt genomen niet aan de toezichthouder toebehoort, maar aan de onder toezicht staande instellingen. Dit perkt de flexibiliteit van het toezicht in.

De dilemma's inzake de effectiviteit van het *principles-based* toezicht versus de hiermee gemoeide rechtswaarborgen zijn interessant, omdat hiermee naast het dilemma, duidelijk het spanningsveld tussen de pogingen ter verbreding van de effectiviteit van het toezicht en de rechtswaarborgen wordt weergegeven. In het geval van het *principles-based* toezicht kan een te strikte interpretatie van de rechtswaarborgen (in dit geval gevormd door het legaliteitsbeginsel, de beginselen van behoorlijk toezicht en het rechtszekerheidsbeginsel) de beoogde *effectiviteit* van het *principles-based* toezicht ernstig ondermijnen. Immers, wanneer de rechtswaarborgen in zeer strikte zin worden toegepast, is er van eigen verantwoordelijkheid voor de marktpartijen en de flexibiliteit van het toezicht nog weinig sprake. Dit verband benadrukt het belang van de uitwerking van de beginselen van effectiviteit en de rechtswaarborgen, bezien in elkaars betekenis.

Geheimhouding versus transparantie en verantwoording

Geheimhouding van toezichtvertrouwelijke informatie heeft tot doel de uitwisseling van informatie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staande te beschermen. Bij het ontbreken van geheimhoudingsplichten zullen de onder toezicht staanden minder snel geneigd zijn informatie te verstrekken aan de toezichthouder. Dit vergroot de informatieasymmetrie tussen de toezichthouder en de onder toezicht staanden en ondermijnt daardoor mogelijk de effectiviteit van het toezicht. Daarnaast wordt in het financieel toezicht terughoudend omgegaan met het openbaar maken van informatie, omdat informatie over de stabiliteit van financiële instellingen mogelijk kan leiden tot een zogenoemde *bankrun*. Anderzijds wordt transparantie van de toezichthouder als essentieel beschouwd binnen het kader van de (politieke en publieke) verantwoording. Openheid van de toezichthouder leidt ertoe dat de toezichthouder gecontroleerd kan worden. Ook heeft transparantie een instrumentele functie: de openbaarmaking van toezichtinformatie draagt bij aan de normoverdracht en heeft tevens een waarschuwend effect. Er doet zich dus een dilemma voor tussen geheimhouding in het kader van de effectiviteit van het toezicht en transparantie in het kader van de verantwoording enerzijds en de effectiviteit (de instrumentaliteit) van het toezicht anderzijds. Transparantie van toezichtinformatie is van groot belang, maar moet wel verantwoord zijn.

***Naming and shaming* versus rechtswaarborgen**

In de sfeer van het dilemma tussen geheimhouding en transparantie, ligt het dilemma tussen openheid van toezicht in het kader van de handhaving versus diverse rechtswaarborgen die de positie van de onder toezicht staanden ten opzichte van de toezichthouder beogen te beschermen. Binnen het kader van het transparantiebeginsel heeft de toezichthouder diverse bevoegdheden dan wel verplichtingen om boetebesluiten openbaar te maken (*naming and shaming*). Van de openbaarmaking van sanctiebesluiten gaat een normoverdragend en tevens waarschuwend effect uit. De openbaarmaking van boetebesluiten kan echter ook een handhavend effect hebben wegens de vermoedelijke reputatieschade die openbaarmaking tot gevolg heeft. Deze reputatieschade kan problematisch blijken te zijn indien achteraf blijkt dat de sanctie niet opgelegd had mogen worden. In dat geval ontstaat er een spanningsveld met

rechtswaarborgen die verlangen dat de sanctie pas kan worden opgelegd wanneer in rechte is komen vast te staan dat een overtreding is begaan.

8 In balans

De beginselen moeten worden uitgewerkt op een manier dat met alle perspectieven rekening wordt gehouden. Op deze manier behoren dan ook de benoemde dilemma's te worden benaderd. De oplossing voor het dilemma tussen de effectiviteit van het toezicht en de rechtswaarborgen is dan ook vaak gelegen in het vinden van een gulden middenweg. Dit kan door te kijken naar de specifieke doelen van de genoemde categorieën van beginselen van goed toezicht en door te zoeken naar een zo optimaal mogelijke invulling van de beginselen van toezicht, waarbij zo veel mogelijk recht wordt gedaan aan de verschillende perspectieven op goed toezicht, te weten effectiviteit, legitimiteit en behoorlijkheid. Wat betreft de beginselen van goed toezicht betekent dit dat zij in het licht van elkaars doelstellingen moeten worden uitgelegd. Aan de onafhankelijkheid van toezicht moet vorm worden gegeven rekening houdend met het belang van legitimiteit. Aan de legitimiteit moet vorm gegeven worden rekening houdend met het belang van onafhankelijkheid. Bij de toepassing van de beginselen van behoorlijk toezicht moet ten slotte rekening worden gehouden met het belang van flexibiliteit van het toezicht. Zonder deze wederzijdse erkenning van de doelstellingen van de beginselen kan geen optimalisering van het toezicht plaatsvinden, waarbinnen de erkenning van de waarborg en instrumentele functie van het toezichtrecht wordt erkend.

In de kern van deze benadering staan het onafhankelijkheidsbeginsel, het *accountability*beginsel en het transparantiebeginsel. Deze beginselen behoren volgens de *checks-and-balances*-benadering met elkaar in balans te zijn. Teneinde in de uitwerking van deze beginselen op een zo optimaal mogelijke manier recht te doen aan zowel de effectiviteitselementen als de rechtswaarborgen, behoort meer ruimte te worden gecreëerd voor de onafhankelijkheid van de toezichthouder. De traditionele opvattingen over legitimiteit en legaliteit belemmeren de erkenning van een onafhankelijkheidsbeginsel als afzonderlijk beginsel van goed toezicht. In de volgende paragrafen worden aangaande de kernbeginselen van goed toezicht de belangrijkste bevindingen en aanbevelingen benoemd met het oog op de hiervoor genoemde aanbeveling dat binnen de *checks-and-balances*-benadering van de kernbeginselen meer ruimte moet worden gecreëerd voor de uitwerking van de onafhankelijkheid van toezichthouders, hetgeen alleen kan worden bewerkstelligd door een verruimd perspectief op legitimiteit toe te passen. De grootste uitdagingen in de uitwerkingen van de beginselen worden benoemd.

9 Het onafhankelijkheidsbeginsel

Het onafhankelijkheidsbeginsel verlangt dat er een fysieke afstand tussen de toezichthouder en de minister en de toezichthouder en de sector bestaat en dat de toezichthouder over een bepaalde mate van beslisruimte beschikt. In het huidige bestel wordt voornamelijk de politieke onafhankelijkheid als problematisch ervaren.

Traditionele ideeën over legitimiteit beperken de verruiming van de onafhankelijkheid van de toezichthouder in institutionele zin. Voor de operationele onafhankelijkheid lijkt opvallend genoeg meer erkenning te zijn vanuit het politieke perspectief. Het toezichtrecht kenmerkt zich door open normen en discretionaire bevoegdheden. Met betrekking tot de operationele onafhankelijkheid is het echter de legitimiteit waarbij verbeteringen kunnen worden doorgevoerd (zie verder paragraaf 10.3).

In het Nederlandse bestel ontbreekt een duidelijke visie op de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Dit heeft een effect op de vormgeving en inrichting van het toezicht. De toezichthouders zijn onafhankelijker geworden sinds hun oprichting. De rol van de minister is verder beperkt en de toezichthouders worden steeds meer geaccepteerd in hun rol als marktmeester. Toch is het toezicht tot op de dag van vandaag regelmatig onderwerp van discussie. Hierbij lijken incidenten en economische omstandigheden een grote rol te spelen. Economische omstandigheden en maatschappelijke ontevredenheid over toezicht kleuren de politiek en daarmee de inrichting van het toezicht. Hoewel dit enerzijds inherent is aan democratie, moet ervoor worden gewaakt dat het toezichtrecht niet te veel incident gedreven wordt en te veel mee gonst met de waan van de dag. Een economische verslechtering veroorzaakt niet alleen een roep om meer en beter toezicht, maar ook een roep om meer controle op de toezichthouders. De aanscherping van de banden tussen de minister van Financiën en de financieel toezichthouders alsmede de totstandkoming van de ACM illustreren dit. De financiële crisis heeft de aanleiding gevormd voor de introductie van een aantal bevoegdheden voor de minister van Financiën in het financiële toezichtrecht. De minister kan tegenwoordig in bepaalde gevallen beleidsregels opstellen en is bevoegd om bij ministeriële regeling regels met betrekking tot de begroting op te stellen. De minister heeft hiermee tamelijk krachtige instrumenten in handen gekregen om de toezichthouder te sturen. De fusie tussen de NMa, de OPTA en de Consumentenautoriteit tot de ACM verlangde een herdefiniëring van de relatie tussen de toezichthouder en de minister. Deze relatie was namelijk voor de afzonderlijke toezichthouders verschillend. Tegenstrijdige en wisselende ideeën over onafhankelijkheid versus democratische legitimiteit domineerden het debat over de onafhankelijkheid van de nieuw op te richten toezichthouder. Strenge Europese onafhankelijkheidsbepalingen inzake het telecommunicatietoezicht en het energietoezicht waren uiteindelijk van doorslaggevende betekenis. Een concrete Nederlandse visie op onafhankelijkheid van toezichthouders ontbreekt.

In de Nederlandse wetgeving krijgt de institutionele onafhankelijkheid van de toezichthouder vorm door het toekennen van de zbo-status aan de toezichthouders. Uit de Kaderwet zbo vloeit een aantal eisen voort die de relatie tussen de minister en het zbo vormgeven. De Kaderwet geldt inmiddels voor alle in dit onderzoek besproken toezichthouders. De onafhankelijkheid die voortvloeit uit de Kaderwet is echter tamelijk beperkt. De Kaderwet waarborgt niet de onafhankelijkheid van de toezichthouder, maar regelt juist de sturings- en controlemechanismen die de minister toekomen ten aanzien van het zbo. De minister heeft op grond van de Kaderwet bevoegdheden om invloed uit te oefenen op de toezichthouder. Zo kan hij onder andere de leden van een zbo benoemen of ontslaan, beleidsregels opstellen, besluiten

goedkeuren of vernietigen en invloed uitoefenen op de begroting. De zbo-status belemmert daarmee in zekere zin de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Om de onafhankelijkheid toch in beperkte zin te waarborgen, wordt in de praktijk regelmatig een aantal bepalingen van de Kaderwet voor specifieke toezichthouders uitgezonderd. De manier waarop dit gebeurt is echter afhankelijk van de politieke opvattingen over de onafhankelijkheid van de toezichthouder. Deze opvattingen variëren met de tijd en verschillen per toezichthouder. Overwegingen die in het verleden hebben geleid tot het uitzonderen van bepaalde bevoegdheden van de minister ten aanzien van de toezichthouder, worden nu heroverwogen.⁴

De fluctuerende opvattingen over onafhankelijkheid en het ontbreken van een concrete visie op onafhankelijkheid hebben geleid tot een gedifferentieerd onafhankelijkheidsniveau van markttoezichthouders. Uit een analyse van de relevante wetgeving is gebleken dat de institutionele onafhankelijkheid van de toezichthouders op de netwerksectoren het grootst is. Hoewel de financieel toezichthouders van oudsher institutioneel tamelijk onafhankelijk waren, is hun institutionele onafhankelijkheid de laatste jaren aanzienlijk afgenomen. In dit onderzoek wordt derhalve betoogd dat de onafhankelijkheid van de toezichthouder zou moeten betekenen dat de minister in beginsel geen goedkeurings- of vernietigingsbevoegdheden heeft en slechts in beperkte mate beleidsregels zou mogen opstellen. De benoeming van bestuursleden van de toezichthouders, hetgeen de verantwoordelijkheid van de minister is, dient op een transparante manier te geschieden waarbij betrokkenheid of inspraak van het parlement is gewenst. In dit verband is het wenselijk dat de Nederlandse wetgever zelf een duidelijke visie creëert omtrent de onafhankelijkheid van de toezichthouders. Hierbij is het niet erg dat gedifferentieerd wordt in onafhankelijkheidsniveaus tussen de toezichthouders, immers, sectorspecifieke kenmerken beïnvloeden de mate van gewenste onafhankelijkheid. Wel is het van belang dat bij het bepalen van de onafhankelijkheid eenduidige uitgangspunten worden gebruikt.

De voornaamste uitdagingen aangaande de (verdere) erkenning en verbreding van het onafhankelijkheidsbeginsel zijn gelegen in het wegnemen van de algehele ontevredenheid die er ten aanzien van de sturing en controle van zbo's heerst en in het formuleren van uitgangspunten waarop de onafhankelijkheid van toezichthouders moet zijn gebaseerd. Het is voorts wenselijk dat de geformuleerde uitgangspunten worden vastgelegd in een verbijzondering van de Kaderwet zbo, teneinde een consistent uitgangspunt ook in de toekomst zo veel mogelijk te kunnen waarborgen.

4 Dit betreft bijvoorbeeld de introductie van een bevoegdheid voor de minister om beleidsregels op te stellen met betrekking tot de financieel toezichthouders. In de parlementaire geschiedenis van de Wft bleek dat de mogelijkheid voor de minister om beleidsregels op te stellen bewust uit de Wft was gelaten omdat dit niet wenselijk werd geacht gezien de internationale context van de toezichthouders (*Kamerstukken II* 2010/11, 32782, 3, p. 8). Ook de geïntroduceerde *ultra vires* vernietigingsbevoegdheid voor de ACM gold expliciet niet voor de OPTA wegens ogenschijnlijke strijd met onafhankelijkheidsprincipes. Zie hoofdstuk 6, paragraaf 9.1.3.

9.1 Ontevredenheid over zbo's als belemmerende factor

De oorzaak van de terughoudendheid in het erkennen van onafhankelijkheid als een afzonderlijk beginsel van goed toezicht komt voort uit een politieke angst om controle over de onafhankelijke toezichthouders te verliezen. Het argument is dat de democratische legitimiteit van de toezichthouders onoverkomelijk in het geding komt op het moment dat de toezichthouder niet kan worden aangestuurd door de minister. De beleidsverantwoordelijkheid van de minister maakt het onmogelijk diens invloed tot een minimum te beperken.

Het politieke denken over toezichthouders wordt gedomineerd door een discussie over de *positionering* van de toezichthouders binnen de democratische rechtsstaat. Een pijnpunt in deze discussie wordt gevormd door de ontwikkeling dat toezichthouders in hun taakuitoefening geconfronteerd worden met het nemen van politiek gevoelige beslissingen en hierbij een zekere mate van onafhankelijkheid genieten. Er zijn twee stromingen te identificeren in de politiek-bestuurlijke opvattingen over de onafhankelijkheid van de toezichthouders. Enerzijds is er een stroming die de toezichthouder een eigen identiteit wil geven in de democratische rechtsstaat. Voorstanders van deze stroming pleiten voor een onafhankelijke(re) opzet van het toezicht. Door de ministeriële verantwoordelijkheid te beperken, wordt het risico op (ongewenste) politieke bemoeienis kleiner en worden toezichttaken op een onafhankelijke en onpartijdige manier uitgevoerd. Hier hoort bij dat de toezichthouders moeten beschikken over ruime bevoegdheden die hen ertoe in staat stellen doeltreffend te werk te gaan. Anderzijds is er een stroming te identificeren waarbinnen gevreesd wordt voor een te gebrekkige legitimatie van onafhankelijk toezicht. Binnen deze stroming wordt gepleit voor het terugdringen van het aantal zbo's, een strikte scheiding tussen beleid en uitvoering en het voorkomen van het ontstaan van een leemte in de staatsrechtelijke controle op toezichthouders. Een belangrijk uitgangspunt hierbij is dat de onafhankelijke toezichthouder zich zo beperkt mogelijk zou moeten bezighouden met beleidsgevoelige taken. De minister moet tevens voldoende ruimte hebben om de toezichthouder te sturen. Aanhangers van deze stroming zetten serieuze vraagtekens bij het introduceren van open normen en ruime bevoegdheden in het markttoezicht.

De laatstgenoemde stroming is tekenend voor de ontevredenheid die er in algemene zin sinds halverwege de jaren negentig heerst ten aanzien van zbo's. Het beeld was ontstaan dat er sprake was van een wildgroei van zbo's, dat er onvoldoende tot geen zicht was op de activiteiten van het zbo en dat de minister over ontoereikende bevoegdheden beschikte om het zbo aan te sturen en te controleren.⁵ Vanuit deze gedachte is de Kaderwet zbo ingevoerd. De Kaderwet zbo bevat een groot aantal bepalingen die de minister van bevoegdheden voorzien om het zbo aan te sturen. Deze wet waarborgt daarmee niet de onafhankelijkheid van het zbo, maar waarborgt diens relatie tot de minister. De Kaderwet waarborgt zogezegd de *afhankelijkheid* van het zbo.

5 *Kamerstukken II 1992/93, 21427, 40 en 41, Kamerstukken II 1994/95, 21042, 14 en 15 en Kamerstukken II 1994/95, 24130, 3.*

Langs de voortdurende ontevredenheid over het karakter van zbo's heeft het toezicht zich verder ontwikkeld. Hoewel er consensus lijkt te zijn ontstaan over de minimumvoorwaarde dat de toezichthouder in individuele gevallen een onafhankelijk oordeel moet kunnen geven, heeft de voortdurende discussie een weerslag gehad op de ontwikkeling van toezichthouders.⁶ De onafhankelijkheid van de toezichthouders is in zowel institutioneel als operationeel opzicht een onduidelijk criterium waar een duidelijke visie op ontbreekt. Hierdoor ontstaan er onregelmatigheden in zowel de institutionele als de uitvoerende inrichting van het toezicht. Hoewel het ondenkbaar is dat de discussie over de positionering van de toezichthouder en diens onafhankelijkheid volledig wordt uitgebannen, behoort de onafhankelijkheid wel te zijn gestoeld op een heldere visie en duidelijke uitgangspunten.

9.2 Uitgangspunten voor de onafhankelijkheid van toezichthouders

Hoewel het Europees recht een grote rol speelt in de afbakening van de onafhankelijkheid van de toezichthouders, is het van belang dat de Nederlandse wetgeving een eigen consistente benadering van de onafhankelijkheid van toezichthouders ontwikkelt. In het licht van het legitimitetsvraagstuk behoren er twee uitgangspunten ten grondslag te liggen aan het verankeren van de onafhankelijkheid van de toezichthouders. Dit zijn de zogenoemde meetbaarheid van het toezicht en de impact op de maatschappij van het handelen van de toezichthouder.

9.2.1 Meetbaarheid van het toezicht

Een belangrijke observatie is dat in toezichtdomeinen waar de activiteiten van de toezichthouder meetbaar en objectief bepaalbaar zijn, de politieke onafhankelijkheid van de toezichthouder tot minder onrust leidt. In deze gevallen is het toezicht objectief bepaalbaar en kan door de wet een heldere opdracht worden meegegeven aan de toezichthouder. Er is dan minder behoefte aan sturing van de toezichthouder, omdat diens activiteiten relatief eenvoudig te controleren zijn en bovendien op een directe wijze uit de wet voortvloeien. De noodzaak voor operationele onafhankelijkheid is in deze gevallen minder groot, omdat het karakter van deze vormen van toezicht veel meer op uitvoering is gericht. De taakoplegging bij deze toezichthouders is helder afgebakend.

In het geval van het markttoezicht is er geen sprake van een heldere afbakening van taken van de toezichthouders. Het toezicht door de toezichthouder wordt hierdoor ongreepbaar en daardoor moeilijk meetbaar. Dit is de reden waarom terughoudend wordt omgegaan met het toekennen van onafhankelijkheid aan de toezichthouder. Het verlies van controle vormt het argument om sturingsmechanismen in stand te houden. De ongreepbaarheid van het toezicht heeft daarmee gevolgen voor de

6 Maar ook over de onafhankelijke individuele oordeelsvorming lijkt niet iedereen het eens te zijn. Ten tijde van de fusie van de NMa, de OPTA en de Consumentenautoriteit tot de ACM is er een motie ingediend (die overigens niet is aangenomen) die ertoe moest strekken de bevoegdheid van de minister zo ver te laten strekken dat de minister alle besluiten van de ACM zou kunnen vernietigen. *Kamerstukken II 2012/13, 33186, 11.*

onafhankelijkheid. Vanuit het perspectief van legitimiteit is het echter te verantwoorden dat de toezichthouder niet volledig onafhankelijk is. De minister is verantwoordelijk voor het toezichtbeleid en zal invloed willen hebben op het toezicht. De vorm van deze invloed behoort echter beperkt te zijn wat betreft de sturingsmaatregelen. De focus zal moeten liggen op aspecten van controle. Hierbij dient niet enkel de minister betrokken te worden, maar tevens het parlement (zie verder paragraaf 10.1).

9.2.2 Maatschappelijke impact en de aard van het publieke belang

Het wenselijke niveau van onafhankelijkheid moet samenhangen met de aard van het publieke belang dat de toezichthouder op grond van zijn taakstelling moet behartigen en de maatschappelijke impact van de beslissingen van de toezichthouder. De aard van dit algemene belang rechtvaardigt, wanneer het om beslissingen met potentieel verstreckende gevolgen gaat, een prominentere rol van de minister en het parlement in het toezicht dan wanneer de maatschappelijke impact van het toezicht minder groot is. Vanuit dit perspectief moet in het financieel toezicht een meer vergaande vorm van overheidsbemoediging bij het toezicht worden toegestaan, dan bij diverse andere vormen van toezicht. Het verschil zit in de potentiële impact van de besluitvorming van de toezichthouder en de potentiële maatschappelijke gevolgen. Tevens rechtvaardigt dit het feit dat het financieel toezicht een gedeelde competentie van de minister en de financieel toezichthouders is. De grens tussen de taken van de toezichthouder en de taken van de minister moet echter wel duidelijk worden bewaakt. In de huidige vorm van het financieel toezicht is het niet geheel duidelijk op welke criteria de verdeling van verantwoordelijkheden tussen de minister en de toezichthouder is gebaseerd. Hierdoor wordt soms de indruk gewekt dat de minister en de toezichthouder het financieel toezicht gezamenlijk uitvoeren. Dit is in het bijzonder onwenselijk gezien het toegenomen belang dat de Nederlandse staat na diverse nationalisaties en het verlenen van staatssteun heeft in de sector. De verbreding van de bevoegdheden van de minister ten aanzien van de financieel toezichthouders wekt daarnaast de suggestie dat de minister zich in vergaande mate met het toezicht kan bemoeien. Ook de uitbreiding van de mogelijkheden van de minister om inzicht te krijgen in toezichtvertrouwelijke informatie vergroot deze mogelijkheid. De minister kan, indien hij deze met het oog op de stabiliteit van het financiële stelsel behoeft, vertrouwelijke gegevens opvragen bij de toezichthouder. Dit kan de betrokkenheid van de minister bij het toezicht vergroten. De nauwe samenwerking tussen de minister en de toezichthouder mag echter niet leiden tot een feitelijke belangenverstrengeling tussen de toezichthouder en het politieke veld.

Het is paradoxaal dat de *aard* van het financieel toezicht een meer behoudende omgang met onafhankelijkheid kent terwijl de *omstandigheden* juist een vergaande vorm van onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders verlangen. Dit verlangt dat de onafhankelijkheid van de toezichthouders in beginsel in vergaande mate moet zijn verankerd, maar dat de minister bij beslissingen met een vergaande impact eigen bevoegdheden houdt. Het criterium dat bij de verdeling van bevoegdheden tussen de minister en de toezichthouder in de Interventiewet werd toegepast, kan als leidraad fungeren bij de afbakening van de taken van de minister versus de taken van de

toezichthouder. In de Interventiewet is bepaald dat de minister die bevoegdheden krijgt die een dermate grote maatschappelijke en economische impact hebben, dat ze niet aan een orgaan kunnen worden toebedeeld dat beperkt democratisch gelegitimeerd is. De nationale wetgever moet zijn beleid ten aanzien van de onafhankelijkheid van de financieel toezichthouder aanscherpen. Een heldere bevoegdheidsverdeling tussen de minister en de toezichthouder moet hieruit blijken. Leidend moet zijn dat bij beslissingen met een potentieel direct verstrekkend effect, de minister en het parlement een rol moeten spelen.

Een van de voorwaarden die ten grondslag liggen aan een verbrede erkenning van het onafhankelijkheidsbeginsel is gelegen in het verruimen van het perspectief op legitimiteit. Hierdoor moet kort gezegd meer *politiek* draagvlak worden gecreëerd voor de verbreding van de institutionele onafhankelijkheid en meer *maatschappelijk* draagvlak voor de operationele onafhankelijkheid van de toezichthouder.

10 Het *accountability*beginsel

Accountability is een essentieel onderdeel van de *legitimiteit* van de toezichthouder. Het betekent dat de toezichthouder verantwoording aflegt over zijn handelen. Anderzijds betekent dit dat de toezichthouder zich laat controleren. Inherent aan het verantwoordingsproces is namelijk dat de actor waaraan verantwoording wordt afgelegd consequenties kan verbinden aan het oordeel dat wordt gevormd over datgene waarover verantwoording afgelegd wordt. Dit controleperspectief is niet alleen van belang vanuit het oogpunt van legitimiteit. Ook de effectiviteit van het toezicht behoort een onderdeel uit te maken van de controle op de toezichthouder. Dit heeft verschillende redenen. De effectiviteit moet een integraal onderdeel vormen van de legitimiteit. Wanneer de toezichthouder inzicht kan geven in zijn effectiviteit, draagt dit bij aan het maatschappelijke draagvlak voor de toezichthouder. Daarnaast vormt de controle een belangrijk element in het tegengaan van *capture*. Een controlemechanisme beoogt te voorkomen dat de toezichthouder een ander dan een publiek belang behartigt. Dergelijke controlemechanismen worden gevormd onder het *accountability*beginsel.

*Accountability*mechanismen mogen er echter niet toe leiden dat er belangenverstrengeling optreedt tussen de toezichthouder en de actoren waaraan hij verantwoording aflegt. Er kan een spanningsveld ontstaan tussen controlerende bevoegdheden en de verantwoording die de toezichthouder aflegt. In dit verband wordt er wel eens gesproken van een dilemma tussen *accountability* en onafhankelijkheid. Het is strikt genomen het geval dat de verantwoording aan de minister feitelijk de toezichthouder minder onafhankelijk maakt. Er is een *trade off* tussen onafhankelijkheid en *accountability*, omdat het afleggen van verantwoording de toezichthouder ertoe dwingt inzicht te geven in zijn handelingen waar een eventuele interventie op kan plaatsvinden. Het afleggen van verantwoording zou er echter niet toe mogen leiden dat politieke belangen zich vermengen met toezichtbelangen. *Accountability*mechanismen moeten daarom zo veel mogelijk moeten worden verdeeld over verschillende (controlerende) actoren. Hiermee wordt voorkomen dat

een van deze actoren alsnog het onafhankelijke toezichtproces kan verstoren. Op dit ogenblik is de controle op de toezichthouder tamelijk eenzijdig. Controle vindt vooral plaats via de minister. Er moet meer ruimte worden gemaakt voor verantwoording aan het parlement. Daarnaast moeten ook andere ondersteunende organisaties zoals de Algemene Rekenkamer directer betrokken worden bij het verantwoordingsproces. Daar waar zij deze niet hebben, moeten zij bevoegdheden krijgen om het toezicht te controleren.

10.1 Verbreed de politieke verantwoording

De huidige manier van verantwoording afleggen verloopt via de democratische keten tussen de toezichthouder, de minister en het parlement. Het is onwenselijk dat het verantwoordingsproces hoofdzakelijk op deze manier verloopt. Er bestaat een risico op belangenverstrengeling tussen de minister en de toezichthouder. Daarnaast is er sprake van ruis tussen de toezichthouder en het parlement. De minister heeft beperkt toegang tot en inzicht in de activiteiten van de toezichthouder, maar is wel verantwoordelijk. Hierdoor ontstaat er per definitie een gebrek in de mogelijkheid voor de minister om volledig te zijn in het afleggen van verantwoording aan het parlement. Er bestaat echter geen eigenstandig recht voor de toezichthouders op basis waarvan zij op eigen initiatief kunnen verschijnen in het parlement. Het afleggen van politieke verantwoording in het parlement moet verder worden geïnstitutionaliseerd, door een dergelijke recht in het toezichtrecht te verankeren. Op deze manier kan de toezichthouder frequent en op eigen initiatief verantwoording afleggen aan het parlement. Tevens zou het parlement zelf de toezichthouder zonder tussenkomst van de minister ter verantwoording moeten kunnen roepen. Dit versterkt de legitimiteit van de toezichthouder en versterkt de positie van de toezichthouder ten opzichte van de minister. De toezichthouder krijgt op deze manier een meer eigenstandige positie binnen de democratische rechtsstaat en de controle van de toezichthouder wordt evenwichtiger verdeeld.

Vanuit de gedachte dat de controle op de toezichthouder evenwichtig moet worden verdeeld, wordt tevens aanbevolen de zogenoemde diagonale *accountability* verder te versterken. In het financieel toezicht zijn hiertoe reeds initiatieven genomen die de Algemene Rekenkamer toegang geven tot toezichtvertrouwelijke informatie met het oog op het versterken van diens mogelijkheid tot controle. Organen als de Algemene Rekenkamer en de Nationale ombudsman kunnen een belangrijke rol spelen in het versterken van de politieke verantwoording. Waar mogelijk dienen deze organen te worden betrokken bij het controleren van de toezichthouder.

10.2 Versterk de publieke verantwoording

De legitimiteit van de toezichthouder kan voorts worden versterkt door het beter institutionaliseren van de directe publieke verantwoording. De legitimiteit van het toezicht heeft immers hoofdzakelijk als doelstelling het creëren van draagvlak voor de toezichthouder binnen de maatschappij. De komst van de moderne media heeft een dimensie toegevoegd aan de verantwoording. De toezichthouders ontwikkelen zich

steeds meer in het direct verantwoording afleggen aan het publiek. Door het verstrekken van informatie via internet zijn toezichthouders transparant over hun handelen en geven zij de burger en de onder toezicht staande instellingen inzicht in het toezicht. Toch heeft de publieke verantwoording een bijzonder karakter. Informatie die door de toezichthouder naar buiten wordt gebracht in het kader van publieke verantwoording, is feitelijk een eenzijdige handeling van de toezichthouder. Deze eenzijdige vorm van informatie verstrekken kan een verantwoordings*effect* hebben, maar is strikt genomen geen verantwoording.⁷ Van verantwoording is sprake als het publiek een bepaalde vorm van (directe) inspraak krijgt in het beleid van de toezichthouder. Hoewel het moet worden toegejuicht dat toezichthouders transparant zijn over hun handelen, kan niet in alle gevallen van verantwoording worden gesproken.

Wel is van verantwoording sprake op het moment dat het publiek daadwerkelijk een directe invloed krijgt in het toezicht. Wanneer stakeholders bij de totstandkoming van bepaalde (beleidsmatige) beslissingen worden betrokken, wordt gesproken van *accountability* door participatie. Stakeholders moeten betrokken worden bij de invulling van open normen of bij de totstandkoming van beleid. De toezichthouder kan hierom bijeenkomsten organiseren of op een andere wijze input vergaren van stakeholders. De toezichthouder moet hierbij echter wel kunnen garanderen dat de stakeholdervertegenwoordiging een representatieve afspiegeling vormt van de daadwerkelijk bij het toezicht betrokken stakeholders. In het geval dat alleen de sector wordt vertegenwoordigd, ontstaat er scheve participatie, hetgeen met het oog op het risico op *capture* nadrukkelijk moet worden voorkomen. Het doel van stakeholderparticipatie in relatie tot *accountability* moet daarnaast zijn gelegen in het versterken van de legitimiteit van de toezichthouder. Wanneer stakeholderparticipatie enkel ziet op het betrekken van onder toezicht staande instellingen, kan het niet worden gekwalificeerd als stakeholderparticipatie in het kader van *accountability*. Dat betekent dat naast sectorvertegenwoordigers ook consumentengroepen moeten worden betrokken in de participatie. Daar waar de wetgever hier nog niet in heeft voorzien, wordt aanbevolen op te nemen dat de toezichthouder naast sectorale vertegenwoordiging, ruimte creëert voor vertegenwoordiging door consumenten. Het is vervolgens aan de consumentenvertegenwoordigers zelf om van deze ruimte gebruik te maken.

10.3 Consistentie in juridische verantwoording

Juridische verantwoording vormt een belangrijke schakel in de legitimiteit van het individuele optreden van de toezichthouder. Zowel de bestuursrechter als de burgerlijk rechter kan het gedrag van de toezichthouder toetsen. Hierbij geldt in principe dat wanneer de toezichthouder discretionaire ruimte toekomt, een rechter het oordeel van de toezichthouder marginaal of terughoudend zal toetsen. Hiermee wordt recht gedaan aan de expertise van de toezichthouder in zijn sector en de door de wetgever toegekende beleidsvrijheid of beoordelingsruimte. De *totstandkoming* van de besluiten van de toezichthouder wordt echter indringend getoetst. Hier doet zich echter wel een

7 Zie hoofdstuk 8, paragraaf 3.5.1.

dilemma voor. Enerzijds heeft de volle toets aan de (formele) beginselen van behoorlijk bestuur mogelijk een verlamdend effect op de effectiviteit van het toezicht. De rechter dient zich er terdege bewust van te zijn dat de strenge eisen aan zorgvuldigheid en motivering een verlamdend effect kunnen hebben op de toezichthouder en daarmee op het toezicht. Anderzijds is een marginale toets van de inhoudelijke beoordeling van de toezichthouder wanneer het gaat om op open normen gebaseerd toezicht, mogelijk ontoereikend. Vanuit het belang van juridische verantwoording in het kader van legitimiteit is het immers juist van belang dat de rechter de inhoudelijke beoordeling van de toezichthouder gedegen onderzoekt. De geloofwaardigheid van het toezicht kan worden versterkt doordat de bevestiging van de rechter in de interpretatie van een open norm door de toezichthouder, een sterk signaal afgeeft aan de sector.

In het geval van het *principles-based* toezicht lijkt dit dilemma te zijn afgedaan met het oordeel van de rechter dat hier geen sprake is van beoordelingsruimte voor de toezichthouder. De beoordelingsruimte komt toe aan de onder toezicht staanden. De rechter toetst hun interpretatie (en de interpretatie door de toezichthouder) van de norm volledig. Vanuit het perspectief van *legitimiteit* is dit een gewenste ontwikkeling. Feitelijk heeft de toezichthouder een ruime mate van beoordelingsruimte in het geval van *principles-based* wetgeving. Dit vereist dat moet worden gezorgd voor voldoende tegenspraak. Dit kan de toezichthouder intern organiseren zoals in paragraaf 10.2 werd beargumenteerd door versterkte stakeholderparticipatie. Maar om het draagvlak voor het *principles-based* toezicht te behouden en te versterken, behoort hier tevens de rechterlijke toets een grote rol in te spelen. Vanuit het perspectief van de *effectiviteit* van het toezicht belemmert de indringende rechterlijke toets mogelijk de flexibiliteit van het toezicht. Ondanks de mogelijke inperking van de flexibiliteit van het toezicht, wordt niet betoogd dat het *principles-based* toezicht in zijn geheel minder effectief is dan *rules-based* toezicht. Immers, ondanks de indringende rechterlijke toets moet worden aangenomen dat *principles-based* wetgeving nog altijd voor meer flexibiliteit in het toezicht zorgt dan op gesloten normen gebaseerd toezicht. Deze flexibiliteit is echter wel relatief door de hierboven genoemde strenge rechterlijke toets en de in paragraaf 7 benoemde overige rechtswaarborgen die de toepassing van *principles-based* wetgeving inkaderen.

11 Het transparantiebeginsel

Het transparantiebeginsel verlangt dat de toezichthouder open is over zijn handelen. De grondslag hiervoor wordt gezocht in het democratiebeginsel, op basis waarvan wordt verlangd dat de burgers worden betrokken bij de besluitvorming van de overheid. Dit verlangt dat burgers inzicht moet hebben in het handelen van de overheid. Op grond van dit beginsel worden op verschillende niveaus activiteiten ontplooid, die overheidsorganen ertoe dwingen informatie openbaar te maken en die burgers het recht geven in bepaalde gevallen informatie bij overheidsinstanties op te vragen. Vanuit dit perspectief vormt transparantie een belangrijke schakel in het afleggen van verantwoording. Transparantie wordt gezien als een belangrijke voorwaarde voor het afleggen van verantwoording.

De toezichthouder is op grond van het hierboven genoemde argument gemotiveerd om zo open mogelijk te zijn over zijn optreden. In de wetgeving krijgt hij op verschillende manieren een bevoegdheid dan wel een verplichting om bepaalde informatie openbaar te maken. Maar ook buiten deze bevoegdheden en verplichtingen om maken de toezichthouders in het algemeen steeds meer gebruik van de moderne technologie (internet, *social media*) om de burgers te bereiken. Niet alleen heeft dit mogelijk een verantwoordingsmotief (ingegeven vanuit de drang open te willen zijn over het handelen naar het publiek) en een verantwoordingseffect. Voor de toezichthouder is transparantie tevens een instrument dat wordt ingezet in het kader van de effectiviteit van het toezicht en in het bijzonder de handhaving. Aangaande deze specifieke situatie werd in paragraaf 7 reeds gewezen op het spanningsveld tussen de openbaarmaking van sanctiebesluiten versus rechtswaarborgen die vereisen dat pas uitvoering kan worden gegeven aan een sanctie op het moment dat deze in rechte is komen vast te staan.

11.1 Transparantie in het markttoezicht is hoofdzakelijk instrumenteel

De waarborgfunctie van het transparantiebeginsel ontpopt zich via het *accountability*beginsel en uit zich in de daarbuiten genomen transparantie-initiatieven. De toezichthouder heeft buiten dit transparantiemotief een belangrijke andere reden om transparant te zijn over zijn handelen. Transparantie van het toezicht draagt bij aan de effectiviteit van het toezicht. In dit verband wordt een onderscheid gemaakt tussen de openbaarheid van toezichtinformatie met het oog op het zelfkritisch kunnen zijn door de toezichthouder en transparantie met het oog op effectieve handhaving.

11.2 De noodzaak om zelfkritisch te kunnen zijn

Wanneer een toezichthouder gedwongen wordt zijn handelen en overwegingen inzichtelijk te maken, wordt een positieve prikkel afgegeven om effectiever toezicht te houden. Dit wordt ook wel het leereffect genoemd.⁸ Onzorgvuldig of ontoereikend toezicht dat openbaar wordt, heeft mogelijke nadelige gevolgen voor (het imago van) de toezichthouder. Daarnaast wordt verondersteld dat wanneer een toezichthouder wordt gestimuleerd om zelfkritisch te zijn over zijn handelen, de toezichthouder sneller zal overgaan tot het verbeteren van zijn interne beleid. Mede in dit kader is voor het financieel toezicht een aansprakelijkheidsbeperking geïntroduceerd. Het zelflerende vermogen van de toezichthouder zou groter zijn indien dit risico om aansprakelijk te worden gesteld zou zijn gereduceerd. Hoewel toezichthouders altijd zelfkritisch zouden moeten zijn, wordt verondersteld dat een expliciete verplichting om transparant te zijn over hun handelen hier een stimulans voor is.

11.3 Transparantie in het kader van effectieve handhaving

In het markttoezicht wordt veel waarde toegekend aan uitingen van het transparantiebeginsel die dienen als een instrument voor effectief toezicht en in het

8 Bovens & Schillemans 2009.

bijzonder de handhaving. De openbaarmaking van boetebesluiten en het anderszins publiceren van documenten (te denken valt aan leidraden en brochures) zijn belangrijke methodes in het kader van de normoverdracht aan de onder toezicht staanden. Niet alleen wordt de norm zo kenbaar gemaakt, tevens wordt verondersteld dat van de normoverdracht een afschrikwekkende en dus preventieve werking uitgaat.

In de communicatie aan het publiek en in het bijzonder de consument heeft de toezichthouder daarnaast een waarschuwendende rol. Deze rol is in het bijzonder toebedeeld aan de toezichthouders op markten die ondoorzichtig zijn en waar informatieasymmetrie een belangrijke oorzaak van marktfalen is. Door de toezichthouder bevoegdheden te geven die hem ertoe in staat stellen de consument te waarschuwen, versterkt de positie van de consument (*consumer empowerment*). Omdat de potentiële impact van een waarschuwing groot kan zijn, geldt hier dat de toezichthouders uiterst zorgvuldig moeten zijn met het gebruikmaken van deze bevoegdheid. In het financieel toezicht benadrukt de wetgever dat wanneer gebruik wordt gemaakt van de waarschuwendende bevoegdheid, er in principe sprake moet zijn van een situatie die voldoende ernstig is dat niet kan worden afgezien van handhaving.

Een dilemma doet zich voor wanneer de openbaarmaking van toezichtinformatie als instrument van effectief toezicht een zelfstandig handhavingseffect krijgt. In dit geval gaat het om *naming and shaming*.

11.4 De publicatie van boetebesluiten

De publicatie van een boetebesluit kan voor de boeteaddressant worden ervaren als een zelfstandige handhavingsmaatregel. In dit geval gaat het om *naming and shaming*. De gevolgen van openbaarmaking van een boetebesluit kunnen voor een boeteaddressant dermate schadelijk zijn (in termen van reputatieschade), dat de openbaarmaking wordt ervaren als een op zichzelf staande punitieve sanctie. Dit neemt niet weg dat de toezichthouder op grond van de in de vorige paragraaf genoemde redenen in beginsel de sanctiebesluiten openbaar zal willen maken, tenzij zwaarwegende belangen dit verhinderen. De toezichthouder moet hiertoe wel de ruimte krijgen een afweging te maken. Niet in alle gevallen kent de wetgever de toezichthouder die ruimte toe.

11.4.1 De markttoezichthouder moet de publicatie van sanctiebesluiten kunnen afwegen

Er zijn aanzienlijke verschillen in de openbaarmakingsregimes van toezichthouders ten aanzien van sanctiebesluiten. Een onderscheid wordt gemaakt tussen een publicatie*plicht* en een publicatie*bevoegdheid*. De publicatiebevoegdheid geeft de toezichthouder de ruimte om een afweging te maken tussen wel of niet vroegtijdig publiceren van het sanctiebesluit. De publicatie*plicht* heeft een alles-of-niets-karakter. Dit betekent dat de toezichthouder met een publicatieplicht de sanctiebesluiten die binnen deze publicatieplicht vallen vroegtijdig openbaar maakt. In het geval van financieel toezicht geldt de uitzondering dat van publicatie moet worden afgezien wanneer publicatie in strijd is of zou kunnen komen met het doel van toezicht. In de

praktijk blijkt dat DNB, waarvoor de publicatieplicht geldt, haar boete-publicatiebeleid baseert op deze bepaling. Niet duidelijk is echter wat precies de criteria zijn waaraan de strijd met het toezichtbelang wordt getoetst. De publicatieplicht treft daarmee in het prudentieel financieel toezicht weinig doel. Het alles-of-niets-karakter van de publicatieplicht biedt geen ruimte voor een gedegen afweging of de mogelijkheid om over te gaan tot een anonieme publicatie. Gezien het algemene belang van publicatie van boetebesluiten, waarop ook door de Europese wetgever in steeds indringender mate wordt gewezen, is het echter van belang dat ook de prudentieel toezichthouder meer mogelijkheden krijgt om het algemene belang van publicatie af te kunnen wegen tegen het toezichtbelang. Het alles-of-niets-karakter van de huidige publicatieplicht beperkt de transparantie van de toezichthouder. Om deze te versterken, moet de mogelijkheid worden gecreëerd dat de toezichthouder zijn besluiten geanonimiseerd publiceert indien hier gegronde redenen voor bestaan.⁹ Gezien de terughoudendheid in het publiceren van boetebesluiten door de prudentieel toezichthouder vanwege ogenschijnlijke strijd met het doel van toezicht, biedt de mogelijkheid om anoniem besluiten te publiceren naar verwachting meer ruimte voor de toezichthouder om een afweging te maken tussen geanonimiseerd publiceren en niet-geanonimiseerd publiceren. Op deze manier kan de toezichthouder tegemoetkomen aan het belang van transparantie en het waarschuwen van consumenten, zonder hiermee in strijd te handelen met het doel van toezicht.

11.4.2 Naming and shaming en mensenrechten

Een dilemma aangaande de publicatie van sanctiebesluiten heeft betrekking op de vraag hoe het openbaar maken van boetebesluiten voordat deze rechtens onaanastbaar zijn geworden zich verenigt met een aantal rechtswaarborgen uit het EVRM. In de eerste plaats speelt de vraag of de publicatie van boetebesluiten moet worden gezien als een punitieve sanctie. In dit geval zou de voortijdige publicatie in strijd kunnen zijn met de onschuldpresumptie. Daarnaast speelt de vraag of de publicatie moet worden beschouwd als een afzonderlijke punitieve sanctie, waardoor publicatie mogelijk in strijd is met het *ne-bis-in-idem* beginsel. Beide vragen zijn nog niet onomstotelijk beantwoord in de jurisprudentie. De rechter lijkt de discussie te ontwijken om de mogelijkheden tot publicatie van boetebesluiten te kunnen behouden. Immers, wanneer hij zou oordelen dat voortijdige publicatie van boetebesluiten in strijd zou zijn met de rechtswaarborgen uit het EVRM, zou dit de feitelijke consequentie hebben dat toezichthouders hun boetebesluiten niet meer kunnen publiceren alvorens deze onherroepelijk zijn geworden. Gezien de sluimerende onduidelijkheid in deze kwestie moet gewezen worden op het belang van een eenduidig antwoord op de vragen inzake de verhouding tussen de mensenrechtelijke waarborgen en de publicatie van boetebesluiten.

⁹ Ten tijde van de afronding van dit onderzoek is er een wetsvoorstel aangenomen dat het anoniem publiceren van boetebesluiten mogelijk maakt en zelfs in bepaalde gevallen verplicht. Afzien van publicatie is onder dit nieuwe regime dat voortkomt uit het Europees recht (artikel 68 van Richtlijn 2013/36/EU) geen mogelijkheid meer. DNB zal haar publicatiebeleid hierdoor moeten herzien.

Met het oog op de normoverdracht en het waarschuwend effect van de sanctiepublicatie, is de publicatie van sanctiebesluiten van groot belang. Daarnaast kan (het dreigen met) *naming and shaming* in bepaalde gevallen een effectief handavingsinstrument zijn met het oog op het corrigeren van normovertredend gedrag. Vanuit dit perspectief wordt aanbevolen dat toezichthouders de mogelijkheid krijgen om ook andere formele maatregelen niet zijnde boetes, openbaar te kunnen maken. Toch wordt met het oog op een mogelijke vernietiging van het sanctiebesluit door de rechter in hoger beroep en gezien de hierboven weergegeven spanning met de waarborgen vanuit het perspectief van de mensenrechten, aanbevolen dat nadrukkelijk wordt vermeld dat tegen het gepubliceerde besluit een rechtsgang openstaat. Eveneens dient de toezichthouder het nadrukkelijk te vermelden wanneer een gepubliceerd besluit vernietigd wordt. Op deze manier wordt afdoende rekening gehouden met de mogelijke negatieve effecten van publicatie, zonder dat hieraan de consequentie wordt verbonden dat voortijdige publicatie niet langer tot de mogelijkheden behoort.

11.5 Grenzen aan transparantie en verantwoording: geheimhouding

Geheimhoudingsplichten beperken de transparantie. Geheimhoudingsplichten beogen de informatie-uitwisseling tussen onder toezicht staanden en de toezichthouder te beschermen. In het financieel toezicht is geheimhouding daarnaast van belang met het oog op het voorkomen van onrust op de financiële markten. De geheimhoudingsplicht begrenst de mogelijkheden van de toezichthouder om transparant te zijn en om verantwoording af te leggen.

Het dilemma tussen transparantie en verantwoording enerzijds en geheimhouding anderzijds is een dilemma tussen de effectiviteit van het toezicht en rechtswaarborgen, maar tevens een dilemma inzake de effectiviteit van het toezicht. In het bijzonder is dit een delicaat dilemma in het financieel toezicht. Hier is juist de waarschuwend rol van de toezichthouder van belang gezien de ondoorzichtigheid van de financiële markt. Daarnaast is het belang van normoverdracht groot gezien de opkomst van het *principles-based* toezicht. Het openbaar maken van sanctiebesluiten draagt bij aan de openbaarmaking van de norm. Anderzijds zijn juist in het financieel toezicht de geheimhoudingsplichten van cruciaal belang. Hoewel de bescherming van de informatie-uitwisseling voor iedere toezichthouder een groot goed is, vormt vooral het argument dat de openbaarmaking van toezichtvertrouwelijke informatie onrust kan creëren op de financiële markten, een belangrijke aanleiding voor het strenge geheimhoudingsregime voor de financieel toezichthouders.

11.6 Verantwoorde transparantie in financieel toezicht

De gebeurtenissen ten tijde van de financiële crisis hebben het dilemma tussen transparantie en verantwoording enerzijds en de geheimhouding anderzijds blootgelegd. In algemene zin heeft de crisis geleid tot een roep om meer transparantie van de financieel toezichthouders. Het falen van het financieel toezicht heeft in de politiek maar ook in de maatschappij een roep om meer controle teweeggebracht. Expliciet heeft de geheimhoudingsplicht een nadelig effect gehad op de verantwoording door

de toezichthouders, in het bijzonder DNB. De politieke verantwoording werd beperkt door de geheimhoudingsplichten.¹⁰ De vraag is hoe kan worden tegemoetgekomen aan de verhoogde druk tot het doorzichtiger maken van het toezicht. Dit is tevens van belang vanuit de eerder genoemde noodzaak tot het verbreden van de legitimiteit. De openbaarmaking van toezichtinformatie moet echter wel op een verantwoorde manier gebeuren. Bezien moet worden of de huidige strenge geheimhoudingsplicht kan worden versoepeld teneinde de transparantie van de financieel toezichthouder te vergroten.

11.6.1 Verbreding mogelijkheden verstrekken toezichtvertrouwelijke informatie

In de eerste plaats kan worden gezien in hoeverre de mogelijkheden om aan diverse actoren informatie te verstrekken, kunnen worden verbreed. Met het oog op het belang van een evenwichtige controle, is het nodig dat verschillende actoren betrokken worden bij de controle en hiertoe in staat worden gesteld. Naar aanleiding van de financiële crisis zijn hiertoe zowel op Europees als op nationaal niveau diverse maatregelen genomen die ertoe hebben geleid dat de financieel toezichthouders nu aan meerdere instanties informatie kunnen verstrekken. In Nederland kan de minister nu met het oog op de stabiliteit van het financiële stelsel toezichtvertrouwelijke informatie vragen bij de toezichthouder. Op het Europese niveau zijn maatregelen genomen die ertoe leiden dat de toezichthouders toezichtvertrouwelijke informatie kunnen verstrekken (op vertrouwelijke basis) aan de rekenkamer en aan parlementaire enquêtecommissies. Deze regels zijn inmiddels overgenomen in het nationale recht.

De verbreding van de mogelijkheden om toezichtvertrouwelijke informatie te verspreiden, is een stap in de goede richting naar de versoepeling van de geheimhoudingsplicht met het oog op het versterken van legitimiteit van het toezicht. Bij de uitbreiding van de mogelijkheden om vertrouwelijke informatie aan de minister te verstrekken, moet echter wel een kanttekening worden geplaatst. Het hierboven besproken onafhankelijkheidsbeginsel verlangt dat de minister zich niet bemoeit met individuele zaken. De geheimhoudingsplicht biedt een nuttige waarborg doordat deze de minister op afstand houdt van de individuele dossiers. Het feit dat de minister geen inzicht heeft in individuele dossiers, maakt de kans dat hij zich zal kunnen bemoeien met individuele zaken geringer dan in het geval van toegang tot vertrouwelijke informatie. Het verstrekken van instellingspecifieke informatie mag er daarom dus niet toe leiden dat de minister zich gaat bemoeien met individuele gevallen.

De genomen initiatieven die de mogelijkheden van de toezichthouder om informatie te verstrekken verbreden in het kader van de controle op de toezichthouder, moeten worden toegejuicht. Ze versterken de mogelijkheden voor een evenwichtige controle op de toezichthouder zonder dat de geheimhouding drastisch wordt aangetast.

10 In hoofdstuk 9, paragraaf 2 is gewezen op de situatie dat de Algemene Rekenkamer geen toegang kreeg tot toezichtdossiers op grond van de geheimhoudingsplicht, en op de situatie dat er juridische onduidelijkheden bestonden aangaande het verstrekken van toezichtvertrouwelijke informatie aan de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel.

11.6.2 Verdieping materiële geheimhouding

Op te tweede plaats kan een versoepeling van de geheimhoudingsplicht worden voorgesteld door heldere criteria te benoemen waaraan de openbaar te maken informatie kan worden getoetst.¹¹ De wetgever heeft zich echter nog niet gewaagd aan de mogelijkheid om de geheimhoudingsplicht in materiële zin te verdiepen. Op basis hiervan kunnen criteria worden ontwikkeld waaraan getoetst kan worden of bepaalde informatie die onder de strikte regelgeving als toezichtvertrouwelijk zou worden beoordeeld, toch openbaar zou kunnen worden gemaakt. Dit is bijvoorbeeld denkbaar in de situatie waarin openbaarmaking de instelling en de financiële stabiliteit niet (meer) kan schaden. Een dergelijk systeem biedt meer mogelijkheden tot het afwegen van het algemene belang van openbaarheid tegen het algemene en het individuele belang van geheimhouding. De Europese en nationale wetgever dienen de geheimhoudingsplicht dusdanig op te rekken, dat er meer ruimte komt voor een belangenafweging tussen het openbaar maken van toezichtinformatie en geheimhouding. Maar ook de toezichthouder dient de wettelijke mogelijkheden nauwkeurig te verkennen teneinde een zo transparant mogelijk toezichtbeleid te bewerkstelligen.

Bij de afweging tussen openbaarmaking en geheimhouding in het belang van het toezicht behoren het soort informatie en het moment waarop de informatie naar buiten wordt gebracht een rol te spelen, in samenhang met de potentiële effecten van openbaarmaking. Wanneer de openbaarmaking van informatie niet concurrentiegevoelig is en niet zal kunnen leiden tot mogelijke onrust op de markt, is er geen bezwaar meer tegen openbaarmaking. Hetzelfde geldt voor het moment van openbaarmaking. Denkbaar is dat wanneer de instelling waar de informatie betrekking op heeft failliet is, het openbaar maken van informatie geen noemenswaardige effecten heeft voor de financiële instelling (die immers failliet is), noch voor de markt. In het geval van het onderzoek naar het faillissement van DSB Bank publiceerde de minister het onderzoeksrapport inclusief de op DNB betrekking hebbende informatie die toezichtvertrouwelijk zou kunnen zijn.¹² Hetzelfde heeft de minister gedaan met het Icesaverapport. De overweging om in deze gevallen de bevindingen openbaar te maken was gestoeld op de gedachte dat het maatschappelijk belang om te publiceren groot is en de schade van openbaarmaking gering, gezien het faillissement. Hoewel destijds de minister het voornemen heeft benoemd de mogelijkheden tot het verstrekken van informatie aan het parlement in geval van faillissement te vergroten, is dit tot op heden nog niet gebeurd. Op grond van artikel 1:42 lid 6 Wft kan de minister 'de aan gegevens of inlichtingen ontleende bevindingen en de daaruit getrokken conclusies aan de beide kamers der Staten-Generaal mededelen en de conclusies in algemene zin uit het onderzoek openbaar maken.' Het openbaar maken van vertrouwelijke informatie valt hier dus niet onder.

11 Deze aanbeveling werd ook gedaan door de commissie-De Wit. Commissie-De Wit (II) 2012, p. 60.

12 Zie het debat hierover in de Tweede Kamer: *Handelingen II* 2009/10, 82, p. 6940-6942, p. 6940.

11.7 Het benoemen van een transparantiefunctionaris

Het dilemma tussen transparantie en geheimhouding is een gevoelig dilemma. Te veel terughoudendheid ten aanzien van de mogelijkheden tot openbaarheid van de toezichthouder leidt tot een beperkte controle en heeft mogelijk een negatieve uitwerking op de legitimiteit, terwijl juist te veel transparantie van de toezichthouder de effectiviteit van het toezicht kan ondermijnen. De afweging tussen openbaarmaking en geheimhouding moet in diverse fasen van het toezicht worden gemaakt en beperkt zich niet alleen tot de openbaarmaking van boetebesluiten of de verantwoordingsfase van het toezicht. Gedurende alle fasen van het toezicht zal de toezichthouder een afweging moeten maken tussen het openbaar maken van toezichtinformatie en geheimhouding.

Gezien de complexiteit van deze afweging wordt ten behoeve van het versterken van de transparantie van de toezichthouders de aanbeveling gedaan om binnen de toezichthouder een transparantiefunctionaris aan te wijzen. Naar Amerikaans voorbeeld kan een transparantiefunctionaris verantwoordelijk worden voor de hierboven benoemde constante belangenafweging. Wanneer de genoemde wetwijzigingen en overige aanbevelingen inzake de verbreding en verdieping van de geheimhoudingsplicht vorm krijgen in het financieel toezichtrecht, ontstaat er een vagere grens tussen geheimhouding en transparantie dan die het huidige wettelijk kader kent. Bij het publiceren van boetebesluiten op grond van artikel 1:97 Wft zal de toezichthouder moeten afwegen of bekendmaking onevenredig is, de financiële stabiliteit in gevaar brengt of onevenredige schade meebrengt voor de toezichthouder. De oprekking van de geheimhouding in materiële zin vergt ook een afweging en een zorgvuldig onderzoek naar de effecten van openbaarmaking. Een onafhankelijke transparantiefunctionaris kan de verantwoordelijkheid krijgen om zich met deze vraagstukken bezig te houden. Deze functionaris houdt zich binnen de toezichthouder bezig met transparantievraagstukken en heeft een doorslaggevende stem in de belangenafweging inzake de openbaarmaking versus geheimhouding van toezichtvertrouwelijke informatie en met betrekking tot de publicatiebevoegdheid van de toezichthouder. Dit verlicht de druk op de toezichthouder om een afweging te moeten maken en zorgt bovendien voor een onafhankelijk oordeel. Met name geldt deze aanbeveling voor de financieel prudentieel toezichthouder waar het dilemma inzake transparantie versus geheimhouding het meest evident is, maar het benoemen van een transparantiefunctionaris bij de andere toezichthouders kan eveneens daar de transparantie bevorderen.

12 Uitdagingen voor het financieel toezicht

Uit de uitwerking van de beginselen van goed markttoezicht in relatie tot de in de inleiding van dit onderzoek benoemde dilemma's inzake het financieel toezicht, volgt een tweetal concrete uitdagingen. Een eerste uitdaging is gelegen in het nadrukkelijk verankeren van de onafhankelijkheid van de financieel toezichthouders. De toezichtverantwoordelijkheden behoren bij de toezichthouder te zijn belegd en de toezichthouder dient hieraan vorm te geven zonder bemoeienis van de

minister. Ten aanzien van beslissingen met grote maatschappelijke impact is het echter wel gerechtvaardigd dat de minister en het parlement invloed hebben op het financieel toezicht. Een tweede uitdaging is gelegen in het versterken van het verantwoordingsmechanisme van de financieel toezichthouders. Het uitgangspunt moet zijn dat de toezichthouder verantwoording aflegt over de onafhankelijke keuzes die hij maakt. Deze uitdaging valt uiteen in het versterken van de publieke verantwoording en het versterken van de politieke verantwoording. De publieke verantwoording kan worden versterkt door consumenten (via representatieve organisaties) nadrukkelijker te laten participeren bij het toezicht. De politieke verantwoording kan worden versterkt door de toezichthouder direct verantwoording af te laten leggen in het parlement. De effectiviteit van het toezicht dient een hoofdonderwerp te zijn van de verantwoording, teneinde de toezichthouder te kunnen beoordelen op de wijze waarop hij het marktfalen aanpakt. Voor de versterking van de verantwoording behoort ook de transparantie van het financieel toezicht te worden versterkt. De geheimhoudingsplicht, de terughoudendheid in het publiceren van sanctiebesluiten en de gebrekkige mogelijkheden om andere handhavingsmaatregelen te publiceren, beperkt de transparantie van het financieel toezicht en daarmee de verantwoording. Om dit te bereiken dient niet alleen de wet op dit gebied te worden verruimd. Ook de toezichthouder zelf dient het uitgangspunt van transparantie nadrukkelijker te incorporeren in zijn cultuur. Het beleggen van de expliciete verantwoordelijkheid voor het transparantiebeleid bij een onafhankelijke transparantiefunctionaris kan hier een eerste stap in zijn. Het verruimen van transparantie draagt niet alleen bij aan de verantwoording van het toezicht, maar versterkt ook diens effectiviteit. Transparantie heeft immers een disciplinerende werking op zowel de toezichthouder als de sector.

Veel veranderingen die reeds zijn doorgevoerd in het financieel toezicht vormen een stap in de goede richting ter versterking van de effectiviteit van het financieel toezicht en de positie van de financieel toezichthouders in de maatschappij. De transitie naar het hervormde financieel toezicht is echter nog in volle gang. Deze hervormingen vormen daarom bij uitstek het moment om de bovengenoemde aanbevelingen te incorporeren en de inrichting en vormgeving van het financieel toezicht te baseren op de beginselen van goed markttoezicht als gedefinieerd in dit onderzoek. Vanuit deze basis kan de hervorming naar een indringender en slagvaardiger financieel toezicht verder worden verdiept.

13 Tot besluit

In dit onderzoek zijn vanuit drie perspectieven de beginselen van goed markttoezicht geïdentificeerd, uitgewerkt en verklaard. De beginselen van goed markttoezicht bestaan uit beginselen van effectief toezicht, beginselen van gelegitimeerd toezicht en beginselen van behoorlijk toezicht. Omdat de beginselen niet hiërarchisch ondergeschikt aan elkaar zijn, moet bij de uitwerking van de beginselen in geval van dilemma's zo veel mogelijk ruimte worden gecreëerd voor de benoemde categorieën. De beginselen die op grond van de genoemde categorieën zijn uitgewerkt, zijn het onafhankelijkheidsbeginsel, het *accountability*beginsel en het transparantiebeginsel. Deze beginselen behoren op verschillende wijzen te worden toegepast. Om deze

beginselen beter met elkaar in balans te brengen, bezien vanuit het belang van zowel effectief, gelegitimeerd als behoorlijk toezicht, moet een stap worden gezet naar de politieke erkenning van een afzonderlijk onafhankelijkheidsbeginsel. Dit betekent dat traditionele opvattingen over legitimiteit en legaliteit zullen moeten worden aangepast aan de eisen die voortvloeien uit het belang van effectief toezicht. Dit betekent ook dat het onafhankelijkheidsbeginsel als zodanig moet worden verankerd. Een dergelijke verankering zou plaats kunnen vinden in een wet die dient ter verbijzondering van de Kaderwet zbo. In een Kaderwet die specifiek ziet op markttoezicht kan daarnaast nauwkeuriger worden vastgelegd hoe, waarover en aan wie de toezichthouders verantwoording afleggen. Het doel hiervan is het versterken van het politieke en maatschappelijke draagvlak voor toezicht. De burger dient in dit verantwoordingsproces nadrukkelijker te worden betrokken. De publieke verantwoording en de politieke verantwoording via het parlement moet hiertoe worden versterkt. Een dergelijke wet zal ten slotte ook het transparantiebeginsel nader kunnen uitwerken, met daarin geüniformeerde bepalingen inzake de publicatie van sanctiebesluiten en de openbaarmaking van toezichtinformatie. In bijzondere wetgeving kunnen, gezien de sectorspecifieke kenmerken van de verschillende markten, bijzonderheden worden geformuleerd, bijvoorbeeld betrekking hebbende op de bevoegdheidsverdeling tussen de minister en de toezichthouder in het financieel toezicht.

In de inleiding van dit onderzoek is benadrukt dat de ontwikkelingen rondom de financiële crisis het toezicht in een nieuw daglicht hebben geplaatst en nopen tot het vaststellen van de fundamentele van het markttoezicht. Daarnaast vormen de ervaringen met de in de jaren negentig ingezette liberalisering en privatisering van markten een belangrijke reden om stil te staan bij het markttoezicht. Vanuit deze ontwikkelingen komt steeds meer aandacht voor de effectiviteit van het toezicht. Daarnaast is er meer aandacht gekomen voor de democratische inbedding van markttoezichthouders in de democratische rechtsstaat. De markttoezichthouders worden niet langer enkel gezien als beleidsuitvoerder. Markttoezichthouders krijgen een steeds zelfstandiger en verantwoordelijker bestaan in de maatschappij. Hier hoort bij dat wordt bepaald op welke uitgangspunten de inrichting en vormgeving van het toezicht moet zijn gebaseerd. In dit onderzoek zijn de beginselen van goed markttoezicht bijeengebracht en uitgekristalliseerd. Vanuit dit perspectief kan verder worden gebouwd aan de zelfstandige rol van markttoezichthouders in de maatschappij.

Summary

Principles of good market supervision

Defined, analysed and explained for the supervision of the financial markets

1 Introduction

This summary describes the main results and conclusions of this study, and presents the recommendations made in the various chapters. This will answer the central research question:

What are the principles of good market supervision and how should these principles be defined for the changing supervision of the financial markets?

This summary has the following structure: Sections 2 and 3 describe the reasons behind and main premises of this study. The results answering the research question are presented in Sections 4 through 6. Sections 7 through 10 set out the main conclusions, based on the further description of the principles identified.

2 Changes in the government's role

The increasing role of market supervisors (*markttoezichthouders*) is characterised by changes in the government's role that started in the 1990s. Based on the idea that markets would themselves ensure optimal distribution of welfare (*welvaart*) among consumers, liberalisation and privatisation initiatives were started in various fields, which were to result in more room for competition. This meant that the government as market player (*marktspeler*) started backing out from various sectors, taking on the role of director rather than that of actor. The welfare state (*welvaartsstaat*), in which the government considered itself the main actor in the creation of welfare, was replaced by what is called the regulatory state, where the main assumption is that it is the markets that generate welfare. In the regulatory state, supervisory authorities (*toezichthouders*) act as referee (*scheidsrechter*).

2.1 Establishment of supervisory authorities

In the Netherlands, two events marked the transition to the regulatory state. Firstly, in 1997 the Independent Post and Telecommunications Authority was founded to supervise the telecommunications and postal market (*Onafhankelijke Post- en Telecommunicatie Autoriteit*: OPTA). The OPTA supervised compliance with the *Telecommunicatiewet* and the *Postwet*, which gradually introduced the effect of market forces in the telecommunications market and the postal market. Secondly, in 1998 the Competition Act (*Mededingingswet*) entered into effect. When this Act entered into effect this marked a new and stricter policy with regard to cartels and dominant business organisations. The Netherlands Competition Authority (*Nederlandse Mededingingsautoriteit*: NMa) became responsible for the enforcement of the Competition Act.

The establishment of OPTA and NMa marked the start of a period of European and national liberalisation and privatisation and of the establishment of various supervisory authorities. Supervision of energy suppliers and the transport sector became part of the NMa's tasks, and supervision of the postal market further developed with the OPTA as the responsible authority. New market supervisors that were established were the Netherlands Consumer Authority (*Consumentenautoriteit*) and the Dutch Healthcare Authority (*Nederlandse Zorgautoriteit*: NZa). In 2013 the Consumer Authority joined forces with OPTA and NMa to become the Netherlands Authority for Consumers and Markets (*Autoriteit Consument en Markt*: ACM).

As opposed to the supervisory authorities referred to above, the financial supervisors (*financieel toezichthouders*) were not part of this wave of liberalisation and privatisation. The Dutch Central Bank (*Nederlandsche Bank*: DNB) was founded in 1814. In the last quarter of the 19th century, DNB obtained supervisory tasks which were later codified in legislation regulating financial supervision. In 1948 DNB was nationalised, following which it acquired its current form. In 2004 the Pensions and Insurance Supervisory Authority of the Netherlands (*Pensioen- en Verzekeringskamer*), established by the government as *Verzekeringskamer* in 1923, merged with DNB. In addition to DNB, the Netherlands Authority for the Financial Markets (*Autoriteit Financiële Markten*: AFM) is charged with the supervision of the financial markets. The AFM is the successor of the Securities Board of the Netherlands (*Stichting Toezicht Effectenverkeer*: STE), established by market parties in 1989.

2.2 Specific characteristics of market supervision and supervisory authorities

The aforementioned market supervisors' tasks are to counteract and solve market failure. This is because the economic assumption is that market failure results in inefficient markets, causing the distribution of welfare to become inefficient. The most common forms of market failure are monopolization, information asymmetry and negative externalities. In cooperation with the legislator, it is the supervisory authority's task to solve and counteract market failure. The supervisory authority has the responsibility to monitor compliance with the legislation in which the prevention

of market failure has been enshrined. To this end, supervisory authorities have assessment powers, enforcement powers and in some cases regulatory powers. The market supervisor assesses whether legislation is complied with and intervenes if this turns out not to be the case.

This means that market supervisors have a public task, which they perform in their capacity as a non-departmental public body (*zelfstandig bestuursorgaan*: ZBO). What is special about ZBOs is that they are not hierarchically subordinate to the Minister. This by definition gives ZBOs a certain degree of independence, which is highly important for supervisory authorities in order to prevent conflicts of interests. This argument is particularly relevant in sectors where the Dutch state is stakeholder or has a financial interest in the sector being supervised. For privatisation and liberalisation initiatives this by definition applies, since in such situations the state diminishes its participation. In the financial sector, however, some measures taken during the financial crisis have increased state participation. Nationalisation of financial institutions or state aid leads to increased participation in specific businesses, which increases the risk of conflicts of interests. Still, the independence of supervisory authorities is not an unchallenged issue.

3 The need for principles of good supervision

The supervisory authorities referred to in Section 2.1 are part of a complex force field, where requirements from different perspectives apply to the supervision in question. This study distinguishes an economic perspective, a political-administrative perspective and a legal perspective. These perspectives serve to formulate requirements that are not always easily compatible. The fact that supervisory authorities are ZBOs means that they form part of the democratic state based on the rule of law, whose principles include requirements regarding legitimacy and legality of supervision. This by definition restricts supervisory authorities' independence. The requirement of legitimacy demands a connection between the people's votes or wishes and the practical performance of supervision. Accountability mechanisms (*afleggen van verantwoording*) serve to safeguard legitimacy, meaning that the supervisory authority allows its activities to be monitored and corrected. In addition, the principle of legality requires each government action to be based on a legal power. For this reason, the supervisory authority depends on the legal power granted to them by the legislator. These principles determine the supervisory authority's institutional and operational independence. In addition, operational independence is determined by principles of proper administration. However, in contrast, the effectiveness of supervision requires institutional and operational independence. From the perspective of effectiveness of supervision, the supervisory authority must be independent in order to prevent any conflicts of interest. In addition, market dynamics require the supervisory authority to be flexible, and capable of adequate response regarding market developments. The legislative process usually takes too long to keep up with these developments.

This means that the requirements for supervisory authorities from the political-administrative and legal perspectives are not always easily compatible with the

requirements for the effectiveness of supervision (independence) from the economic perspective. Both perspectives, however, are equally important for the general public. On the one hand, in the public interest supervision must be effective, since its objective is to prevent market failure. On the other hand, the principles of democracy based on the rule of law and the principles of proper administration aim to protect citizens against unexpected, out-of-proportion government action, and to allow citizens to have their say in government action. The requirements referred to above are not hierarchically related. The tension caused in this force field was the reason to perform this research into the principles of good market supervision.

The dilemma indicated here is the dilemma between the instrumental function and the safeguarding function of legislation. The 'Utrecht school' is characterised by its research into the relationship between these two functions in economic public law. As described above, with respect to supervision there mainly seems to be a dilemma between effectiveness (instrumentality) on the one hand and legal safeguards (principles of the democracy based on the rule of law) on the other. The aim of the principles of good supervision is to combine these two functions, which should serve to optimise supervision. This study combines these dimensions of economic public law by formulating principles of good supervision.

4 Principles of good market supervision: three categories

The principles of good supervision are the result of the perspectives that are part of the force field as described above. The following categories of principles of good supervision can be identified: (i) principles of effective supervision, (ii) principles of democratically legitimised supervision, and (iii) principles of proper supervision. Together, these principles make up the principles of good supervision.

4.1 Principles of effective supervision

The phrase 'effectiveness of supervision' is used to indicate that the supervisory authority actually achieves its objectives. Based on economic theory the main objective is for the supervisory authority to effectively counteract market failure. In addition, economic theory describes the preconditions that supervision should comply with in order to actually be effective. A detailed look at these theories yields two relevant premises for the principles of effective supervision.

In the first place, the supervisory authority must be independent, both from politics and from the market. The effectiveness of supervision is seriously undermined when political or sectoral interests influence supervision (capture). After all, political and sectoral interests do not necessarily correspond with the public interest. Where independence from the market is fairly evident, political independence is less obvious. This is because the Minister is responsible for supervision and is held accountable vis-à-vis Parliament. The risks of conflicts of interests should not be underestimated here (political capture). These risks arise when politics has an interest in the institutions being supervised (e.g. because of state participation), but also follow from the idea

that politicians may be inclined to promote short-term interests with a view to being re-elected, whereas supervision usually serves a long-term interest.

In the second place, the supervisory authority needs flexibility. The rapid pace of the developments of products and changeability of the market require the supervisory authority to have a reactive, proactive and decisive attitude. The supervisory authority has various roles here. It should communicate relevant information to the legislator for the purpose of regulating market segments. It should warn consumers about malpractices in the market, it should correct market parties and, if necessary, impose fines on market parties. This means that in this multifunctional role the supervisory authority has multiple tasks. In general, the supervisory authority will have better expertise to assess the market: legislation processes are often very lengthy, and too long to allow adequate and quick response. For this reason, it is necessary for legislation to allow the supervisory authority the necessary flexibility. This requires operational independence in the form of comprehensive and also discretionary powers.

4.2 Principles of legitimised supervision

The principles of legitimised supervision pertain to the democratic legitimacy of the supervisory authority. Their goal is to create public support for the supervisory authority. The traditionally legal approach of legitimacy requires there to be a clear connection between the people's wishes and government action. This is usually reflected in the requirement that there must be a clear connection between the people's vote and government action. From this perspective, it has been argued that independent supervisory authorities have limited democratic legitimacy, since they are not directly elected by the people, but still have a comprehensive package of powers. This apparent lack of democratic legitimation has caused there to be some restraint in the granting of independence to supervisory authorities. In some instances, fears of an emerging 'fourth branch of government' have been expressed. However, the legitimacy of supervision can also be supported by instruments other than elections. Emphasising the importance of accounting mechanisms (accountability) is one way of decreasing the emphasis on the importance of input legitimacy. This creates more room for independence, making accountability and transparency the main factors in legitimacy.

4.3 Principles of proper supervision

The principles of proper supervision include the principles that determine the behaviour of the supervisory authority. In this respect, the dominant aspects are the general principles of proper administration from the administrative-law perspective and the principle of the so-called *reasonable* supervisory authority from the private-law perspective. These principles serve to review the *propriety* of the supervisory authority's action. The central question here is whether the supervisory authority could reasonably have reached the decision at issue. Although all principles of proper administration play an important role in the supervisory authority's decision-making processes, this study mainly emphasises the duty to give reasons and the principle of due care (*het motiveringsbeginsel en het zorgvuldigheidsbeginsel*). Especially in areas

where the legislation to be enforced is characterised by open norms (operational independence), there are strict requirements regarding justification and care. These principles are also covered by the principle that in this study is referred to as the enforcement principle (*handhavingsbeginsel*). A supervisory authority can be expected to act to enforce the law and combat illegal practices. Decisions against enforcement should be justified and based on a careful weighing of interests.

5 Dilemmas

The principles that result from the perspectives described above are the following:

Principles of good supervision		
Effective supervision	Legitimised supervision	Proper supervision
Principle of independence	Principle of accountability Principle of transparency	General principles of proper administration Principle of the reasonable supervisory authority Enforcement principle

The principles of good market supervision are important starting points that should be the focus around which the institutional structure and further organisation of supervision should be concentrated. Depending on the type of principle, they have a norm-setting, constituting or strategic and instrumental task. They constitute principles because they offer *direction* to the legislator, the supervisory authority and the court when structuring and reviewing supervision. The principles are further specified depending on the type of supervision and the specific characteristics of this supervision.

When further specifying the principles, various dilemmas crop up. The aforementioned field of tension between the safeguarding perspective of law and the instrumental function of law manifests itself in the further specification of the principle of independence on the one hand and the requirements of legitimacy and propriety on the other hand (*onafhankelijkheidsbeginsel* versus *legitimiteit en behoorlijkheid*). The dilemmas as described in this study can be traced back to this more comprehensive field of tension. It concerns (i) the dilemma between institutional independence versus the importance of legitimacy, (ii) the dilemma between operational independence and norms of propriety, (iii) the dilemma between principles-based supervision and legitimacy, propriety and legal certainty, (iv) the dilemma between secrecy and transparency, and (v) the dilemma between ‘naming and shaming’ and legal safeguards. Since the principles of good supervision should not be placed in any hierarchical structure, these dilemmas will be ever-present in the field of supervision.

6 The importance of ‘checks and balances’

These ever-present dilemmas require a structural approach regarding the principles of good supervision. The principles of good supervision should be specified such that

optimal justice is done to all three perspectives. Approaching the principles from the ‘checks and balances’ perspective will create the necessary space for the various categories of the principles of good supervision. For each dilemma, this approach requires that the aforementioned objectives are carefully weighed and that the manner to reach these objectives is cautiously considered. Considering the specific goals of these categories of principles of good supervision and seeking the optimal specification of the principles will result in a solid balance between elements of effectiveness in supervision on the one hand, and elements resulting from the aforementioned legal safeguards on the other hand.

This study further specifies a number of the principles of good supervision. It concerns the principles that constitute the core of the checks and balances approach and that form the basis of the aforementioned dilemmas: the principle of independence, the principle of accountability and the principle of transparency (*onafhankelijkheid, accountability en transparantie*). This study formulates a number of criteria for these principles. Furthermore, these principles have been applied to financial supervision (*financieel toezicht*). In financial supervision, these dilemmas are more dominant than in the other forms of supervision. In addition, the financial crisis has changed the context of financial supervision and emphasised the importance of good supervision.

7 The principle of independence

The principle of independence requires the supervisory authority to be independent, both institutionally and operationally, from its most important stakeholders: the market and politics. As regards market independence, the main problems are in practical operation. The idea that supervisory authorities should be independent from the market is undisputed. However, in their practical operation, one must be strongly aware of the fact that regulatory capture usually goes undetected and is a subconscious phenomenon. A supervisory authority that is in frequent contact with one of the institutions that it supervises may in the course of time partially copy the interests of this business. Safeguards in the field of staff independence should counteract this effect as much as possible. Regulatory capture should also be part of the issues when monitoring supervisory authorities.

As regards political independence, differences have been noted in the ideas of how and to what extent the supervisory authority should be independent. As mentioned above, a distinction is made between institutional and operational independence. Institutional independence mainly relates to the relationship between the Minister and the supervisory authority, whereas operational independence relates to the supervisory authority’s decision-making power. This latter form of independence represents the independence that the supervisory authority has by law. This is determined by the supervisory authority’s degree of discretionary powers.

7.1 Institutional independence

Although supervisory authorities are not hierarchically subordinate to the Minister, the Minister does have a number of powers of direction and control. In the event of serious negligence, the Minister can make ‘the necessary provisions’ (*noodzakelijke voorzieningen*). This applies to all supervisory authorities. The Minister’s powers to further direct the supervisory authorities tend to vary. A number of basic powers are stipulated in the Non-Departmental Public Bodies Framework Act (*Kaderwet ZBO*). In principle, the Minister can draw up policy rules and can nullify decisions. In some cases, the supervisory authority’s decisions need approval from the Minister. Special regulations may include exceptions to this rule. However, these *Kaderwet* provisions are not a safeguard for independence, but rather regulate the supervisory authority’s dependence on the Minister. In this regard, the continuing commotion regarding the controllability of Non-Departmental Public Bodies (ZBOs) has affected supervisory authorities. There are no consistent safeguards for independence.

The independence of Dutch supervisory authorities varies. There is no unambiguous vision regarding independence, causing it to fluctuate along with the political and economic climate. If there is a stronger need for control, the Minister’s powers are extended. In this regard, European law is an important beacon, however. European law more and more often sets strict requirements regarding the independence of supervisory authorities. In the merger between OPTA, NMa and CA to become the ACM, the European criteria of independence were an important minimum requirement. Although European law can obviously play an important role in safeguarding independence, the Netherlands should preferably develop an autonomous vision, in which with a view to the importance of independence of supervisory authorities the role of the Minister should be as limited as possible. This means that the influence of policy rules and other instruments of the Minister should be reduced as much as possible. In contrast, however, the accountability mechanism should be enhanced.

7.2 Operational independence

The operational independence of the supervisory authority relates to its degree of decision-making powers. The structure of the law is important in this regard, but also how legislation is interpreted. Legislation regulating supervision is more and more strongly characterised by open norms. Considering the importance of operational independence this is a positive development. The other side of the medal is that this operational independence will need actual recognition, meaning that the supervisory authority should receive the necessary power to interpret the norms and that courts should respect this. At a more abstract level, this means that the legality principle (*legaliteitsbeginsel*) should not be given an overly strict interpretation. With a view to the aforementioned information asymmetry, the supervisory authority must be operationally independent in order to be capable of adequate intervention in the market. And finally, institutional independence is an important condition for operational independence, since operational independence would be virtually meaningless if the Minister were able to strongly influence the supervisory authority’s actions.

7.3 Independence of financial supervisors

The independence of financial supervisors is a delicate issue. On the one hand, the developments during the financial crisis (state participation and state assistance) are an important argument in favour of further extending the independence of financial supervisors. After all, the state has now increased its interests in the financial sector. On the other hand, the impact of the decision-making processes of the financial supervisors is so strong that it is impossible to realise democratic legitimacy only on an *ex ante* basis. In cases where the social impact of the decision-making process is very strong, it may be justified for the Minister and possibly Parliament to become involved. However, currently the distinction between cases where the Minister can and cannot get involved is too vague. In addition, a number of legal amendments have resulted in the Minister's powers being extended. The Minister is now allowed to draw up policy rules and to influence budgets, and has easier access to confidential supervision information. This has limited the independence of the financial supervisors too strongly.

8 The principle of accountability

The principle of accountability requires supervisory authorities to report on their actions. This obligation is the main counterbalance for both institutional and operational independence, although it is impossible to avoid that independence is also somewhat restricted by it. The accountability process has the following three steps: (i) sharing information, (ii) debating the issue, and (iii) deciding on possible consequences. For the supervisory authority, three different forms of accountability are of special importance: political accountability, legal accountability and public accountability.

8.1 Political accountability

Political accountability follows the democratic sequence connecting supervisory authority, Minister and Parliament. The Minister's access to the supervisory authority and insight into its actions is limited. This by definition causes a deficiency in the Minister's possibilities to give a full and complete account. This study argues that the relationship between Parliament and the supervisory authority should be stronger, in order to diminish the 'background noise' between the supervisory authority and Parliament, caused by this limited ministerial responsibility. This way, the supervisory authority can report to Parliament frequently and on its own initiative. Not only will this enhance the supervisory authority's legitimacy, it will also strengthen its position in relation to the Minister. This will serve to give the supervisory authority a more autonomous position in the democracy based on the rule of law and to create better balance in the control of the supervisory authority.

In addition to increasing the role of Parliament, political accountability can be enhanced by involving High Councils of State (*Hoge Colleges van Staat*) more closely in the process. In this respect, the author's recommendation is to further enhance

the so-called ‘diagonal accountability’. In financial supervision, for example, steps have been initiated to grant the Court of Audit (*Algemene Rekenkamer*) access to confidential supervision information, in order to strengthen the Court of Audit’s options for inspection.

8.2 Public accountability

The supervisory authority’s legitimacy can also be enhanced by improving the manner in which direct public accountability is institutionalised. After all, for the legitimacy of supervision, the objective is to create public support for the supervisory authority in society. Important stakeholders can be involved when certain decisions need to be taken, in the field of policy or otherwise. It is imperative here that stakeholder representation adequately reflect the stakeholders actually involved in the relevant area of supervision. This means that in addition to sector representatives, consumer groups should also be involved in these processes. After all, if stakeholder participation purely pertains to involving institutions that are supervised, this cannot be qualified as stakeholder participation in terms of accountability. Moreover, this creates a risk of capture. Supervisory authorities have different ways to organise their stakeholder participation. For financial supervision, however, balanced stakeholder participation is not required. Insofar as can be assessed, DNB has not introduced this requirement. The legislator has created the option to do so, but includes no obligations in this regard. It has therefore been recommended that the legislator should introduce an obligation to this end and that DNB should create the option in their policy for consumer representatives to participate.

8.3 Legal accountability

Legal accountability constitutes an important link in the legitimacy of the individual actions of the supervisory authority. Both administrative courts and civil courts can review the supervisory authority’s behaviour. In principle, what applies here is that on the one hand, where the supervisory authority has discretionary powers, a court will apply a marginal review or exercise restraint in its review of the supervisory authority’s opinion. On the other hand, however, a full review is performed with regard to how the supervisory authority’s decisions have come about. This review focuses on the general principles of proper administration. A dilemma presents itself here, however. A marginal review of the supervisory authority’s substantive assessment might be insufficient where it concerns supervision based on open norms. This is because from the checks and balances’ perspective, it is important for the court to thoroughly review the supervisory authority’s substantive assessment. This author argues that this could serve to increase the credibility of supervision, by sending a strong signal to the sector with regard to the interpretation of the related open norm and can confirm the supervisory authority in its opinion. Moreover, review by the court serves as an important counterbalance for the supervisory authority’s operational independence.

8.4 Accountability of financial supervisors

Accountability, both political and social, of financial supervisors is strongly hindered by strict obligations of confidentiality. Financial supervisors may only very restrictively share confidential information shared with them by institutions. This mainly relates to safeguarding the confidential relationship between the supervisory authority and the institution being supervised, and therefore relates to the effectiveness of the supervision. After all, for the information it needs, the supervisory authority depends on the institution being supervised. This was something that hindered both the Court of Audit and the Parliamentary Committee of Inquiry into the Financial System (*Parlementaire Enquêtecommissie Financiële Stelsel*) in their investigations into the financial supervision.

Since then, the options for financial supervisors to share information as part of accountability have been extended. As indicated before, the Minister now in certain cases has the power to ask for confidential supervision information. In addition, the supervisory authority can share information on a confidential basis with a parliamentary committee of inquiry and the Court of Audit. These initiatives have extended the options to provide information to various actors. However, they do not relate to the question of which type of information can be provided. In the Netherlands, a relatively large number of types of information is considered confidential. This restricts the options for supervisory authorities to report on their actions to the general public.

9 The principle of transparency

Transparency is closely connected to the principle of accountability. Based on the principle of transparency, the supervisory authority is required to grant access to information on their actions in order to allow democratic control. This makes transparency a precondition for accountability. However, transparency in market supervision has a mainly instrumental function. Obligations of disclosure are assumed to have an internal learning effect. In addition, transparency options are more and more widely used to improve the effectiveness of supervision. Transparency contributes to the transfer of norms towards the market and therefore has a preventative effect. In addition, in their transparency policy supervisory authorities more and more frequently address consumers, which offers consumers better information, especially regarding non-transparent sectors such as the healthcare sector and the financial sector.

An important theme in the context of transparency is ‘naming and shaming’. The publication of a decision to impose a fine, sometimes still revocable, is not only a form of transparency in this regard, but is also part of enforcement. For parties likely to break the rules, the publication of decisions may be a deterrent, which means that this publication increases the preventative effect of enforcement. However, the consequences of publishing a fining decision can so seriously harm the party on whom the fine is imposed – in terms of reputational damage – that the publication is considered as an independent punitive sanction. The legal framework regarding

naming and shaming is not quite clear. Especially from the human rights perspective, a number of questions remain unanswered. Compatibility with the presumption of innocence is a recurring theme. It is clear, however, that all supervisory authorities are to some degree *allowed* to publish fining decisions at an early stage. Some supervisory authorities even have the obligation to do so in principle.

9.1 Transparency in financial supervision

Financial supervisors in some cases have a publication obligation, where the all or nothing principle applies, meaning that they cannot weigh the various interests and options. For a certain number of violations, financial supervisors have the obligation to publish an administrative fine, unless publication is or could be contrary to supervision. Such an obligation allows little room for the weighing of interests that should take place where publication options are concerned. In these cases the supervisory authority – or the court handling the relevant preliminary relief proceedings – should check whether this involves disproportionate prejudice. In addition, currently it is not possible to publish decisions anonymously. It is remarkable that European law now includes provisions regarding the publication of sanctions. The revised Banking Directive stipulates that all sanctions imposed under this Directive must be published. It is not possible to decide against publication, although the option of anonymous publication does exist. In Dutch legislation, a legislative proposal has recently been adopted which will harmonise publication policy with the European provisions. As a result, the Dutch financial supervisors' options to decide against publication will be diminished.

Here, the dilemma between secrecy and transparency is significant as well. Any prudential financial supervisor – in the Netherlands DNB – will generally exercise some restraint in the publication of supervision information. The fear that publication may cause unrest in the sector, and in the worst case may cause a bank run, may keep the supervisory authority from being transparent. However, the presumption is that greater transparency promotes more effective supervision and improves accountability. In this context, the aforementioned options should be used to become more transparent in a sensible manner. In this context, it is recommended that an independent transparency officer should be appointed (*transparantiefunctionaris*) at supervisory authorities, who can independently weigh the interests involved and can form an opinion on which information may and may not be published externally.

10 Conclusions

This study identifies and explains the principles of good supervision from three perspectives. The principles of good supervision consist of principles of effective supervision, principles of legitimised supervision and principles of proper supervision. Collectively, these principles constitute the principles of good supervision. Since these principles are not part of any subordinating hierarchy, the categories described should be allowed optimal room, whenever dilemmas occur in the further specification of these principles. The principles specified on the basis of the categories described are the principle of independence, the principle of accountability and the principle

of transparency. In order to improve the balance between these principles, from the perspectives of the interests of effective, legitimised and proper supervision, steps should be taken towards the political recognition of a distinct principle of independence. In addition, to create more space for independence, accountability and transparency should receive stronger emphasis. Extending accountability mechanisms and transparency options will lighten the weight assigned to forms of input legitimacy and the value assigned to legality. This means that the traditional views regarding legitimacy and legality should be brought into line with the views regarding effectiveness. On this basis, the observations and recommendations presented in this study can be used to take further steps towards structuring control mechanisms, with the aim of strengthening the political, legal and social support for supervision.

Lijst van aangehaalde werken

Geraadpleegde literatuur

Addink 1999

G.H. Addink, *Algemene beginselen van behoorlijk bestuur*, Deventer: Kluwer 1999.

Addink 2005

G.H. Addink, 'Principles of Good Governance: Lessons from Administrative Law', in: D.M. Curtin & R.A. Wessels (red.), *Good Governance and the European Union. Reflection on concepts, institutions and substance*, Antwerpen: Intersentia 2005, p. 21-47.

Addink 2008

G.H. Addink, 'Goed bestuur: een norm voor het bestuur of een recht van de burger?', in: G.H. Addink, G.T.J.M. Jurgens, Ph.M. Langbroek, R.J.G.M. Widdershoven, *Grensverleggend Bestuursrecht. Opstellen voor prof. mr. J.B.J.M. ten Berge ter gelegenheid van zijn afscheid als hoogleraar Staats- en bestuursrecht aan de Universiteit Utrecht*, Deventer: Kluwer 2008, p. 3-27.

Addink 2010

G.H. Addink, *Goed bestuur*, Deventer: Kluwer 2010.

Addink 2011a

G.H. Addink, 'De doorbraak van het beginselenrecht in het bestuursrecht. Enkele opmerkingen over een conceptueel beginselenrecht', in: A.A.J. de Gier, G.T.J.M. Jurgens, H.F.M.W. van Rijswick, J. Robbe & B.J. Schueler, *Goed verdedigbaar: vernieuwing van bestuursrecht en omgevingsrecht: opstellen aangeboden aan prof. mr. P.J.J. van Buuren ter gelegenheid van diens afscheid als hoogleraar bestuursrecht en in het bijzonder ruimtelijk bestuursrecht aan de Universiteit Utrecht*, Deventer: Kluwer 2011, p. 3-16.

Addink 2011b

G.H. Addink, 'Borgen van publieke waarden: behoorlijk of goed bestuur?', *Bestuurskunde* 2011-2, p. 12-21.

Addink 2012

G.H. Addink, 'Het concept van "goed bestuur" in het bestuursrecht en de praktische consequenties daarvan', *Ars Aequi* 2012-4, p. 266-275.

Aelen 2013

M. Aelen, 'Terugkerende vragen bij naming en shaming door toezichthouders', *Tijdschrift voor Toezicht* 2013-3, p. 91-98.

Aelen & Biezeveld 2013

M. Aelen & G. Biezeveld, 'Onrustige Onafhankelijkheid', *Tijdschrift voor Toezicht* 2013-4, p. 52-63.

Aelen & Van den Broek 2014

M. Aelen & M. van den Broek, 'De dubbele rol van het recht bij de effectiviteit van het financieel toezicht', *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2014-1, p. 12-22.

Affourtit & Beck 2009

V.H. Affourtit & A.C. Beck, 'Aansprakelijkheid van DNB: immuniteit in crisistijd?', *Maandblad Vermogensrecht* 2009-9, p. 199-207.

Albers 2004

C.L.G.F.H. Albers, 'Overheidsaansprakelijkheid voor gebrekkig toezicht en ontoereikende handhaving', *NTB* 2004, 32, p. 201-211.

Albers 2007

C.L.G.F.H. Albers, 'Toezichthoudersaansprakelijkheid. Een blik vanuit het bestuursrecht op Vie d'Or', *Aansprakelijkheid, Verzekering & Schade* 2007-3.

Alexander 2010

K. Alexander, 'Banking Crisis: Regulation and Supervision', in: I.G. MacNeil & J. O'Brien, *The Future of Financial Regulation*, Oxford: Hart Publishing 2010, p. 437-444.

Van Angeren 2009

J.R. van Angeren, 'Bestuursrechtelijke handhaving', in: D. Busch & C.M. Grundmann-van de Krol (red.), *Handboek Beleggingsondernemingen* (Serie Onderneming en Recht, deel 51), Deventer: Kluwer 2009, p. 969-1006.

Athanassiou 2011

P. Athanassiou, *Financial Sector Supervisors' Accountability. A European Perspective*, ECB Legal Working Paper No. 12, augustus 2011.

Ayres & Braithwaite 1995

I. Ayres & J. Braithwaite, *Responsive Regulation: Transcending the deregulation debate*, Oxford: Oxford University Press 1995.

Baarsma 2010

B. Baarsma, *Moeilijke marktwerking en meedogenloze mededinging*, Amsterdam: Vossiuspers UvA 2010.

Baarsma 2013

B. Baarsma, *Ontwikkelingen in het mededingingstoezicht*, WRR Webpublicatie nr. 69, Den Haag: WRR 2013.

Baarsma, Koopmans & Theeuwes 2010

B. Baarsma, C. Koopmans & J. Theeuwes, *Beleidseconomie. Een rationele onderbouwing van overheidsingrijpen*, Amsterdam: Pallas Publications-Amsterdam University Press 2010.

Baldwin & Black 2007

R. Baldwin & J. Black, *Really Responsive Regulation*, LSE Legal Studies Working Paper No. 15/2007.

Baldwin, Cave & Lodge 2012

R. Baldwin, M. Cave & M. Lodge, *Understanding Regulation. Theory, Strategy and Practice*, Oxford: Oxford University Press 2012.

Barkhuysen 2004

T. Barkhuysen, 'Het EVRM als integraal onderdeel van het Nederlandse materiële bestuursrecht', in; T. Barkhuysen, A.B. Blomberg, M.K. Bulterman en J.M. Verschuuren, *De betekenis van het EVRM voor het materiële bestuursrecht. Preadviezen voor de algemene vergadering van de VAR Vereniging voor bestuursrecht op 14 mei 2004*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004.

Barkhuysen & Van Emmerik 2011

T. Barkhuysen & M.L. van Emmerik, *Het EVRM en het Nederlandse bestuursrecht*, Deventer: Kluwer 2011.

Bickenback, Kumkar & Soltweder 1999

F. Bickenbach, L. Kumkar & R. Soltwedel, *The New Institutional Economics of Antitrust and Regulation*, Kiel Working Paper No. 961, december 1999.

Biezeveld & Stoové 2011

G.A. Biezeveld & M.C. Stoové, 'Naar een Nederlandse Omgevingsautoriteit. Een pleidooi voor onafhankelijk milieutoezicht', *Tijdschrift voor Toezicht* 2011-3, p. 9-33.

Becker 1968

G.S. Becker, 'Crime and Punishment: An Economic Approach', *Journal of Political Economy* 1968, p. 169-217.

Becker 1983

G.S. Becker, 'A theory of competition among pressure groups for political influence', *The Quarterly Journal of Economics* 1983-3, p. 371-400.

Van den Berg 2012

S.W. van den Berg, 'Beschouwing wetsvoorstel Interventiewet financiële ondernemingen', *Tijdschrift Financiering, Zekerheden en Insolventierechtpraktijk* 2012-2, p. 48-53.

Bernstein 1955

M. Bernstein, *Regulating Business by Independent Commission*, Princeton: Princeton University Press 1955.

Beumer & Van de Heyning 2012

A.E. Beumer & C.J. van de Heyning, 'Het EVRM en de handhaving in het mededingingsrecht. De zaak Menarini uitgelicht', *M&M* 2012-1, p. 10-15.

Van Beusekom & Raaijmakers 2011

H. van Beusekom & K. Raaijmakers, *Improving Public Value in Regulatory Enforcement: Credible Signalling in Regulatory Relationships*, ANZSOG Occasional Paper 2011.

Biezeveld & Stoové 2011

G.A. Biezeveld & M.C. Stoové, 'Naar een Nederlandse Omgevingsautoriteit', *Tijdschrift voor Toezicht* 2011-3, p. 9-33.

Black 2008

J. Black, *Forms and Paradoxes of Principles Based Regulation*, LSE Law, Society and Economy Working Paper 13/2008.

Black 2010a

J. Black, *The Rise, Fall and Fate of Principles Based Regulation*, LSE Law, Society and Economy Working Papers 17/2010.

Black 2010b

J. Black, 'The role of risk in regulatory processes', in: R. Baldwin, M. Cave & M. Lodge, *The Oxford Handbook of Regulation*, Oxford: Oxford University Press 2010, p. 302-349.

Blomberg 2006

A.R. Blomberg, 'Handhaving en toezicht', in: F.C.M.A. Michiels & E.R. Muller (red.), *Handhaving. Bestuurlijk handhaven in Nederland*, Deventer: Kluwer 2006, p. 19-55.

Boehm 2007

F. Boehm, *Regulatory Capture Revisited – Lessons from Economics of Corruption*, Working Paper 2007, te raadplegen via <www.icgg.org>.

Boorsma & De Bruijn 2012

A.J. Boorsma & F.E. de Bruijn, 'Van informatievorderingen tot vroegtijdige publicatie: nieuwe ontwikkelingen in de jurisprudentie op het terrein van (financieel) toezicht en de bestuurlijke boete', *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2012-9, p. 313-320.

Boorsma & Wilkeshuis 2011

A.J. Boorsma & K. Wilkeshuis, 'Actuele ontwikkelingen op het terrein van de bestuurlijke boete. Een jurisprudentieoverzicht', *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2011-1/2, p. 18-26.

Von Bogdandy 2007

A. von Bogdandy, 'Constitutional Principles', in: A. von Bogdandy & J. Bast, *Principles of European Constitutional Law*, Oxford and Portland: Hart Publishing 2007.

Von Bogdandy & Bast 2007

A. von Bogdandy & Jürgen Bast (red.), *Principles of European Constitutional Law*, Oxford and Portland: Hart Publishing 2007, p. 8.

Van Boom 2003

W.H. van Boom, *Structurele fouten in het aansprakelijkheidsrecht*. Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2003.

Bots 2004

A.M.M.M. Bots, 'Het zorgvuldigheidsbeginsel en advisering', in: R.J.N. Schlössels, A.J. Bok, H.J.A.M. van Geest & S. Hillegers (red.), *In beginsel. Over aard, inhoud en samenhang van rechtsbeginselen in het bestuursrecht*, Deventer: Kluwer 2004, p. 141-167.

Bovens 2005

M. Bovens, 'Publieke verantwoording. Een analysekader', in: W. Bakker & K. Yesilkagit (red.), *Publieke verantwoording: regimes van inzicht en rekenschap bij de uitvoering van publieke taken*. Amsterdam: Uitgeverij Boom 2005, p. 25-55.

Bovens 2006

M. Bovens, *Analysing and Assessing Public Accountability. A Conceptual Framework*, European Governance Papers 2006 No. C-06-01.

Bovens & Schillemans 2009

M. Bovens & T. Schillemans, 'Publieke verantwoording. Begrippen, vormen en beoordelingskaders', in: M. Bovens & T. Schillemans (red.), *Handboek publieke verantwoording*, Den Haag: Boom Lemma 2009, p. 19-34.

Bovens, Schillemans & 't Hart 2008

M. Bovens, T. Schillemans & P. 't Hart, "'Does public accountability work?' An assessment tool', *Public Administration* 2008-1, p. 225-242.

De Bree 2012

R. de Bree, 'ACM: evolutie uit zuinigheid? Enige beschouwingen bij de totstandkoming van de Autoriteit Consument en Markt', *M&M* 2012-4, p. 141-148.

Brenninkmeijer & Lavrijssen 2004

A.F.M. Brenninkmeijer & S.A.C.M. Lavrijssen, 'Independent administrative authorities in The Netherlands', in: R. Caranta, M. Andenas & D. Fairgrieve (red.), *Independent Administrative Authorities*, Londen: The British Institute of International and Comparative Law 2004, p. 125-159.

Broekhuizen & Du Perron 2012

K.W.H. Broekhuizen & C.E. du Perron, 'De fundamentele uitgangspunten van een generieke zorgplicht', *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2012-5, p. 168-170.

Bröring & Van Vorselen 2013

H.E. Bröring & E.M. van Vorselen, 'Lex certa en het financieel bestuursrecht', *JBplus* 2013-3, p. 102-128.

Brousseau & Glachant 2008

E. Brousseau & J.M. Glachant (red.), *New Institutional Economics. A Guidebook*, Cambridge: Cambridge University Press 2008.

Brousseau & Glachant 2010

E. Brousseau & J. Glachant, "'Reflexive" Market Regulation: Cognitive Cooperation in Competitive Information Fora', in: L. Lenoble & O. De Schutter, *Reflexive Governance. Redefining The Public Interest In a Pluralistic World*, Oxford: Hart Publishing 2010.

Buijze 2011

A. Buijze, 'Waarom het transparantiebeginsel maar niet transparant wil worden', *Nederlands Tijdschrift voor Europees Recht* 2011-7, p. 240-248.

Buijze 2013

A. Buijze, *The Principle of Transparency in EU Law*, Den Bosch: Uitgeverij BOXPress 2013.

Burkens, Kummeling, Vermeulen & Widdershoven 2006

M.C. Burkens, H.R.B.M. Kummeling, B.P. Vermeulen & R.J.G.M. Widdershoven, *Beginselen van de democratische rechtsstaat. Inleiding tot de grondslagen van het Nederlandse staats- en bestuursrecht*, Alphen aan den Rijn: Kluwer 2012.

Busch 2011

D. Busch, *Naar een beperkte aansprakelijkheid van financiële toezichthouders?*, Deventer: Kluwer 2011.

Busch 2012

D. Busch, 'Contouren van een generieke zorgplicht in de Wft', in: E.M. Dieben & F.M.A. 't Hart, *Klantbelang Centraal*, Amsterdam: NIBE-SVV – Financieel Juridische Reeks 4 2012, p. 97-109.

Busuioc 2012

M. Busuioc, *The Accountability of European Agencies. Legal Provisions and Ongoing Practices*, Delft: Eburon 2012.

Callies & Renner 2009

G.P. Callies & M. Renner, 'Between Law and Social Norms: The Evolution of Global Governance', *Ratio Juris* 2009-2, p. 260-280.

Carpenter & Moss 2013

D. Carpenter & D.A. Moss (red.), *Preventing Regulatory Capture. Special Interest Influence and How to Limit it*, New York: Cambridge University Press 2013, p. 1-24.

Coase 1984

R. Coase. 'The New Institutional Economics', *Journal of Institutional and Theoretical Economics* 1984/140, p. 229-231.

Congleton 2009

R.D. Congleton, 'On the political economy of the financial crisis and bailout of 2008-2009', *Public Choice* 2009/140, p. 287-317.

Cooter & Ulen 2004

R. Cooter & T. Ulen, *Law and Economics*, Pearson Addison Wesley 2004.

Craig 1997

P. Craig, 'Formal and Substantive Conceptions of the Rule of Law: An Analytical Framework', *Public Law* 1997/21, p. 467-487.

Daalder 2010

E.J. Daalder, 'Kan een toezichthouder bij de handhaving nog prioriteiten stellen?', *Tijdschrift voor Toezicht* 2010-4, p. 86-72.

Daalder 2011

E.J. Daalder, *Handboek openbaarheid van bestuur*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2011.

Daalder 2012

E.J. Daalder, 'Actieve openbaarmaking van overheidsinformatie en de Awb', *NTB* 2012, 24.

Daalder & Pietermaat 2007

E. Daalder & E. Pietermaat, 'Actieve openbaarmaking van besluiten', *Mediaforum* 2007-5, p. 146-152

Van Dam 2006

C. van Dam, *Aansprakelijkheid van Toezichthouders. Een analyse van de aansprakelijkheidsrisico's voor toezichthouders wegens inadequaat handhavingstoezicht en enige aanbevelingen voor toekomstig beleid* (WODC Rapport), 2006.

Damen 2013

L.J.A. Damen, C.L.G.F.H. Albers, K.J. de Graaf, J.H. Jans, A.P. Klap, A.M. Klingenberg, A.T. Marseille, P. Nicolai, B.K. Olivier, H.D. Tolsma & F.R. Vermeer, *Bestuursrecht. Systeem. Bevoegdheid. Bevoegdheidsuitoefening. Handhaving*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2013.

Van Damme & Schinkel 2009

E. van Damme & M.P. Schinkel, 'Marktwerking en de borging van publieke belangen', in: E. van Damme & M.P. Schinkel (red.), *Marktwerking en Publieke Belangen* (Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde. Preadviezen), 2009.

Danopoulos & Van Tilborg 2011

A. Danopoulos & D. van Tilborg, 'Naming and Shaming door de OPTA: kunnen nog niet onherroepelijk geworden boetes openbaar worden gemaakt?', *Tijdschrift voor Toezicht* 2011-2, p. 79-86

Das & Quintyn 2002

U.S. Das & M. Quintyn, *Crisis Prevention and Crisis Management: The Role of Regulatory Governance*, IMF Working Paper WP/02/163, 2002.

Davies 2001

A.C.L. Davies, *Accountability. A Public Law Analysis of Government by Contract*, Oxford: Oxford University Press 2001.

Day & Klein 1987

P. Day & R. Klein, *Accountabilities: five public services*, Londen: Travistock Publications 1987.

Diekman 2013

P. Diekman, 'Gezocht: legitiem, effectief en vertrouwenwekkend toezicht', in: *Open normen ingevuld*, bundel naar aanleiding van het gelijknamige symposium op 19 juni 2013 aan de Erasmus Universiteit.

Van Dijk & Oppelaar 2004

J.M. van Dijk & H.V. Oppelaar, *Voorstel van Wet op het financieel toezicht. Beschouwingen over de regulering van de financiële markten* (Preadvis voor de Vereniging voor Effectenrecht), 2004.

Dijkstra & Visscher 2007

R.J. Dijkstra & L.T. Visscher, 'Een pleidooi voor beperkte aansprakelijkheid van financieel toezichthouders wegens falend toezicht', *Tijdschrift voor financieel recht* 2007-5, p. 140-147.

Dijkstra & Visscher 2012

R.J. Dijkstra & L.T. Visscher, 'Aansprakelijkheidsbeperking van (markt) toezichthouders: de weg naar beter toezicht?', *Tijdschrift voor Toezicht* 2012-4, p. 22-37.

Dixit 1996

A.K. Dixit, *The Making of Economic Policy: A Transaction-Cost Politics Perspective*, Cambridge: The MIT Press 1996.

Docters van Leeuwen 2002

A.W.H. Docters van Leeuwen, 'Toezicht op vertrouwen, vertrouwen in toezicht', *Bestuurskunde* 2002-3, p. 99-107.

Doets & Tillema 2008

C.A. Doets & A.J.P. Tillema, 'Toezicht en handhaving', in: D. Doorenbos, S.C.J.J. Kortmann & M.P. Nieuwe Weme (red.), *Handboek Marktmissbruik*, Deventer: Kluwer 2008, p. 363-423.

Donner 1975

A.M. Donner, 'Legitimiteit in sociologie en rechtswetenschap', *Beleid en maatschappij* 1975, p. 34.

Doorenbos 2003

D.R. Doorenbos, 'Schandpaal en onschuldpresumptie', *NJB* 2003-42, p. 2190-2196.

Doorenbos 2007

D.R. Doorenbos, *Naming & Shaming* (Serie Onderneming en Recht, deel 38) (oratie Nijmegen), Deventer: Kluwer 2007.

Doorenbos 2008

D. Doorenbos, 'Crisiswetgeving: blanco cheques voor toezichthouders', *NJB* 2008-37, p. 2360-2361.

Doorenbos 2010

D.R. Doorenbos, 'OPTA moet boetebesluiten anonimiseren', *Ondernemingsrecht* 2010, 101.

Duijkersloot 1996

A.P.W. Duijkersloot, 'Naar een verdere doorbreking van het geheim van Apeldoorn', *NJB* 1996-36, p. 1499-1500.

Duijkersloot & Kummeling 2012

A.P.W. Duijkersloot & H.R.B.M. Kummeling, 'Onnodig en onwenselijk: de geheimzinnigheid van DNB', *NJB* 2012-1, p. 26-27.

Dworkin 1977

R. Dworkin, *Taking Rights Seriously*, Londen: Duckworth 1977.

Duk 1978

W. Duk, 'De zachte kern van het bestuursrecht', *RM Themis* 1978, p. 564-587.

Duk 1981

W. Duk, 'Maatstaven voor beoordeling van sancties', *Ars Aequi* 1981-30, p. 231-238.

Eichengreen 2010

B. Eichengreen, 'Origins and Regulatory Consequences of the Subprime Crisis', in: E.J. Balleisen & D.A. Moss (red.), *Government and Markets. Toward a New Theory of Regulation*, Cambridge: Cambridge University Press 2010, p. 419-442.

Eisenhardt 1989

K.M. Eisenhardt, 'Agency Theory: An Assessment and Review', *The Academy of Management Review* 1989-1, p. 57-74.

Elzinga & De Lange 2006

D.J. Elzinga & R. de Lange, *Van der Pot. Handboek van het Nederlandse Staatsrecht. Vijftiende druk*, Deventer: Kluwer 2006.

Van Erp 2009

J. van Erp, *Naming and shaming in het markttoezicht. Een onderzoek naar de openbaarmaking van sancties op de financiële markt*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2009.

Van Erp, Oude Vrielink & Dorbeck Jung 2009

J.G. van Erp, M.J. Oude Vrielink & B.R. Dorbeck Jung, 'Openbaarmaking in het toezicht', *Bestuurskunde* 2009, p. 1-7.

Van Erp & Van Wingerde 2012

J.G. van Erp & C.G. van Wingerde, 'De responsieve toezichthouder', *Tijdschrift voor toezicht* 2013-4, p. 26-32.

Faure & Hartlief 2002

M. Faure & T. Hartlief, *Nieuwe risico's en vragen van aansprakelijkheid en verzekering*, Deventer: Kluwer 2002.

Feintuck 2010

M. Feintuck, 'Regulatory Rationales beyond the Economic: In search of the public interest', in: R. Baldwin, M. Cave & M. Lodge, *The Oxford Handbook of Regulation*, Oxford: Oxford University Press 2010, p. 39-63.

Ferranini & Chiodini 2012

G. Ferrarini & F. Chiodini, 'Nationally fragmented supervision over multinational banks as a source of global systemic risk: a critical analysis of recent EU reforms', in: E. Wymeersch, K. Hopt & G. Ferrarini, *Financial Regulation and Supervision. A Post-Crisis Analysis*, Oxford: Oxford University Press 2012, p. 193-231.

Fischer 1995

S. Fischer, 'Central bank independence revisited', *American Economic Review* 1995-2, p. 201-206.

Fischer 2004

E. Fischer, 'The European Union in the Age of Accountability', *Oxford Journal of Legal Studies* 2004-3, p. 495-515.

Fischer-Hotzel 2010

A. Fischer-Hotzel, 'Democratic Participation? The Involvement of Citizens in Policy-making at the European Commission', *Journal of Contemporary European Research* 2010-3, p. 335-352.

Florini 1998

A. Florini, 'The End of Secrecy', *Foreign Policy* 1998-111, p. 50-63.

Fonteiijn 2011

C.A. Fonteiijn in de discussie tussen C.A. Fonteiijn en J.M. Barendrecht in *Tijdschrift voor Toezicht*: C.A. Fonteiijn & J.M. Barendrecht, 'Onafhankelijkheid van toezicht is wel/niet essentieel', *Tijdschrift voor Toezicht* 2011-3, p. 64-68.

Furner 2010

M.O. Furner, 'From "State Interference" to the "Return of the Market": The Rhetoric of Economic Regulation from the Old Gilded Age to the New', in: E.J. Balleisen & D.A. Moss, *Government and Markets. Toward a New Theory of Regulation*, Cambridge: Cambridge University Press 2010, p. 92-142.

Gadinis 2012

S. Gadinis, 'The SEC and the Financial Industry: Evidence from Enforcement Against Broker-Dealers', *The Business Lawyer* 2012, p. 697-728.

Galligan 1987

D.J. Galligan, *Discretionary Powers: a Legal Study of Official Discretion*, Oxford: Clarendon Press 1986.

Gerbrandy 2009

A. Gerbrandy, *Convergentie in het mededingingsrecht. De invloed van het EG-recht op de materiële toepassing, toegang, bewijs en toetsing bij de Nederlandse*

mededingingsbestuursrechter, gezien in het licht van effectieve rechtsbescherming, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2009.

Van Gerven 1983

W. van Gerven, *Beginselen van behoorlijk handelen*, Story Scienta 1983.

Van Gerven 2000

W. van Gerven, 'Of rights, remedies and procedures', *Common Market Law Review* 2000-3, p. 501-536.

Van Gerven 2008

W. van Gerven, 'Two Twin-Principles of EU law: Democracy and Accountability, Consistency and Convergence', in: U. Bernitz, J. Nergelius & C. Cardner, *General Principles of EC Law in a Process of Development*, Austin, Boston etc.: Wolters Kluwer 2008, p. 25-47.

Giesen 2005

I. Giesen, *Handle with care! De waarschuwingplicht in het buitencontractuele aansprakelijkheidsrecht*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2005.

Giesen 2006

I. Giesen, 'Regulating regulators through liability – the case for applying normal tort rules to supervisors', *Utrecht Law Review* 2006-1, p. 8-31.

Gilardi 2008

F. Gilardi, *Delegation in the Regulatory State. Independent Regulatory Agencies in Western Europe*, Edward Elgar Publishing 2008.

Gilardi & Maggetti

F. Gilardi & M. Maggetti, 'The independence of regulatory authorities', in: D. Levi-Faur (red.), *Handbook on the Politics of Regulation*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited 2011, p. 201-215.

Goodhart 2001

C. Goodhart, 'Regulating the Regulators – Accountability and Control', in: E. Ferran & C.E.A. Goodhart (red.), *Regulating Financial Services and Markets in the 21st Century*, Oxford: Hart Publishing 2001.

Greenwald & Stiglitz 1986

B. Greenwald & J.E. Stiglitz, 'Externalities in Economies with Imperfect Information and Incomplete Markets', *Quarterly Journal of Economics* 1986-2, p. 229-264.

Greif 2008

A. Greif, 'Commitment, Coercion, and Markets: The Nature and Dynamics of Institutions Supporting Exchange', in: C. Ménard & M. Shirley, *Handbook of New Institutional Economics*, Berlijn: Springer-Verlag 2008, p. 727-789.

De Haan 2008

W.G. de Haan, 'Geheimhouding en transparantie in het financieel recht', in: W.G de Haan & G. Oosterhuis, *Geheimhouding en transparantie in het financieel recht en het mededingingsrecht* (Preadviezen Commerciële Rechtspraktijk), Zutphen: Uitgeverij Parijs 2008, p. 11-42.

Haddock & Macey 1987

D.D. Haddock & J. Macey, 'Regulation on demand: A Private Interest Model, with an application to Insider Trading Regulation', *Journal of Law and Economics* 1987-30, p. 311-352.

Hancher, Larouche & Lavrijssen 2003

L. Hancher, P. Larouche & S. Lavrijssen, *Principles of good market governance*, TILEC Discussion Paper, DP 2003-008.

Hankte-Domas 2003

M. Hankte-Domas, 'The Public Interest Theory of Regulation: Non-Existence or Misinterpretation?', *European Journal of Law and Economics*, 2003-2, p. 195-194.

Hanretty, Larouche & Reindl 2012

C. Hanretty, P. Larouche & A. Reindl, *Independence, Accountability and perceived quality of regulators*, CERRE Study, maart 2012.

Hardy 2006

D.C. Hardy, *Regulatory Capture*, IMF Working Paper WP/06/34 2006.

Harlow 2002

C. Harlow, *Accountability in the European Union*, Oxford: Oxford University Press 2002.

Hart 1994

H.L.A. Hart, *The Concept of Law. Second Edition*, Oxford: Clarendon Press 1994.

Hawkins 1971

K. Hawkins (red.), *The Uses of Discretion*, Oxford: Clarendon Press 1992.

Hellingman & Mortelmans 1989

K. Hellingman & K.J.M. Mortelmans, *Economisch publiekrecht. Rechtswaarborgen en rechtsinstrumenten*, Deventer: Kluwer 1989.

Hellwig 2009

M.F. Hellwig, 'Systemic risk in the financial sector: an analysis of the subprime-mortgage financial crisis', *De Economist* 2009-2, p. 129-207.

Den Hertog 2010

J. den Hertog, *Review of Economic Theories of Regulation* (Discussion Paper Series nr. 10-16), Utrecht: Tjalling C. Koopmans Research Institute Utrecht School of Economics 2010.

Hessel 1988

B. Hessel, *Overheidsoptreden in de relationistische rechtsstaat*, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1988.

Hilbers 2011

P.L.C. Hilbers, *Toezicht 2.0. Nieuwe spelregels voor een sterke financiële sector* (oratie Nyenrode), Breukelen, 21 oktober 2011.

Hilbers, Rijsbergen, Raaijmakers & De Vries 2012

P.L.C. Hilbers, D.R. Rijsbergen, K. Raaijmakers & F. de Vries, 'Effectmeting in het toezicht op de financiële sector. "If your business is harm-control, show me the harms you have controlled!"', *Tijdschrift voor Toezicht* 2012-2, p. 38-49.

Van Hoecke 1995

M. van Hoecke, 'Rechtsregel en normdoel een afweging van onderliggende rechtsbeginselen', in: W. van Gerven et al (red), *De norm achter de regel. Wet, doel en algemene rechtsbeginselen*. Deurne: Kluwer Rechtswetenschappen 1995, p. 181-206.

Hoogenboom 2009

B. Hoogenboom, 'Ingepakt toezicht', in: B. Hoogenboom & M. Pfeiffer, *Financiële decadentie, toezicht en compliance*, Boom Juridische uitgevers 2009, p. 71-89.

Houdijk 2009

J.C.A. Houdijk, *Publieke belangen in het mededingingsrecht: een onderzoek in vijf domeinen: het Europese en Nederlandse antitrustrecht in botsing met belangen van intellectuele eigendom, vrije beroepen, cultuur, gezondheidszorg en milieubescherming*, Deventer: Kluwer 2009.

Hüpkas, Quintyn & Taylor 2005

E. Hüpkas, M. Quintyn & M. Taylor, 'The Accountability of Financial Sector Supervisors – Principles and Practice', *European Business Law Review* 2005-6, p. 1575-1620.

Islam 2006

R. Islam, 'Does more transparency go along with better governance?', *Economics and Politics* 2006-2, p. 121-167.

Jakab 2001

A. Jakab, 'Re-Defining Principles as "Important Rules" A Critique of Robert Alexy', in: M. Borowski (red.), *On the Nature of Legal Principles. Proceedings of the Special Workshop "The Principles Theory" held at the 23rd World Congress of the International Association for Philosophy of Law and Social Philosophy (IVR), Krakow 2007*, Stuttgart: Franz Steiner Verlag 2001, p. 154.

Jans, De Lange, Prechal & Widdershoven 2002

J.H. Jans, R. de Lange, S. Prechal & R.J.G.M. Widdershoven, *Inleiding tot het Europees Bestuursrecht*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2002.

Jans, De Lange, Prechal & Widdershoven 2007

J.H. Jans, R. de Lange, S. Prechal & R.J.G.M. Widdershoven, *Europeanisation of Public Law*, Groningen: Europa Law Publishing 2007.

Jansen 1999

O.J.D.M.L. Jansen, *Het Handhavingsonderzoek. Behoren het handhavingstoezicht, het boeteonderzoek en de opsporing verschillend te worden genormeerd? Een interne rechtsvergelijking*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 1999.

Jansen 2002

O.J.D.M.L. Jansen, 'De dynamiek van het publiekrechtelijke sanctierecht. Enkele beschouwingen over het bestraffende deel daarvan', in: NJV *Herzieningen van het sanctiestelsel* (Handelingen Nederlandse Juristen-Vereniging 2001-I), Deventer: Kluwer 2002.

Jones & Sufrin 2008

A. Jones & B. Sufrin, *EC Competition Law*, Oxford: Oxford University Press 2008.

Joskow 1991

P.L. Joskow, 'The Role of Transaction Cost Economics in Antitrust and Public Utility Regulatory Policies', *The Journal of Law, Economics & Organization* 1991/ 7, special issue, p. 53-83.

Kelly 2010

J.E. Kelly, 'Transparency and Bank Supervision', *Albany Law Review* 2010-2, p. 421-446.

De Kezel, Van Dam, Giesen & Du Perron 2009

E. de Kezel, C.C. van Dam, I. Giesen & C.E. du Perron, *Financieel toezicht en aansprakelijkheid in internationaal verband. Een rechtsvergelijkend onderzoek naar de aansprakelijkheid van de Nederlandse financiële toezichthouders gezien vanuit de internationale dimensie*, Amsterdam: Uitgeverij deLex 2009.

Klap 2012

A.P. Klap, 'Prioriteringsbeleid in het kader van de bestuursrechtelijke handhaving: tussen praktische noodzaak en juridische bezwaren', *JBPlus* 2012-4, p. 326-341.

Klap & Olivier 1998

A.P. Klap & B.K. Olivier, 'Beleidsregels', *NJB* 1998-17, p. 772-786.

Koopmans 2000

T. Koopmans, 'General Principles of Law in European and National Systems of Law: A Comparative View', in: U. Bernitz & J. Nergelius (red.), *General Principles of European Community Law*, Den Haag: Kluwer Law International 2000, p. 25-34.

Korsten & Van Wanroij 2008

L.E.J. Korsten & M. van Wanroij, *Nederlands Mededingingsrecht*, Kluwer: Deventer 2008.

Kristen 2010

F. Kristen, 'Het legaliteitsbeginsel in het strafrecht', in: R.J.B. Schutgens e.a., *Canon van het Recht*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2010, p. 231-238.

Kummeling 1997

H.R.B.M. Kummeling, *Relatieve geheimhoudingsplichten*, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 1997.

Kummeling 2000

H. Kummeling, 'Het primaat van de politiek en bestuur', in: W.J. Witteveen, H.R.B.M. Kummeling & F.A.M. Stroink, *Het primaat van de politiek. Staatsrechtconferentie 1999*, Deventer: W.E.J. Tjeenk Willink 2000.

Laffont 1991

J.J. Laffont, 'The Politics of Government Decision-Making: A Theory of Regulatory Capture', *The Quarterly Journal of Economics* 1991-4, p. 1089-1127.

Laffont 1999

J.J. Laffont, 'Political economy, information and incentives', *European Economic Review* 1999/43, p. 649-669.

Laffont & Tirole 1993

J.J. Laffont & J. Tirole, *A theory of Incentives in Procurement and Regulation*, Cambridge: The MIT Press 1993.

Lastra & Wood 1999

R. Lastra & G. Wood, 'Constitutional approach to central bank independence', *Central Banking Publications* 1999-3, p. 34-39.

Lavrijssen 2004

S.A.C.M. Lavrijssen, 'De rol van de Nederlandse administratieve rechter bij het toezicht op de mededinging', *SEW* 2004-1, p. 18-37.

Lavrijssen 2006

S.A.C.M. Lavrijssen, *Onafhankelijke mededingingstoezichthouders, regulerende bevoegdheden en de waarborgen voor good governance*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2006.

Lavrijssen 2012

S.A.C.M. Lavrijssen, *De verschillende gezichten van de energieconsument: naar een gedragseconomische benadering van de regulering van de energiesector*, Nijmegen: Wolf Legal Publishers 2012.

Lavrijssen & Groenleer 2013

S.A.C.M. Lavrijssen & M. Groenleer, *Jurisprudentie Burgerlijk Procesrecht* 2013-1/2.

Lavrijssen & Nauta 2010

S.A.C.M. Lavrijssen & T. Nauta, 'De Europeanisering van het toezicht op de energiesector', *Nederlands tijdschrift voor energierecht*, 2010-3/4, p. 136-145.

Lavrijssen & Ottow 2011

S.A.C.M. Lavrijssen & A.T. Ottow, 'The legality of independent regulatory authorities', in: L. Besselink, F. Pennings & S. Prechal, *The Eclipse of the Legality Principle in the European Union*, Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International 2011, p. 73-97.

Lavrijssen & Ottow 2012

S.A.C.M. Lavrijssen & A.T. Ottow, 'Independent Supervisory Authorities: A Fragile Concept', *Legal Issues of Economic Integration* 2012-4, p. 419-445.

Levinson 2007

S. Levinson, 'How the United States Constitution Contributes to the Democratic Deficit in America', *Drake Law Review* 2007-4, p. 859-887.

Lodge 2004

M. Lodge, 'Accountability and transparency in regulation: critiques, doctrines and instruments', in: J. Jordana & D. Levi-Faur (red.), *The Politics of Regulation. Institutions and Regulatory Reforms for the Age of Governance*, Cheltenham: Edward Elgar 2004, p. 124-144.

Lodge & Stirton 2010

M. Lodge & L. Stirton, 'Accountability in the regulatory state', in: R. Baldwin, M. Cave & M. Lodge, *The Oxford Handbook of Regulation*, Oxford: Oxford University Press 2010, p. 349-270.

Lynn Jr., Heinrich & Hill 2000

L.E. Lynn Jr., C.J. Heinrich & C.J. Hill, 'Studying Governance and Public Management: Challenges and Prospects', *Journal of Public Administration Research and Theory* 2000-2, p. 233-261.

Maatman 2007

R.H. Maatman, 'Prudent-person-regel en verantwoord beleggingsbeleid', *Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur* 2007-6, p. 177-187.

Maatman & Azahaf 2010

R.H. Maatman & S. Azahaf, 'Financieel toezicht en schadelijk gedrag', *Ondernemingsrecht* 2010-7, p. 60.

Maatman & Van der Graaf 2012

R.H. Maatman & B.P. van der Graaf, 'Pensioenfonds Glas in goud: beleggen volgens de prudent-person regel', *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken* 2012-3/21.

Maatman & Van der Graaf 2013

R.H. Maatman & B.P. van der Graaf, 'Pensioenfonds Glas in goud: de prudent-person regel in hoger beroep', *Tijdschrift voor Pensioenvraagstukken* 2013-5/43.

Mabbett 2011

D. Mabbett, 'The regulatory rescue of the welfare state', in: D. Levi-Faur (red.), *Handbook on the Politics of Regulation*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited 2011, p. 215-227.

Macey 1988

J.R. Macey, 'Myth of Reregulation: The Interest Group Dynamics of Regulatory Change in the Financial Services Industry, The Regulation Symposium', *Washington and Lee Law Review* 1988-4, p. 1275-1296.

Macey & Haddock 1985

J.R. Macey & D.D. Haddock, 'Shirking at the SEC: The Failure of the National Market System', *University of Illinois Law Review* 1985-2, p. 315-365.

Maher 2004

I. Maher, 'Networking Competition Authorities in the European Union: Diversity and Change', in: C.D. Ehlermann & I. Atanasiu, *European Competition Law Annual 2002: Constructing the EU Network of Competition Authorities*, Oxford: Hart Publishing 2004.

Majone 1993

G. Majone, *Controlling Regulatory Bureaucracies: Lessons from the American Experience*, European University Institute Working Papers in Political and Social Sciences, SPS 93/3, 1993.

Majone 1997

G. Majone, 'From the Positive to the Regulatory State: Causes and Consequences of Changes in the Mode of Governance', *Journal of Public Policy* 1997-2, p. 139-167.

Majone 2001

G. Majone, 'Two Logics of Delegation. Agency and Fiduciary Relations in EU Governance', *European Union Politics* 2001-1, p. 103-122.

Masciandaro, Quintyn & Taylor 2008

D. Masciandaro, D. Quintyn & M. Taylor, *Financial Supervisory Independence and Accountability – Exploring the Determinants*, IMF Working Paper 2008, WP/08/147.

Masciandaro, Quintyn & Taylor 2010

D. Masciandaro, M. Quintyn & M.W. Taylor, 'Independence and Accountability in Supervision. Comparing Central Banks and Financial Authorities', in: P.L. Siklos, M.T. Bohl & M. Wohar, *Challenges in Central Banking. The Current*

Institutional Environment and Forces Affecting Monetary Policy, Cambridge: Cambridge University Press 2010, p. 218-258.

McCubbins, Noll & Weingast 1987

M.D. McCubbins, R.G. Noll & B.R. Weingast, 'Administrative Procedures as Instruments of Political Control', *Journal of Law and Economics and Organizations* 1987-3, p. 243-278.

McGarity 1991

T. McGarity, *Reinventing Rationality: The Role of Regulatory Analysis in the Federal Bureaucracy*, Cambridge: Cambridge University Press 1991.

Van Meerten & Ottow 2010

H. van Meerten & A.T. Ottow, 'The proposals for the European Supervisory Authorities (ESAs): the right (legal) way forward?', *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2010-1, p. 5-16.

Meijer, Grimmelikhuijsen & Brandsma 2009

A. Meijer, S. Grimmelikhuijsen & G.J. Brandsma, 'Transparantie: Verbreedt en versterkt openbaarmaking de publieke verantwoording?', in: M. Bovens & T. Schillemans, *Handboek publieke verantwoording*, Den Haag: Uitgeverij Lemma 2009, p. 205-226.

Mendes 2011

J. Mendes, 'Participation and the role of law after Lisbon: a legal view on article 11 TEU', *Common Market Law Review* 2011-6, p. 1849-1877.

Van der Meulen 2005

B. van der Meulen, 'Maidenspeech en laatste woord. Marginale toetsing is een illusie', *M&M* 2005-6, p. 161-163.

Michiels 1998

F.C.M.A. Michiels, *Recht op het doel af: opstellen over doelmatigheid en doeltreffendheid van het overheidshandelen in de democratische rechtsstaat*, Deventer: Tjeenk Willink 1998.

Michiels 2006

F.C.M.A. Michiels, 'Handhavingsrecht en handhavingsbeleid', in: F.C.M.A. Michiels, *Handhaving. Bestuurlijk handhaven in Nederland*, Deventer: Kluwer 2006, p. 7-17.

Mitnick 2011

B.M. Mitnick, 'Capturing "capture": definition and mechanisms', in: D. Levi-Faur (red.), *Handbook on the Politics of Regulation*, Cheltenham: Edward Elgar Publishers Limited 2011, p. 34-50.

Moe 1984

T.M. Moe, 'The New Economics of Organization', *American Journal of Political Science* 1984-4, p. 739-777.

Mok 2004

M.R. Mok, *Kartelrecht I. Nederland. De Mededingingswet*, Deventer: Kluwer 2004.

Moloney 2010

N. Moloney, 'Financial Services and Markets', in: R. Baldwin, M. Cave & M. Lodge, *The Oxford Handbook of Regulation*, Oxford: Oxford University Press 2010, p. 437-461.

Van Montfort 2009

C. van Montfort, 'Verantwoording aan departementen', in: T. Schillemans & M. Bovens (red.), *Handboek publieke verantwoording*, Den Haag: Uitgeverij Lemma 2009, p. 81-100.

Van Montfort 2010

C.J. van Montfort, 'Ontwikkelingen in toezicht en verantwoording bij instellingen op afstand. Een terugblik en een blik in de toekomst', *Tijdschrift voor Toezicht* 2010-1, p. 6-20.

De Moor-van Vugt 2000

A.J.C. de Moor-van Vugt, *Toezicht achter matglas. Over de betekenis van transparantie voor toezicht op de naleving van regelgeving*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2000.

De Moor-van Vugt 2011

A.J.C. de Moor-van Vugt, 'Netwerken en de europeanisering van het toezicht', *SEW* 2011-3, p. 94-102.

De Moor-van Vugt & Wessel 2011

A.J.C. de Moor-van Vugt & M.W. Wessel, 'Systeem in het financiële toezicht', *Regelmaat* 2011-4, p. 213-229.

Mortelmans 1985

K.J.M. Mortelmans, *Ordenend en sturend beleid en economisch publiekrecht*, Deventer: Kluwer 1985.

Motta 2007

M. Motta, *Competition Policy. Theory and Practice*, Cambridge: Cambridge University Press 2007.

Mulgan 2003

R. Mulgan, *Holding Power to Account. Accountability in Modern Democracies*, Hampshire: Palgrave Macmillan 2003.

Nazareth & Tahyar 2011

A.L. Nazareth & M.E. Tahyar, 'Transparency and confidentiality in the post financial world – where to strike the balance?', *Harvard Business Law Review* 2011-1, p. 145-193.

Nicolai 1990

P. Nicolai, *Beginselen van behoorlijk bestuur*, Deventer: Kluwer 1990.

Nicolaidis 2005

P. Nicolaidis, 'Regulation of Liberalised Markets: A New Role for the State? (or How to Induce Competition among Regulators)', in: D. Geradin, R. Muñoz & N. Petit (red.) *Regulation through Agencies in the EU. A New Paradigm of European Governance*, Edward Elgar Publishing 2005.

Niskanen 1974

W.A. Niskanen Jr., *Bureaucracy and Representative Government*, New Brunswick: AldineTransaction 1974.

Van Nistendael 1991

F. van Nistendael, 'Algemene rechtsbeginselen in het belastingrecht', in: M. van Hoecke (red.), *Algemene rechtsbeginselen*, Antwerpen: Kluwer rechtswetenschappen 1991.

Normanton 1971

E.L. Normanton, 'Public Accountability and Audit: a Reconnaissance', in: B.L.R. Smith & D.C. Hague (red.), *The Dilemma of Accountability in Modern Government: Independence versus Control*, Londen: Macmillan 1971, p. 311-346.

Novak 2013

W.J. Novak, 'A Revisionist History of Regulatory Capture', in: D. Carpenter & D. Moss, *Preventing Regulatory Capture. Special Interest Influence and How to Limit it*, Cambridge: Cambridge University Press 2013, p. 25-90.

Ogus 2004a

A. Ogus, *Regulation: Legal Form and Economic Theory*, Oxford: Hart publishing 2004, p. 29.

Ogus 2004b

A. Ogus, 'W(h)ither the economic theory of regulation? What economic theory of regulation?', in: J. Jordana & D. Levi-Faur, *The Politics of Regulation. Institutions and Regulatory Reforms for the Age of Governance*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited 2004, p. 31-45.

Van Ommeren 2010

F.J. van Ommeren, 'Het legaliteitsbeginsel als hoeksteen van het staats- en bestuursrecht', in: R.J.B. Schutgens e.a. (red.), *Canon van het Recht*, Nijmegen: Ars Aequi Libri 2010, p. 239-243.

Van Ommeren 2012a

F.J. van Ommeren, 'Wetgevingsbeleid: remedies en instrumenten', in: S.E. Zijlstra (red.), *Wetgeven. Handboek voor de centrale en decentrale overheid*, Deventer: Kluwer 2012, p. 149-239.

Van Ommeren 2012b

F.J. van Ommeren, 'Een andere visie op de verhouding tussen publiek- en privaatrecht. Van de "gemene rechtsleer" naar de "gemeenschappelijke rechtsleer"', *Ars Aequi* 2012-7/8, p. 562-572.

Oppelaar 2004

H.V. Oppelaar, 'De herregulering van de financiële dienstverlening en markten op een tweesprong. Over de klemmende behoefte aan reflectie', in: J.M. van Dijk & H.V. Oppelaar, *Voorstel van Wet op het financieel toezicht. Beschouwingen over de regulering van de financiële markten* (Preadvies voor de Vereniging voor Effectenrecht), Deventer: Kluwer 2004, p. 69-162.

Ottow 2004

A.T. Ottow, 'Het verschil tussen duivenhokken en telecommunicatie: de bestuurs(proces)rechtelijke obstakels bij het toezicht op de telecommunicatiemarkt', in: B.M.J. van der Meulen & A.T. Ottow, *Toezicht op markten: verslag van de algemene vergadering van de VAR Vereniging voor Bestuursrecht gehouden op 16 mei 2003 ter behandeling van de preadviezen van B.M.J. Vermeulen en A.T. Ottow*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004.

Ottow 2006

A.T. Ottow, *Telecommunicatietoezicht. De invloeden van het Europese en Nederlandse (bestuurs)procesrecht*, Den Haag: Sdu Uitgevers 2006.

Ottow 2009

A.T. Ottow, *De markt meester? De zoektocht naar nieuwe vormen van toezicht*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2009.

Ottow 2010

A.T. Ottow, 'Onafhankelijkheid van toezichthouders', *Tijdschrift voor Toezicht* 2010-3, p. 78-86.

Ottow 2011a

A.T. Ottow, 'Europeanisering van het markttoezicht', *SEW* 2011-1, p. 3-17.

Ottow 2011b

A.T. Ottow, 'Het Europese toezicht op de financiële markten', *Regelmaat* 2011-4, p. 202-212.

Ottow 2012

A.T. Ottow, 'Europeanization of the Supervision of Competitive Markets', *European Public Law* 2012-1, p. 191-221.

Ottow 2013

A.T. Ottow, 'The Different Levels of Protection of National Supervisors' Independence in the European Landscape', in: S. Comtois & K.J. de Graaf (red.), *On Judicial and Quasi-Judicial Independence*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2013.

Ottow 2014a

A.T. Ottow, 'The New European Supervisory Architecture of the Financial Markets', in: M. Everson, C. Monda & E. Vos, *EU Agencies in – and – the External Relations of the EU*, Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International 2014, p. 123-145.

Ottow 2014b

A.T. Ottow, 'Toezicht in perspectief', te verschijnen in bundel *Toezicht en EVRM*, 2014.

Ottow 2014c

A.T. Ottow, 'Tien jaar economisch toezichtlandschap', te verschijnen in bundel *10 jaar NSOB*, 2014.

Ottow & Aelen 2010

A.T. Ottow & M. Aelen, *European Human Rights Cases 2010-6/8* (annotatie), p. 679-688.

Ottow & Robben 2012

A.T. Ottow & P. Robben, 'De toezichthouder als koorddanser', *Tijdschrift voor Toezicht* 2012-3, p. 32-35.

Ottow & De Cock Buning 2013

A.T. Ottow & M. de Cock Buning, 'Juridische ruggengraat mag niet ontbreken', *Tijdschrift voor Toezicht* 2013-3, p. 33-38.

Ottow & Lavrijssen 2011

A.T. Ottow & S.A.C.M. Lavrijssen, 'Het Europese recht als hoeder van de onafhankelijkheid van nationale toezichthouders', *Tijdschrift voor Toezicht* 2011-2, p. 34-50.

Peltzman 1976

S. Peltzman, 'Toward a more general theory of regulation', *Journal of Law and Economics* 1976-2, p. 211-241.

Pennarts 2008

H.F.T. Pennarts, *Beginselen van behoorlijk Bestuur*, Apeldoorn-Antwerpen: Maklu 2008.

Perry 1997

S.R. Perry, 'Two Models of Legal Principles', *Iowa Law Review* 1996-1997, p. 787-819.

Pietermaat 2011

E.C. Pietermaat, 'Openbaar maken van sanctiebesluiten via internet', *Mediaforum* 2011-6, p. 174-180.

Pijpers 2008

R.K. Pijpers, 'Wet- en regelgeving: kader, maar ook keurslijf', in: M. Jurgens & R. Stijnen (red.), *Compliance in het financieel toezichtrecht*, Deventer: Kluwer 2008, p. 21-35.

Posner 1974

R. Posner, 'Theories of Economic Regulation', *Bell Journal of Economics and Management Science* 1974-2, p. 335-358.

Posner 1998

R.A. Posner, 'Rational Choice, Behavioral Economics and the Law', *Stanford Law Review* 1998-5, p. 1551-1576.

Posner 2010

R.A. Posner, 'From the new institutional economics to organization economics: with applications to corporate governance, government agencies, and legal institutions', *Journal of Institutional Economics* 2010-1, p. 1-37.

Prechal 1998

S. Prechal, 'Community law in national courts: the lessons from van Schijndel', *Common Market Law Review* 1998-3, p. 681-706.

Prechal & De Leeuw 2008

S. Prechal & M.E. de Leeuw, 'Transparency: A General Principle of EU Law?', in: U. Bernitz, J. Nergelius & C. Cardner, *General Principles of EC Law in a Process of Development*, Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International 2008, p. 201-241.

Prechal & Widdershoven 2011

S. Prechal & R. Widdershoven, 'Redefining the Relationship between "Rewe-effectiveness and Effective Judicial Protection"', *Review of European Administrative Law* 2011-2, p. 31-50.

Prosser 2010

T. Prosser, *The Regulatory Enterprise. Government, Regulation and Legitimacy*, Oxford: Oxford University Press 2010.

Quintyn 2009

M. Quintyn, 'Independent agencies; more than a cheap copy of independent central banks?', *Constitutional Political Economy* 2009-3/4, p. 267-295.

Quintyn 2007

M. Quintyn, *Governance of Financial Supervisors and its Effects – A Stocktaking Exercise*, SUERF – The European Money and Finance Forum 2007.

Quintyn & Taylor 2002

M. Quintyn & M.W. Taylor, *Regulatory and Supervisory Independence and Financial Stability*, IMF Working paper WP/02/46, 2002.

Raaijmakers 2013a

K. Raaijmakers, 'Oplossingen voor marktfalen, de rationale en aard van regulering en toezicht', in: J.B.S. Hijink, K. Raaijmakers & K.A. Kralj, *Tien jaar financieel recht in Rotterdam. Lustrumbundel Master Financieel Recht*, 2013, p. 87-109.

Raaijmakers 2013b

K. Raaijmakers, 'Betalen versus bepalen. De hernieuwde verhouding tussen de minister en de AFM en DNB vanuit het perspectief van de financiering van toezicht en de politieke onafhankelijkheid', *TvT* 2013-2, p. 7-26.

Radaelli & De Francesco 2010

C. Radaelli & F. de Francesco, 'Regulatory Impact Assessment', in: R. Baldwin, M. Cave & M. Lodge, *The Oxford Handbook of Regulation*, Oxford: Oxford University Press 2010.

Raitio 2003

J. Raitio, *The Principle of Legal Certainty in EC Law*, Dordrecht: Kluwer Academic Publishers 2003.

Van Ravels 2004

B. van Ravels, 'De rechter tegenover de vrijheden van de toezichthouder. Enige opmerkingen aangaande de rechterlijke beoordeling van nalaten van een financiële toezichthouder naar aanleiding van de Vie d'Or affaire', in: N.S.J. Koeman, A. ten Veen & J.R. van Angeren, *Overheid en Markt*, Deventer: Kluwer 2004, p. 143-157.

Rodriguez 2011

P.I. Rodriguez, 'The Role of Interest Groups in EU Financial Regulation after the European Supervision Authorities in the Financial Field: the Case of Stakeholder Groups', Tallinn Research Forum 26-28 May 2011, Conference Paper no. 10/2011.

Van Rossum 2005

A.A. van Rossum, 'Civielrechtelijke aansprakelijkheid voor overheidstoezicht', in: A.A. van Rossum, L.F.M. Verhey & N. Verheij, *Toezicht* (Handelingen Nederlandse Juristen-Vereniging 2005-1), Deventer: Kluwer 2005, p. 1-135.

Roth 2008

G.P. Roth, 'Compliance, een illusie? Over de kenbaarheid van de norm', in: M. Jurgens & R. Stijnen (red.), *Compliance in het financieel toezichtrecht*, Deventer: Kluwer 2008, p. 85-97.

De Ru 2003

H. de Ru, 'Toezicht moet geen nieuwe staatsmacht worden: Commentaar op de preadviezen voor de VAR 2003 over: Toezicht op markten', *M&M* 2003-5, p. 178-181.

Sagaert 2013

V. Sagaert, 'Eigendomsbescherming in de financiële crisis: gelijke smart is halve smart', *NTBR* 2013-5, p. 169-170.

Scharpf 1997

F.W. Scharpf, 'Economic Integration, democracy and the welfare state', *Journal of European Public Policy* 1997-1, p. 18-36.

Scharpf 1999

F.W. Scharpf, *Governing in Europe: Effective and Democratic?*, Oxford: Oxford University Press 1999.

Schellekens, Van Thiel & Overman 2014

G. Schellekens, S. van Thiel & S. Overman, 'Onafhankelijk en verantwoord financieel toezicht. Lessen uit België en het Verenigd Koninkrijk', *Tijdschrift voor Public Governance, Audit & Control* 2014-3, p. 5-9.

Scheltema 1974

M. Scheltema, *Zelfstandige bestuursorganen*, Groningen: H.D. Tjeenk Willink 1974.

Scheltema & Scheltema 2008

M.W. Scheltema & M. Scheltema, *Gemeenschappelijk recht. Wisselwerking tussen publiek- en privaatrecht*, Alphen aan den Rijn: Kluwer 2008.

Scheltema & Scheltema 2009

A.H. Scheltema & M. Scheltema, *Financieel toezicht in bestuursrecht en privaatrecht. Noodzakelijke veranderingen na de crisis* (Preadvis voor de Vereniging voor Effectenrecht) Deventer: Kluwer 2009.

Schillemans & Bovens 2004

T. Schillemans & M. Bovens, 'Horizontale verantwoording bij zelfstandige bestuursorganen', in: S. van Thiel, *Governance van uitvoeringsorganisaties*, Apeldoorn: Kadaster 2004, p. 27-37.

Schillemans & Bovens 2009

T. Schillemans & M. Bovens, 'Publieke verantwoording 2.0: sober maar scherp', in: M. Bovens & T. Schillemans (red.), *Handboek publieke verantwoording*, Den Haag: Boom Lemma 2009, p. 275-293.

Schössels 2004

R.J.N. Schlössels, 'Dimensies van rechtsbeginselen. Enige observaties vanuit het bestuursrecht', in: R.J.N. Schlössels, A.J. Bok, H.J.A.M. van Geest & S. Hillegers, *In beginsel. Over aard, inhoud en samenhang van rechtsbeginselen in het bestuursrecht*, Deventer: Kluwer 2004, p. 13-45.

Schlössels 2010

R.J.N. Schlössels, 'Bestaat er nog een dienende overheid?', *Gemeentestem* 2010, 102, p. 510-519.

Schlössels 2012

R.J.N. Schlössels, 'Beginselen van behoorlijk bestuur', *NTB* 2012-5/6, 22.

Schlössels & Zijlstra 2010

R.J.N. Schlössels & S.E. Zijlstra: De Haan/Drupsteen/Fernhout, *Bestuursrecht in de sociale rechtsstaat. Zesde druk*, Deventer: Kluwer 2010, p. 625.

Scholten 2011

M. Scholten, 'Independent, hence unaccountable?', *Review of European Administrative Law* 2011-1, p. 5-44.

Scholten 2014a

M. Scholten, 'In Defense of IRA's Democratic Legitimacy: The Relevance of a Proper Assessment Framework', januari 2014, <SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2403797>>.

Scholten 2014b

M. Scholten, *The political accountability of EU Agencies: Learning from the US Experience*, Maastricht: Datawyse/Maastricht Universitaire Press 2014.

Scholtes 2012

H.H.M. Scholtes, *Transparantie, icoon van een dolende overheid*, Den Haag: Boom Lemma 2012, p. 115.

Schueler 2010

B. Schueler, 'De Awb en bijzondere delen van het bestuursrecht', in: T. Barkhuysen, W. den Ouden & J.E.M. Polak (red.), *Bestuursrecht harmoniseren: 15 jaar Awb*, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2010, p. 173-191.

Selznick 1985

P. Selznick, 'Focusing Organizational Research on Regulation', in: R. Noll (red.), *Regulatory Policy and the Social Sciences*, Berkely, Los Angeles, London: University of California Press 1985, p. 363-369.

Smith & Hague 1971

B.L.R. Smith & D.C. Hague (red.), *The Dilemma of Accountability in Modern Government: Independence versus Control*, Londen: Macmillan 1971.

Soeteman 1992

A. Soeteman, 'Ronald Dworkin', in: P.B. Cliteur & M.A. Loth, *Rechtsfilosofen van de twintigste eeuw*, Arnhem: Gouda Quint 1992, p. 159-181.

Soeteman 2009

A. Soeteman, 'Rechtsbeginselen en positivisme!?', *Rechtsfilosofie & Rechtstheorie* 2009-1, p. 5-10.

Sparrow 2000

M.K. Sparrow, *The Regulatory Craft. Controlling risks, solving problems and managing compliance*, Washington: Brookings Institution Press 2000.

Sparrow 2008

M.K. Sparrow, *The Character of Harms. Operational Challenges in Control*, Cambridge: Cambridge University Press 2008.

Spiller 1990

P.T. Spiller, 'Politicians, Interest Groups, and Regulators: A Multiple-Principals Agency Theory of Regulation, or "Let Them Be Bribed"', *Journal of Law and Economics* 1990-3, p. 65-101.

Spiller & Tomassi 2005

P.T. Spiller & M. Tomassi, 'The Institutions of Regulation: An Application to Public Utilities', in: C. Ménard & M.M. Shirley (red.), *Handbook of New Institutional Economics*, Berlijn: Springer 2005, p. 515-543.

Stevens & Adriaansen 2006

L.G.M. Stevens & M.P.L. Adriaansen, 'Focus op toezicht', *NJB* 2006-20, p. 1108-1111.

Stigler 1971

G.J. Stigler, 'The Theory of Economic Regulation', *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 1971-1, p. 114-141.

Stiglitz 1998

J. Stiglitz, 'Central banking in a democratic society', *The Economist* 1998-2, p. 199-226.

Stiglitz 2002

J. Stiglitz, 'Transparency in government', in: WBI Development Studies, *The Right to Tell. The Role of Mass Media in Economic Development*, Washington D.C.: The World Bank 2002, p. 27-45.

Stiglitz 2010

J.E. Stiglitz, 'Government Failure vs. Market Failure', in: E.J. Balleisen & D.A. Moss (red.), *Government and Markets. Toward a New Theory of Regulation*, Cambridge: Cambridge University Press 2010, p. 13-51.

Stiglitz, Jaramillo-Vallejo & Chal Park 1993

J.E. Stiglitz, J. Jaramillo-Vallejo & Y. Chal Park, 'The role of the state in financial markets', *World Bank Research Observer* 1993, Annual Conference on Development Economics Supplement, p. 19-61.

Szydlo 2012

M. Szydlo, 'Independent Discretion or Democratic Legitimation? The Relations between National Regulatory Authorities and National Parliaments under EU Regulatory Framework for Network-Bound Sectors', *European Law Journal* 2012-6, p. 793-820.

Theissen 2012

R. Theissen, *Are EU Banks Safe?*, Den Haag: Eleven international publishing 2013.

Van Thiel 2003

S. van Thiel, 'Sturen op afstand. Over de aansturing van verzelfstandigde organisaties door kerndepartementen', in: *Management in overheidsorganisaties*, 2003.

Van Thiel & Yesilkagit 2011

S. van Thiel & K. Yesilkagit, 'Good Neighbours or Distant Friends? Trust between Dutch ministries and their executive agencies', *Public Management Review* 2011-6, p. 783-802.

Thompson 1999

D.F. Thompson, 'Democratic Secrecy', *Political Science Quarterly* 1999-2, p. 181-193.

Thynne & Goldring 1987

I. Thynne & J. Goldring, *Accountability and Control: Government Officials and the Exercise of Power*, Sydney: Law Book Company 1987.

Tonveronachi 2010

M. Tonveronachi, 'Empowering supervisors with more principles and discretion to implement them will not reduce the dangers of the prudential approach to financial regulation', *PSL Quarterly Review* 2010-255, p. 361-376.

Tridimas 2006

T. Tridimas, *The General Principles of EU Law*, Oxford: Oxford University Press 2006.

Van Tuyll 2012

C.F.J. van Tuyll, 'Enkele AFM-boetebesluiten ter zake van overkreditering langs de lat van het bepaalbaarheidsgebod', *Onderneming en Financiering* 2012-2, p. 30-38.

Veljanovski 2010

C. Veljanovski, 'Economic Approaches to Regulation', in: R. Baldwin, M. Cave & M. Lodge, *The Oxford Handbook of Regulation*, Oxford: Oxford University Press 2010, p. 19-27.

Verheij 2005

A.J. Verheij, *Onrechtmatige daad* (Monografieën Privaatrecht 4), Deventer: Kluwer 2005.

Verhey & Verheij 2005

L.F.M. Verhey & N. Verheij, 'De macht van de marktmeesters', in: A.A. van Rossum, L.F.M. Verhey & N. Verheij, *Toezicht* (Handelingen Nederlandse Juristen-Vereeniging 2005-I), Deventer: Kluwer 2005, p. 135-332.

Verhoeven 2011

M.J.M. Verhoeven, *The Costanzo Obligation. The Obligations of National Administrative Authorities in the Case of Incompatibility between National Law and European Law*, Antwerpen: Intersentia 2011.

Verloren van Themaat 1968

P. Verloren van Themaat, *Macro-juridische verkenningen? Het coördinatiebeginsel als coördinerend beginsel van sociaal economisch recht*, Deventer: Kluwer 1968.

Vermeer 2010

F.R. Vermeer, *Gedogen door bestuursorganen*, Deventer: Kluwer 2010.

Vermeer 2011

F.R. Vermeer, 'De 'beginselplicht' gedetermineerd. Over de gelding van de beginselplicht voor verschillende gebieden van het bestuursrecht', *JBPlus* 2011-1, p. 95-74.

De Visser 2009

M. de Visser, *Network-based governance in EC Law. The example of EC Competition and EC Communications Law*, Oxford and Portland: Hart Publishing 2009.

Vletter-van Dort 2009a

H.M. Vletter-van Dort, *Back to basics*, Deventer: Kluwer 2009.

Vletter-van Dort 2009b

H.M. Vletter-van Dort, 'Icesave: "If something seems too good to be true, it probably is"', *AA* 2009-12, p. 810-816.

Vletter-van Dort 2009c

H.M. Vletter-van Dort, annotatie bij Hof Amsterdam 23 december 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BG99422, *Ondernemingsrecht* 2009, 37, p. 157-162.

Voermans 1998

W.J.M. Voermans, 'Toekomstperspectieven voor het primaat van de wetgever', *Regelmaat* 1998-1, p. 35-40.

Voermans 2004

W.J.M. Voermans, *Toedeling van bevoegdheid* (oratie Leiden), Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004.

De Vries 2013a

F. de Vries, 'How Can Principles-based Regulation Contribute to Good Supervision', in: A.J. Kellerman, J. de Haan & F. de Vries (red.), *Financial Supervision in the twenty first Century*, Heidelberg: Springer 2013, p. 165-185.

De Vries 2013b

F. de Vries, 'Hoe kan principles-based regelgeving bijdragen aan goed toezicht?', *Tijdschrift voor Compliance* 2013-4, p. 344-352.

De Waele 2013

H. de Waele, 'De Commissie-Hongarijeconfrontatie. Van vervroegd pensioen, leeftijdsdiscriminatie en rechterlijke onafhankelijkheid', *Nederlands Tijdschrift voor Europees Recht* 2013-6, p. 219-223.

Weingast 1984

B.R. Weingast, 'The Congressional-Bureaucratic System: A Principal-Agent Perspective', *Public Choice* 1984/44, p. 147-192.

Weiss & Steiner 2007

F. Weiss & S. Steiner, 'Transparency as an element of good governance in the practice of the EU and the WTO: overview and comparison', *Fordham International Law Journal* 2007-5, p. 1545-1586.

Wellink, Elderson & De Vries 2008

N. Wellink, F. Elderson & F. de Vries, 'Waar is de wet en waar het recht?', in: P. Kalbfleisch, J. van Sinderen, A. van den Ende, M. van Oers & P. van Bergeijk (red.), *Trust en antitrust. Beschouwingen over 10 jaar Mededingingswet en 10 jaar NMa*, Den Haag 2008, p. 229-239.

Welp 2012

P. Welp, 'Effectiviteit van toezicht: tijd voor responsive evaluation', *Tijdschrift voor Toezicht* 2012-2, p. 7-22.

Widdershoven 2001

R.G.J.M. Widdershoven, 'Rechtsbeginselen in het Europese recht', in: R.J.N. Schlössels, A.J. Bok, H.J.A.M. van Geest & S. Hillegers, *In beginsel. Over aard, inhoud en samenhang van rechtsbeginselen in het bestuursrecht*, Deventer: Kluwer 2001, p. 293-329.

Van Wijk, Konijnenbelt & Van Male 2011

H.D. van Wijk, W. Konijnenbelt & R. van Male, *Hoofdstukken van bestuursrecht*, Den Haag: Elsevier juridisch 2011.

Williamson 2000

O.E. Williamson, 'The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead', *Journal of Economic Literature* 2000-3, p. 595-613.

Williamson 2008

O.E. Williamson, 'Transaction Cost Economics', in: C. Ménard & M.M. Shirley, *Handbook of New Institutional Economics*, Berlin-Heidelberg: Springer 2008, p. 41-69.

Witbier & Du Perron 2011

R.M. Witbier & C.E. du Perron, 'Waarom de aansprakelijkheid van financiële toezichthouders wel/niet beperkt zou worden', *Tijdschrift voor Toezicht* 2011-2, p. 75-78.

Yandle 2011

B. Yandle, 'Bootleggers and Baptists in the theory of regulation', in: D. Levi-Faur, *Handbook on the Politics of Regulation*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing Ltd. 2011, p. 25-34.

Yesilkagit & Van Thiel 2011

K. Yesilkagit & S. van Thiel, 'Autonomous Agencies and Perceptions of Stakeholder Influence', *Journal of Public Administration Research and Theory Advance Access* 2011-1, p. 101-119.

Zijlstra 2000

S.E. Zijlstra, 'Moet de NMa een zelfstandig bestuursorgaan worden?', *Markt en Mededinging* 2000-4, p. 154-157.

Zijlstra 2005

S.E. Zijlstra, 'Zbo's, marktautoriteiten en regelgevende bevoegdheid', *Tijdschrift voor ondernemingsbestuur* 2005-1, p. 2-6.

Zijlstra 2012

S.E. Zijlstra, 'Wetgeven in een democratische rechtsstaat', in: S.E. Zijlstra (red.), *Wetgeven. Handboek voor de centrale en decentrale overheid*, Deventer: Kluwer 2012, p. 71-97.

Adviezen en rapporten

ACM 2013a

ACM Concept Strategie, 11 april 2013, te raadplegen via <www.acm.nl>.

ACM 2013b

Visiedocument van de ACM betreffende de strategische prioriteiten E&G groothandelsmarkten, nr. 104195/27.O381.

Algemene Rekenkamer 1994

Algemene Rekenkamer, *Verslag 1994 Zelfstandige bestuursorganen en ministeriële verantwoordelijkheid*, *Kamerstukken II* 1994/95, 24130, 3, p. 11.

Algemene Rekenkamer 2008a

Algemene Rekenkamer, *Bestuur op afstand in beeld. Tien jaar onderzoek van de Algemene Rekenkamer naar instellingen op afstand van het Rijk*, Den Haag, 2008.

Algemene Rekenkamer 2008b

Algemene Rekenkamer, *Kaders voor toezicht en verantwoording. Uitgangspunten, redeneerlijnen en handreikingen van de Algemene Rekenkamer*, Den Haag, 2008.

Algemene Rekenkamer 2009

Algemene Rekenkamer, *Weloverwogen toezicht. Analyse van departementale toezichtsvisies* (RWT/verkenningen deel 2), Den Haag, 2009.

Algemene Rekenkamer 2011

Algemene Rekenkamer, *Toezicht van DNB op de stabiliteit van banken*, bijlage bij *Kamerstukken II* 2011/12, 32255, 12.

Ambtelijke Commissie Toezicht 2001

Vertrouwen in onafhankelijkheid. Eindadvies Ambtelijke Commissie Toezicht (Commissie Borghouts), 2001.

Ambtelijke Commissie Toezicht II 2005

Eindrapport Ambtelijke Commissie Toezicht-II. Toezicht: naar naleving voor de samenleving, mei 2005.

Basel Principles for Effective Banking Supervision 2010

Basel Committee on Banking Supervision, *Core Principles for Effective Banking Supervision*, september 2012, te raadplegen via <www.bis.org>.

Better Regulation Task Force 2002

Principles of Good Regulation, Better Regulation Task Force 2003.

Commissie-Holtslag 1998

De ministeriële verantwoordelijkheid ondersteund. Een checklist voor een systematische beschrijving en analyse van toezichtsarrangementen. Rapportage van de Commissie Holtslag aan de Minister van Binnenlandse Zaken, Den Haag, juli 1998.

Commissie-Kohnstamm 2004

Een herkenbare staat: investeren in de overheid. Rapport van de werkgroep Verzelfstandiging Organisaties op Rijksniveau, Interdepartementaal beleidsonderzoek 2003/2004, nr. 1.

Commissie-Liikanen 2012

High/level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, chaired by E. Liikanen, Brussel, 2012.

Commissie-Scheltema 1992

Commissie-Scheltema, *Steekhoudend ministerschap*, Kamerstukken II 1992/93, 21427, 40 en 41.

Commissie-Scheltema 2010

Rapport van de commissie van Onderzoek DSB Bank, bijlage bij Kamerstukken II 2009/10, 32432, 1.

Commissie-Sint 1994

Commissie-Sint, *Verantwoord verzelfstandigen*, bijlage Kamerstukken II 1994/95, 21042, 14 en 15.

Commissie-Stevens 2006

Het gezicht van toezicht. Aanbevelingen tot vermindering van de toezichtslast. Rapport van de Commissie Stevens, maart 2006, te raadplegen via <www.videnet.nl>.

Commissie-Structuur Nederlandse Banken 2013

Kamerstukken II 2012/13, 32013, 33.

Commissie-Tabaksblat 2003

De Nederlandse corporate governance. Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen, december 2003, te raadplegen via <www.rijksoverheid.nl>.

Commissie-Visser 1998

Zicht op Toezicht. Kamerstukken II 1997/98, 24036, 73.

Commissie-De Wit (I) 2010

Rapport van de Parlementaire Onderzoekscommissie Financieel stelsel, *Verloren Krediet*, Kamerstukken II 2009/10, 31980, 4.

Commissie-De Wit (II) 2012

Rapport van de Parlementaire Enquêtecommissie Financieel stelsel, *Verloren Krediet II – De balans opgemaakt*, Kamerstukken II 2011/12, 31980, 61.

Commissie-Ybema 1995

Tijdelijke commissie Toezicht Verzekeringskamer, *Toezicht van de Verzekeringskamer, onder meer op de N.V. Levensverzekering Maatschappij Vie d'Or. Verzekerd van Toezicht, Kamerstukken II 1995/96, 23669, 10 en 11.*

DNB 2004a

Geschiedenis DNB, te raadplegen via <www.dnb.nl>.

DNB 2004b

Geschiedenis PVK, te raadplegen via <www.dnb.nl>.

DNB 2006

DNB Visie op toezicht 2006-2010, De Nederlandsche Bank 2006.

DNB 2009

'De toekomst van de Nederlandse financiële sector', *De Nederlandsche Bank Kwartaalbericht*, september 2009.

DNB 2010

Van analyse naar actie. Plan van aanpak cultuurverandering toezicht DNB, De Nederlandsche Bank 2014.

DNB 2013

ZBO-verantwoording 2013, te raadplegen via <www.dnb.nl/binaries/ZBO-verantwoording2013_WEB_tcm46-305343.pdf>.

DNB 2014

DNB Visie op toezicht 2014-2018, De Nederlandsche Bank 2014.

European Shadow Financial Regulatory Committee 2003

European Shadow Financial Regulatory Committee 2003, *Bank Supervisors' Business: Risk Management of Systemic Stability*, Brussel: Center for European Policy Studies 2003.

Europese Commissie 2001a

Europese Commissie, *Europese Governance. Een witboek*, Brussel, 25/07/2001, COM(2001) 428 def.

Europese Commissie 2001b

Europese Commissie, *Vijfde voortgangsverslag over het Actieplan voor financiële diensten. Een geïntegreerde Europese financiële markt. Europa moet de gewekte verwachtingen tijdig waarmaken*, Brussel 30/11/2001, COM(2001) 712 def.

Europese Commissie 2002

Europese Commissie, *Communication from the Commission on Impact Assessment*, COM(2002) 276 final.

Europese Commissie 2011

Europese Commissie, *Commission Staff Working Paper. Consumer Empowerment in the EU*, SEC(2011) 469 final.

Europese Commissie 2012

Commissierapport over Frankrijk: *Telecommunication Market and Regulatory Developments 2011*.

FSA 2009

The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis, Financial Services Authority 2009.

FSA 2011

The failure of the Royal Bank of Scotland. Financial Services Authority Board Report, Financial Services Authority 2011.

Hoekstra & Frijns 2014

R.J. Hoekstra & J. Frijns, *Het rapport van de evaluatiecommissie nationalisatie SNS REAAL, Rapport in opdracht van de raad van commissarissen van DNB en de minister van Financiën*, Amsterdam: Uitgeverij Balans 2014.

IMF 2011

International Monetary Fund, Kingdom of the Netherlands, *Financial System Stability Assessment*, IMF Country Report No. 11/144, juni 2011.

IOSCO 2010

International Organization of Securities Commissions, *Objectives and Principles of Securities Regulation*, april 2010, te raadplegen via <www.iosco.org>.

Kemp, Van Sinderen & Liefveld 2013

R. Kemp, J. van Sinderen & D. Liefveld, *Outcome van NMa/optreden. Resultaten voor 2012*, NMa Working Papers No. 8, februari 2013.

De Larosière 2009

Report of The High-Level Group on Financial Supervision in the EU chaired by Jacques de Larosière, Brussel, 2009.

Markttoezichthoudersberaad 2011

Effectief markttoezicht. Inbreng van Markttoezichthoudersberaad AFM, Consumentenautoriteit, CBP, DNB, NMa, NZa en OPTA voor de herziening van de Kaderstellende Visie op Toezicht, september 2011, bijvoorbeeld te raadplegen via <www.afm.nl>.

Markttoezichthoudersberaad 2013

Criteria voor goed toezicht. Visie Markttoezichthoudersberaad, april 2013, bijvoorbeeld te raadplegen via <www.afm.nl>.

Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2001

Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Kaderstellende Visie op Toezicht*, Den Haag, 2001.

Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties 2005

Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties, *Minder last, meer effect. Zes principes van goed toezicht.*, bijlage bij *Kamerstukken II 2005/06*, 27831, 15.

Ministerie van Economische Zaken 2008

Ministerie van Economische Zaken, *Onderzoek Marktwerkingsbeleid 2008*, bijlage bij *Kamerstukken I 2008/09*, 30536, V.

Ministerie van Financiën 2008

Ministerie van Financiën, *Rapport betreffende de evaluatie van de rol van de Minister van Financiën, De Nederlandsche Bank N.V. en de Stichting Autoriteit Financiële Markten bij de openbare biedingen op ABN AMRO Holding N.V.*, bijlage bij *Kamerstukken II 2007/08*, 31052, 14.

Ministerie van Financiën 2010

Ministerie van Financiën, *Doelmatigheid en doeltreffendheid van de toezichthouders DNB en AFM*, bijlage *Kamerstukken II 2009/10*, 32466, nr. 1.

Ministerie van Financiën 2011

Ministerie van Financiën, *Toezicht op Afstand. De relatie tussen de minister van financiën en de financiële toezichthouders De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten 2011/2016*, Den Haag, 2011.

De Moor-van Vugt & Du Perron 2008

A.J.C. de Moor–van Vugt & C.E. du Perron, ‘De bevoegdheden van De Nederlandsche Bank inzake Icesave’, bijlage bij *Kamerstukken II 2008/09*, 31371, 205.

Munneke, Ten Berge, Stroink, Haighton & Den Hoed 1983

H.F. Munneke, J.B.J.M. ten Berge, F.A.M. Stroink, P. Haighton & P. den Hoed, *Organen en rechtspersonen rondom de centrale overheid. Deel I: Overzicht van organen met openbaar gezag* (WRR Deelrapport voorstudies en achtergronden V35), Den Haag: WRR 1983.

NMa 2006

NMa brochure *Vervoermarkten laten werken*, januari 2006.

NMa 2012

‘Prioritering van handhavingsverzoeken door de Nederlandse Mededingingsautoriteit’, *Stcrt.* 2012, 2151.

OECD 2012

OECD Recommendation of the Council on Regulatory Policy and Governance 2012.

Parlementaire Onderzoekscommissie Privatisering/Verzelfstandiging

Overheidsdiensten 2012

Verbinding Verbroken. Onderzoek naar de parlementaire besluitvorming over de privatisering en verzelfstandiging van overheidsdiensten, *Kamerstukken I 2012/13*, C, B.

SER 2010

Sociaal-Economische Raad, *Overheid én Markt: het resultaat telt! Voorbereiding bepalend voor succes*, 2010, te raadplegen via <www.ser.nl>.

Stellinga 2012

B. Stellinga, *Dertig jaar privatisering, verzelfstandiging en marktwerking* (WRR Rapport), Amsterdam: Amsterdam University Press 2012.

Viñals & Fiechter 2010

J. Viñals & J. Fiechter, *The Making of Good Supervision: Learning to Say “No”*, IMF Staff Position Note, 2010.

The World Bank 2006

The World Bank, *Evaluating Infrastructure Regulatory Systems*, 2006.

WRR 1986

WRR, *Zelfstandige bestuursorganen. Verslag van de studiedag op 12 november 1985*, V54 1986.

WRR 2002

De toekomst van de nationale rechtsstaat (WRR Rapport), Den Haag: Sdu Uitgevers 2002.

WRR 2013

Toezien op publieke belangen, (WRR Rapport), Amsterdam: Amsterdam University Press 2013.

Kamerstukken en Handelingen

- 2149 | Wet op het kredietwezen**
Kamerstukken II 1950/51, 2149, 3.
- 13418 | Wet openbaarheid van bestuur 1976**
Kamerstukken II 1974/75, 13418, 3.
- 19859 | Wet openbaarheid van bestuur**
Kamerstukken II 1986/87, 19859, 3.
- 20200 | Motie-Lauxterman**
Kamerstukken II 1987/88, 20200 VII, 43 Herdruk.
- 21042 | Commissie-Sint**
Kamerstukken II 1994/95, 21042, 14.
Kamerstukken II 1994/95, 21042, 15.
- 21427 | Commissie-Scheltema**
Kamerstukken II 1992/93, 21427, 40.
Kamerstukken II 1992/93, 21427, 41.
- 22093 | Mededingingsbeleid**
Kamerstukken II 1990/91, 22093, 1.
Kamerstukken II 1992/93, 22093, 7.
- 23700 | Algemene wet bestuursrecht**
Kamerstukken II 1993/94, 23700, 3.
- 24036 | Initiatieven liberalisering en privatisering**
Kamerstukken II 1994/95, 24036, 1.
Kamerstukken II 1994/95, 24036, 4.
Kamerstukken II 1994/95, 24036, 5.
Kamerstukken II 1997/98, 24036, 73.
Kamerstukken II 1999/00, 24036, 138.
- 24130 | Algemene Rekenkamer over zbo's**
Kamerstukken II 1994/95, 24130, 3.
Kamerstukken II 1994/95, 24130, 5.
- 24456 | Geheimhouding in financieel toezichtwetgeving**
Kamerstukken II 1999/00, 24456, 17.
Kamerstukken II 1999/00, 24456, 21.
- 24707 | Mededingingswet**
Kamerstukken II 1995/96, 24707, 3.
Kamerstukken II 1995/96, 24707, 5.
Kamerstukken II 1996/97, 24707, 15.
Kamerstukken II 1995/96, 24707, A.
Kamerstukken I 1996/97, 24707, 232.
Handelingen II 1996/97, 63, p. 4552- 4561.
- 24843 | Samenhang financieel toezichtwetgeving**
Kamerstukken II 1995/96, 24843, 1.
- 25128 | Wet OPTA**
Kamerstukken II 1996/97, 25128, 3.

- 25268 | Zelfstandige bestuursorganen**
Kamerstukken II 2004/05, 25268, 20.
Kamerstukken II 2007/08, 25268, 56.
- 25718 | Bankwet 1998**
Kamerstukken II 1997/98, 25719, 3.
- 27018 | Publieke belangen en marktordening**
Kamerstukken II 1999/00, 27018, 1.
- 27426 | Kaderwet zelfstandige bestuursorganen**
Kamerstukken II 2000/01, 27426, 1-2.
Kamerstukken II 2001/02, 27426, 49.
Kamerstukken II 2001/02, 27426, 57.
Kamerstukken II 2000/01, 27426, A.
Kamerstukken II 2007/08, 27426, H.
Handelingen II 2001/02, 50, p. 3549-3551.
Handelingen II 2001/02, 50, p. 3529.
Handelingen II 2001/02, 54, p. 3695-3729.
- 27639 | Omvorming NMa tot zbo**
Kamerstukken II 2000/01, 27639, 3.
Kamerstukken I 2003/04, 27639, A.
Kamerstukken I 2004/05, 27639, B.
- 27831 | Kaderstellende Visie op Toezicht**
Kamerstukken II 2000/01, 27831, 1.
Kamerstukken II 2005/06, 27831, 15.
- 28122 | Hervorming financieel toezicht**
Kamerstukken II 2001/02, 28122, 2.
Kamerstukken II 2008/09, 28122, 30.
- 29200 | Begroting Ministerie van Economische Zaken**
Kamerstukken II, 2003/04, 29200 XIII, 5.
- 29708 | Wet op het financieel toezicht**
Kamerstukken II 2003/04, 29708, 3.
Kamerstukken II 2004/05, 29708, 9.
Kamerstukken II 2005/06, 29708, 19.
Kamerstukken II 2005/06, 29708, 20.
Kamerstukken II 2005/06, 29708, 34.
Kamerstukken II 2005/06, 29708, 54.
Handelingen II 2004/05, 59, p. 3835-3851.
Handelingen II 2005/06, 93, p. 5702-5719.
- 29960 | Toezicht op markten**
Kamerstukken II 2004/05, 29960, 1.
Kamerstukken II 2004/05, 29960, 2.
- 30186 | Wet marktordening gezondheidszorg**
Kamerstukken II 2005/06, 30186, 7.
- 31052 | ABN AMRO Bank**
Kamerstukken II 2007/08, 31052, 14.
- 31371 | Rapport Icesave**
Kamerstukken II 2008/09, 31371, 205.

- 31724 | Wijziging Wet op het financieel toezicht**
Kamerstukken II 2008/09, 31724, 3.
- 31950 | Zbo's onder werking van Kaderwet zelfstandige bestuursorganen**
Kamerstukken II 2010/11, 31950, 18.
- 31980 | Commissie-De Wit**
Kamerstukken II 2009/10, 31980, 3-4.
Kamerstukken II 2009/10, 31980, 6.
Kamerstukken II 2010/11, 31980, 14.
Kamerstukken II 2011/12, 31980, 61.
- 32013 | Commissie-Structuur Nederlandse Banken**
Kamerstukken II 2012/13, 32013, 33.
- 32255 | Toegang Algemene Rekenkamer tot dossiers DNB**
Kamerstukken II 2010/11, 32255, 5.
Kamerstukken II 2010/11, 32255, 6.
Kamerstukken II 2012/11, 32255, 8.
- 32432 | Onderzoek DSB Bank**
Kamerstukken II 2009/10, 32432, 1.
Handelingen II 2009/10, 82, p. 6940-6942.
Handelingen II 2009/10, 94, p. 7743-7756.
- 32466 | Evaluatie DNB en AFM**
Kamerstukken II 2009/10, 32466, 1.
- 32648 | Toezicht op Afstand**
Kamerstukken II 2010/11, 32648, 1.
- 32782 | Wet versterking governance**
Kamerstukken II 2010/11, 32782, 3.
Kamerstukken II 2011/11, 32782, 4.
- 33057 | Wet bekostiging financieel toezicht**
Kamerstukken II 2011/12, 33057, 3.
- 33058 | Aansprakelijkheidsbeperking DNB en AFM**
Kamerstukken II 2011/12, 33058, 3.
- 33059 | Interventiewet**
Kamerstukken II 2011/12, 33059, 3.
Kamerstukken II 2011/12, 33059, 7.
- 33147 | Evaluatie Kaderwet zelfstandige bestuursorganen**
Kamerstukken II 2011/12, 33147, 1.
- 33186 | Instellingswet ACM**
Kamerstukken II 2011/12, 33186, 3.
Kamerstukken II 2011/12, 33186, 5.
Kamerstukken II 2012/13, 33186, 10.
Kamerstukken II 2012/13, 33186, 11.
Handelingen II 2012/13, 5, p. 27-53.
Handelingen I 2012/13, 16, p. 8-21.
Handelingen I 2012/13, 17, p. 3-22.
- 33532 | Nationalisatie SNS REAAL**
Kamerstukken II 2012/13, 33532, 26.

33622 | Stroomlijning ACM

Kamerstukken II 2012/13, 33622, 2.

Kamerstukken II 2012/13, 33622, 3.

Kamerstukken II 2012/13, 33622, 4.

Kamerstukken II 2013/13, 33622, 10.

Kamerstukken I 2013/14, 33222, A.

33632 | Wijzigingswet financiële markten 2014

Kamerstukken II 2012/13, 33632, 3.

Kamerstukken II 2012/13, 33632, 14.

33729 | Wijziging Wet financieel toezicht

Kamerstukken II 2012/13, 33729, 2.

Kamerstukken II 2012/13, 33729, 3.

Kamerstukken II 2012/13, 33729, 4.

33849 | Wijziging van de Wet op het financieel toezicht

Kamerstukken I 2012/13, 33849, A.

Toezichtbevoegdheden voor DNB

Handelingen II 1947/48, 39, p. 1143-1152.

Verzelfstandiging DNB

Handelingen II 1992/93, 20, p. 1451-1460.

Geraadpleegde jurisprudentie

EHRM

EHRM 8 juni 1976, 5100/71; 5101/71; 5102/71; 5354/72; 5370/72 (*Engel/Nederland*).
EHRM 21 februari 1984, 8544/79 (*Öztürk/Turkije*).
EHRM 13 december 2005, 73661/01 (*Christoffer Nilsson/Zweden*).
EHRM 23 november 2006, 73053/01 (*Jussila/Finland*).
EHRM 27 september 2011, 43509/08 (*Menarini/Italië*).

Hof van Justitie EU

HvJ EG 13 juni 1958, 9-56, *Jur.* 1958, p. 11 (*Meroni*).
HvJ EG 15 juli 1970, 41-69, *Jur.* 1970, p. 661 (*ACF Chemiefarma NV/Commissie*).
HvJ EG 15 december 1971, 51-54/71, *Jur.* 1971, p. 1107 (*International Fruit Company*).
HvJ EG 16 december 1976, 33/76, *Jur.* 1996, p. I-1989 (*Rewe/Comet*).
HvJ EG 21 september 1983, 205-215/82, *Jur.* 1983, p. 2633 (*Deutsche Milchkontor*).
HvJ EG 22 juni 1989, 103/88, *Jur.* 1989, p. 1839 (*Constanzo*).
HvJ EG 21 september 1989, 68/88, *Jur.* 1989, p. I-2965 (*Griekse mais*).
HvJ EG 19 maart 1991, C-202/88, *Jur.* 1991, p. I-1259 (*Frankrijk/Commissie*).
HvJ EG 27 oktober 1993, C-69/91, *Jur.* 1993, p. I-5374 (*Decoster*).
HvJ EG 14 december 1995, C-312/93, *Jur.* 1995, p. I-4599 (*Peterbroeck*).
HvJ EG 13 december 2001, C-79/00, *Jur.* 2001, p. I-10075 (*Telefónica de España*).
HvJ EG 13 juli 2006, C-438/04, *Jur.* 2006, p. I-6701 (*Mobistar*).
HvJ EG 6 maart 2008, C-82/07, *Jur.* 2008, p. I-1265 (*Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones*).
HvJ EG 24 april 2008, C-55/06, *Jur.* 2008, p. I-2931 (*Arcor*).
HvJ EU 3 december 2009, C-424/07, *Jur.* 2009, p. I-11431 (*Commissie/Duitsland*).
HvJ EU 9 maart 2010, C-518/07, *Jur.* 2010, p. I-1885 (*Commissie/Duitsland*).
HvJ EU 6 oktober 2012, C-389/08, *Jur.* 2010, p. I-9073 (*Base*).
HvJ EU 16 oktober 2012, C-614/10, *Jur.* 2012, p.[nng] (*Commissie/Oostenrijk*).
HvJ EU 8 april 2014, C-288/12, *Jur.* 2014, p. [nng] (*Europese Commissie v. Hongarije*).

Nationale uitspraken

Hoge Raad

HR 23 mei 1997, ECLI:NL:HR:1997:AG7238, *NJ* 1998/192, m.nt. C.J. van Zeben.
HR juni 1998, ECLI:NL:HR:1998:ZC2686, *NJ* 1998/660, m.nt. C.J. van Zeben.
HR 11 juli 2003, ECLI:NL:HR:2003:AF7419, *NJ* 2005/103, m.nt. C.E. du Perron.
HR 23 december 2005, ECLI:NL:HR:2005:AU3713, *NJ* 2006/289, m.nt. M.R. Mok.
HR 13 oktober 2006, ECLI:NL:HR:2006:AW2077, *JOR* 2006/295, m.nt. D. Busch.
HR 8 april 2011, ECLI:NL:HR:2011:BP4023, *NJ* 2012/361, m.nt. G. van Solinge.
HR 23 december 2011, ECLI:NL:HR:2011:BT7193, *JAR* 2012/37, m.nt. I. Janssen.

Afdeling bestuursrechtspraak van de Raad van State

ABRvS 6 mei 1997, ECLI:NL:RVS:1997:AA6762, *AB* 1997/229, m.nt. P. van Buuren.
ABRvS 30 juni 2004, ECLI:NL:RVS:2004:AP4683, *JB* 2004/293, m.nt. C. Albers.
ABRvS 11 augustus 2004, ECLI:NL:RVS:2004:AQ6637, *AB* 2004, m.nt. Vermeer.
ABRvS 30 mei 2007, ECLI:NL:RVS:2007:BA5983, *AB* 2007/218.
ABRvS 10 november 2010, ECLI:NL:RVS:2010:BO3468, *AB* 2010/319, m.nt. V.H. Affourtit en A.C. Beijering-Beck.
ABRvS 25 februari 2013, ECLI:NL:RVS:2013:BZ2265, *AB* 2013/146, m.nt. O.J.D.M.L. Jansen.

CBb

CBb 5 december 2001, ECLI:NL:CBB:2001:AD6693.
CBb 9 februari 2002, ECLI:NL:CBB:2006:AV2682, *AB* 2006/292, m.nt. O.J.D.M.L. Jansen.
CBb 27 september 2002, ECLI:NL:CBB:2002:AE8688.
CBb 29 april 2004, ECLI:NL:CBB:2004:AO8939, *AB* 2004/308, m.nt. I.C. Vlies.
CBb 17 november 2004, ECLI:NL:CBB:2004:AR6034 r.o. 8.5.4, *AB* 2005/81, m.nt. G.J.M. Cartigny.
CBb 27 september 2005, ECLI:NL:CBB:2006:AU3491, *JOR* 2006/11, m.nt. M.J.C. Somsen.
CBb 12 september 2006, ECLI:NL:CBB:2006:AY7979, *JOR* 2007/14, m.nt. D.R. Doorenbos en M.J.C. Somsen.
CBb 7 juni 2007, ECLI:NL:CBB:2007:BA7443, *JOR* 2007/185, m.nt. J.A.F. Peters.
CBb 4 september 2009, ECLI:NL:CBB:2009:BJ8735, *JOR* 2009/299, m.nt. J.A.F. Peters.
CBb 27 september 2009, ECLI:NL:CBB:AU3486.
CBb 29 juni 2010, ECLI:NL:CBB:2010:BM9470, *NJB* 2010/1499.
CBb 20 augustus 2010, ECLI:NL:CBB:2010:BN4700, *AB* 2010/242 m.nt. I. Sewandono.
CBb 15 juni 2011, ECLI:NL:CBB:2011:BQ8708, *JB* 2011/182 m.nt. G. Overkleef-Verburg.
CBb 30 augustus 2011, ECLI:NL:CBB:2011:BR6737, *AB* 2011, 328 m.nt. O.J.D.M.L. Jansen.

CBb 24 april 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BW3574, *JOR* 2012/220.
CBb 7 juni 2012, ECLI:NL:CBB:2012:BW7748, *JOR* 2012/254, m.nt. V.H. Affourtit en M.M. van den Broek.
CBb 11 februari 2013, ECLI:NL:CBB:2013:BZ1864, *JOR* 2013/110.
CBb 11 februari 2013, ECLI:NL:CBB:2013:BZ1865, *JOR* 2013/111.
CBb 10 september 2013, ECLI:NL:CBB:2013:104.

Gerechtshoven

Hof Den Haag 27 mei 2004, ECLI:NL:GHSGR:2004:AP0151, *JOR* 2004/206, m.nt. B.P.M. van Ravels en W.J.M. van Andel.
Hof Amsterdam 13 juni 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BD8046, *JOR* 2009/10, m.nt. F.G.H. Kristen.
Hof Amsterdam 23 december 2008, ECLI:NL:GHAMS:2008:BG9422, *JOR* 2009/44, m.nt. F.M.A. 't Hart, r.o. 3.7.6.
Hof Amsterdam 15 juni 2010, ECLI:NL:GHAMS:2010:BN2244, *JOR* 2010/235, m.nt. B.P.M. van Ravels.
Hof Amsterdam 26 maart 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:BZ5509, *JOR* 2013/173, m.nt. B.P.M. van Ravels.
Hof Amsterdam (OK) 11 juli 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:1966.
Hof Arnhem-Leeuwarden 17 september 2013, ECLI:NL:GHARL:2013:6826.
Hof Amsterdam 24 september 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:3014.

Rechtbanken

Rb. Rotterdam 20 september 2000, ECLI:NL:RBROT:2000:AA7514, *AB* 2001/93, m.nt. M.H. Boogers.
Rb. Den Haag 13 juni 2001, ECLI:NL:RBSGR:2001:AB2083, *NJ* 2001/445.
Rb. Rotterdam 25 januari 2002, ECLI:NL:RBROT:2002:AN7558, *AB* 2003, 270, m.nt. O.J.D.M.L. Jansen.
Rb. Rotterdam 12 december 2002, ECLI:NL:RBROT:2002:AN7504, *AB* 2003/398, m.nt. O.J.D.M.L. Jansen.
Rb. Rotterdam 8 april 2004, ECLI:NL:RBROT:2010:BM0507, *JOR* 2010/158, m.nt. J.A. Voerman.
Rb. Rotterdam 19 mei 2004, ECLI:NL:RBROT:2004:AP4624.
Rb. Amsterdam 14 september 2005, ECLI:NL:RBAMS:2005:AU2638, *JOR* 2005/277, m.nt. C.M. Grundmann-van de Krol en B.P.M. van Ravels.
Rb. Rotterdam 29 september 2006, ECLI:NL:RBROT:2006:AY9724, *JOR* 2006/272, m.nt. C.M. Grundmann-van de Krol.
Rb. Amsterdam 25 april 2007, ECLI:NL:RBAMS:2007:BA4497, *JOR* 2007/150.
Rb. Rotterdam 10 december 2008, ECLI:NL:RBROT:2008:BG7839, *JOR* 2009/74, m.nt. M.W. den Boogert.
Rb. Amsterdam 31 december 2008, ECLI:NL:RBAMS:2008:BH2297, *JOR* 2009/77, m.nt. B.P.M. van Ravels.
Rb. Rotterdam (vzr.) 15 oktober 2009, ECLI:NL:RBROT:2009:BK1793, *JOR* 2010/16.
Rb. Rotterdam (vzr.) 28 januari 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BL1972, *JOR* 2010/155, m.nt. V.H. Affourtit en A.C. Beck.

- Rb. Rotterdam 9 maart 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BL6974, *JOR* 2010/131, m.nt. K. Frielink en M. van Eersel.
- Rb. Rotterdam 8 april 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BM0507, *JOR* 2010/158, m.nt. J.A. Voerman.
- Rb. Rotterdam (vzr.) 17 mei 2010, ECLI:NL:RBROT:2010:BN0741, *JOR* 2010/239, m.nt. C.M. Grundmann-van de Krol.
- Rb. Rotterdam 24 november 2010, ECLI:NL:RBROT:2011:BU6966, *JOR* 2012, 153, m.nt. V.H. Affourtit.
- Rb. 13 april 2011, ECLI:NL:RBAMS:2011:BQ0921, *JOR* 2011/225, m.nt. B.P.M. van Ravels.
- Rb. Rotterdam 2 mei 2011, ECLI:NL:RBROT:2011:BQ3835, *JOR* 2011/228, m.nt. V.H. Affourtit.
- Rb. Rotterdam 15 maart 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BV9210, *PJ* 2012/92.
- Rb. Amsterdam 19 september 2012, ECLI:NL:RBAMS:2012:BX7607, *JOR* 2012/322, m.nt. C.W.M. Lieverse.
- Rb. Rotterdam 22 maart 2012, ECLI:NL:RBROT:2012:BW0946, *JOR* 2012/185.

Overige

In re Subpoena Served upon Comptroller of Currency, 967, F.2d 630, 633-34 (VS).
Grondwettelijk Hof 27 januari 2011, arrest nr. 7/2011, rolnummer 4330 (België).

Curriculum vitae

Margot Aelen werd geboren op 17 september 1985 te Rotterdam. In 2003 behaalde zij haar VWO-diploma aan het Ety Hillesum Lyceum te Deventer, waarna zij in datzelfde jaar de studie Rechtsgeleerdheid in Utrecht begon. Gedurende haar studie studeerde zij een semester aan de University of Florida in Gainesville, VS. In 2008 voltooide zij de master Law and Economics aan de Universiteit Utrecht. Aansluitend hierop volgde zij de master European Law aan de Université Panthéon-Assas – Paris II in Parijs. In 2009 keerde zij na het behalen van haar diploma terug naar de Universiteit Utrecht als junior docent economisch publiekrecht. In 2010 startte zij haar promotieonderzoek. Tijdens dit onderzoek liep zij gedurende drie maanden stage bij de Nederlandse Bank, waar zij sinds 15 maart 2014 in dienst is als toezichthouder specialist.

