

Evaluatie Wet transparant toezicht financiële markten

1. Inleiding

De Wet transparant toezicht financiële markten (Wttfm) is in 2019 in werking getreden om de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Nederlandsche Bank (DNB) meer mogelijkheden te bieden om informatie te delen over het toezicht op afzonderlijke instellingen. Op deze manier wordt er transparanter toezicht gehouden op de financiële markten. Dankzij transparanter toezicht kan de informatiepositie van het publiek verbeteren, het vertrouwen in de financiële sector en de toezichthouders worden verstrekt en de naleving van wetgeving worden bevorderd. De toegenomen transparantie kan op deze manier bijdragen aan het beter functioneren van de financiële markten.

De Wttfm introduceerde drie maatregelen om het toezicht transparanter te maken: de mogelijkheid tot het opleggen van een openbare waarschuwing werd uitgebreid, de mogelijkheid tot spoedpublicatie van overtredingen in reactie op uitlatingen van de overtreding werd ingevoerd, en er werd een grondslag gecreëerd voor DNB om kerncijfers van banken te publiceren. De focus van deze evaluatie ligt op de openbare waarschuwing.

Artikel 1:94, tweede lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft) is gewijzigd om bevoegdheid tot opleggen van een openbare waarschuwing uit te breiden. Deze bevoegdheid bestond onder andere reeds voor verbodsbepalingen, bijvoorbeeld het handelen zonder vergunning of ontheffing. Door de geïntroduceerde wijziging is het opleggen van een openbare waarschuwing uitgebreid tot alle overtredingen van regels of verboden gesteld op grond van de Wft. De toezichthouders krijgen nu de bevoegdheid om een openbare waarschuwing op te leggen indien het naar het oordeel van de toezichthouder nodig is om het publiek snel en effectief te informeren om schade te voorkomen of te beperken.¹ Het opleggen van een openbare waarschuwing voor bepaalde overtredingen die volgen uit Europese richtlijnen en verordeningen was al mogelijk op grond van artikel 1:94, eerste lid, Wft. Deze bevoegdheid bestond dus al voor de inwerkingtreding van de Wttfm.

Tijdens de plenaire behandeling van de Wttfm in de Tweede Kamer is toegezegd om de wet te evalueren en daarbij de AFM en DNB te betrekken. De evaluatie ziet op de vraag of de juiste balans is getroffen tussen openbaarheid en vertrouwelijkheid. Bij de evaluatie moet aandacht zijn voor de beperking van de aansprakelijkheid van de AFM en DNB, en de discretionaire bevoegdheid van de toezichthouders om van publicatie af te zien.²

De AFM en DNB zijn in beginsel niet aansprakelijk voor schade die uit hun normale toezicht voortvloeit.³ Tijdens de parlementaire behandeling van het wetsvoorstel is de vraag opgeworpen of daarop een uitzondering moet worden gemaakt voor de publicatie van waarschuwingen. Tijdens de Kaderwetevaluatie van de AFM en DNB is ook aandacht geweest voor de aansprakelijkheidsbeperking. In de kabinetsreactie daarop is aangegeven om de verhouding tussen de waarschuwingsbevoegdheid en de aansprakelijkheidsbeperking in de evaluatie van de Wet transparant toezicht opnieuw te onderzoeken.⁴ Ook daaraan wordt in deze evaluatie aandacht besteed.

2. Onderzoeksopzet

Voor de evaluatie zijn de volgende onderzoeksvragen geformuleerd:

1. Welke Europese regelgeving ligt ten grondslag aan het vertrouwelijkheids- en openbaarmakingsregime van de Wft?

¹ Artikel 1:94, tweede lid, Wft.

² Handelingen II 2017/18, nr. 46, item 4.

³ Artikel 1:25d Wft.

⁴ Kamerstukken 2021/22, 25268, nr. 204.

2. Hoeveel openbare waarschuwingen zijn er van 2019 t/m 2023 opgelegd? Hoe vaak is de openbaarmaking uitgesteld of geheel of gedeeltelijk achterwege gebleven op grond van artikel 1:95 Wft? Om welke redenen?
3. Welke factoren spelen in de praktijk een rol bij de beslissing om een openbare waarschuwing uit te vaardigen? Is de aansprakelijkheidsbeperking een van die factoren?
4. Zijn er aanwijzingen dat onder toezicht staande instellingen onevenredige schade hebben geleden door een openbare waarschuwing of de publicatie van een bestuurlijke sanctie van DNB of de AFM? Kon deze schade worden verhaald?

Voor het uitvoeren van de evaluatie hebben de AFM en DNB informatie verstrekt over de hoeveelheid openbare waarschuwingen die zijn opgelegd in de periode van 2018 tot en met 2023. Daarnaast hebben er gesprekken plaatsgevonden met de toezichthouders over hoe zij invulling geven aan hun discretionaire bevoegdheid om van publicatie af te zien.

3. De grondslagen van het vertrouwelijkheids- en openbaarmakingsregime

Vertrouwelijkheid speelt een belangrijke rol binnen het financieel toezicht.⁵ Het primaire belang van vertrouwelijkheid is het ondersteunen van toezicht, omdat het de drempel verlaagt om informatie te verstrekken aan de toezichthouders. Het beroepsgeheim van de toezichthouder is tevens opgenomen in verschillende Europese richtlijnen en verordeningen. Door een gedeeld beroepsgeheim kunnen toezichthouders onderling informatie delen zonder te vrezen dat het bij een toezichthouder zonder beroepsgeheim terechtkomt. Dit kan bijdragen aan de Europese samenwerking tussen toezichthouders. Daarnaast dient vertrouwelijkheid nog een aantal andere belangen: het zorgt ervoor dat toezichthouders ongestoord onderzoek kunnen doen naar mogelijke misstanden en dat onderzoeksmethoden geheim blijven, het voortbestaan van financiële ondernemingen kan risico lopen als er te veel informatie over hun financiële situatie bekend wordt, het beschermt de algehele financiële stabiliteit en het dient ook de (concurrentie)belangen van de onder toezicht staande instellingen.

Daarentegen dient openbaarmaking ook meerdere belangen. Zoals beschreven in de inleiding kan transparantie van toezicht meerdere positieve effecten hebben. Zo kan het de informatiepositie van het publiek versterken en de naleving van de wetgeving bevorderen. Dit alles kan bijdragen aan het beter functioneren van de financiële markten.⁶

Bij de keuze om informatie openbaar te maken, moeten de bovenstaande genoemde belangen dus worden meegewogen. Het is aan de toezichthouder om in een concreet geval deze belangenafweging te maken. Dit volgt ook uit de wettekst, waarin staat dat de toezichthouder een openbare waarschuwing kan opleggen "indien dat naar het oordeel van de toezichthouder nodig is om het publiek snel en effectief te informeren teneinde schade te voorkomen of te beperken".⁷ Het lijden van reputatieschade of vermogensschade door een natuurlijke persoon of instelling is in beginsel onvoldoende om te kunnen spreken van onevenredige benadeling, aangezien dit inherent is aan openbaarmaking.⁸ In het volgende hoofdstuk volgt meer informatie over de manier waarop de toezichthouders deze afweging maken.

4. Openbare waarschuwingen in de praktijk

Ten behoeve van de evaluatie is een uitvraag gedaan bij de AFM en DNB. De uitvraag is gedaan voor de periode van 2019 tot en met 2023. Daarnaast hebben er interviews plaatsgevonden met medewerkers van de AFM en medewerkers van DNB. In dit hoofdstuk zal eerst worden stilgestaan bij de cijfers en daarna bij de relevante factoren. De cijfers zijn gebaseerd op de ontvangen gegevens en de factoren zijn gebaseerd op de interviews.

⁵ De toezichtvertrouwelijkheid is neergelegd in artikel 1:89 Wft.

⁶ Kamerstukken II 2016/17, 34769, nr. 3.

⁷ Artikel 1:94, tweede lid, Wft.

⁸ Kamerstukken II 2016/17, 34769, nr. 3, p. 6.

4.1 Cijfers uit de praktijk

AFM

De AFM heeft tussen 2019 en 2023 twee openbare waarschuwingen opgelegd op grond van artikel 1:94, tweede lid, Wft. Daarnaast heeft de AFM twee openbare waarschuwingen opgelegd op grond van de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc). Deze wet kent een met de Wft vergelijkbare bevoegdheid voor het afgeven van openbare waarschuwingen. Verder is één voornemen tot het opleggen van een openbare waarschuwing onder de Whc niet doorgezet naar aanleiding van de zienswijze van de instelling en door haar genomen aanvullende maatregelen. Twee van de vier opgelegde openbare waarschuwingen zijn momenteel nog zichtbaar op de website van de AFM. Deze twee waarschuwingen zien op het opereren zonder vergunning en het verstrekken van onjuiste, misleidende en onvolledige informatie aan consumenten. De AFM heeft ook openbare waarschuwingen opgelegd tegen boilerrooms. Deze waarschuwingen worden niet meegenomen onder de evaluatie.

DNB

DNB heeft tussen 2019 en 2023 geen openbare waarschuwingen opgelegd op grond van artikel 1:94, tweede lid, Wft.⁹ DNB geeft daarover zelf aan dat een openbare waarschuwing een ingrijpend instrument is en bedoeld is om het publiek te waarschuwen. DNB heeft tot taak het uitoefenen van prudentieel toezicht en is daarmee verantwoordelijk voor de stabiliteit van de financiële sector. Een openbare waarschuwing kan de financiële stabiliteit mogelijk negatief beïnvloeden. Ter illustratie: een openbare waarschuwing over de kapitaalspositie van een bank kan ertoe leiden dat mensen hun geld van die bank halen, wat de kapitaalspositie verder verslechtert en de financiële stabiliteit negatief beïnvloedt. Dit betekent niet dat de bevoegdheid tot het opleggen van een openbare waarschuwing niet noodzakelijk is voor DNB. Het kan nog steeds bevorderlijk zijn om het publiek te kunnen waarschuwen bijvoorbeeld in het geval van instellingen die zonder de benodigde vergunning activiteiten verrichten. Bovendien publiceert DNB het overgrote deel van haar sanctiebesluiten waardoor het toezicht zo transparant mogelijk is.

4.2 Relevante factoren

AFM

Medewerkers van de AFM hebben aan de hand van een casus toegelicht hoe de afweging tot het opleggen van een openbare waarschuwing wordt gemaakt. Een casus begint vaak nadat er bij de AFM signalen zijn ontvangen over een mogelijke overtreding. Een goed voorbeeld is een partij die handelt zonder vergunning en er sterke indicaties zijn dat beleggers direct in hun belangen kunnen worden geraakt dan wel als gevolg hiervan schade lijden. Bijvoorbeeld als er indicaties zijn dat roekeloos met de geïnvesteerde gelden wordt omgegaan.

De AFM kan overgaan tot het opleggen van een openbare waarschuwing indien dat nodig is om het publiek snel en effectief te informeren teneinde schade te voorkomen of te beperken. Voordat de AFM overgaat tot het opleggen van een openbare waarschuwing wordt er een zorgvuldige belangenafweging (zie H.3.) gemaakt. Een openbare waarschuwing dient twee functies: het waarschuwt consumenten om niet betrokken te raken bij het onrechtmatig handelen van een bepaalde partij en het maakt aan consumenten die wel al betrokken zijn bewust van de risico's. Zo kan worden voorkomen dat consumenten schade ondervinden en kan eventueel reeds ontstane schade worden beperkt. Omdat de openbare waarschuwing een zwaar middel is, moet het belang van het publiek, en de ('ingestapte') beleggers, worden afgewogen tegenover het belang van de partij waartegen de openbare waarschuwing is gericht. De AFM heeft het interne besluitvormingsproces zo ingericht dat de voornoemde belangenafweging is gewaarborgd. Zo zijn bij een openbare waarschuwing diverse teams betrokken die voorzien in 'checks and balances' en zijn er verplichte documenten die ten behoeve van de openbare waarschuwing moeten worden opgesteld welke door leidinggevende moeten worden goedgekeurd. De AFM kan besluiten af te zien van een openbare waarschuwing wanneer dit leidt tot onevenredige schade bij de betrokken partij, die niet

⁹ DNB gaf wel aan dat voor de inwerkingtreding van de Wet transparant toezicht financiële markten een openbare waarschuwing is opgelegd. Dit betrof een waarschuwing voor partijen die zonder vergunning opereerden.

opweegt tegen het belang van het publiek bij de waarschuwing. Die onevenredige schade kan eerder in zicht komen wanneer sprake is van een natuurlijk persoon, zeker als het een relatief jonge overtreder betreft.

Wanneer de toezichthouder voornemens is om over te gaan tot het opleggen van een openbare waarschuwing, wordt in de praktijk vaak een zienswijze termijn gehanteerd van tien werkdagen. Hier bestaat een spanningsveld, want met iedere dag die verstrijkt, kan een nieuwe consument instappen. Anderzijds is zorgvuldigheid belangrijk en moet de betrokken partij de tijd krijgen om te reageren. Daarnaast worden altijd de algemene beginselen van behoorlijk bestuur in acht genomen. Samenvattend moet de AFM hier een afweging maken tussen zorgvuldigheid en doortastendheid. Er zijn voor de AFM ook andere handhavingsinstrumenten beschikbaar, zoals het opleggen van een boete. Voor het opleggen van een openbare waarschuwing moet volgens artikel 1:94, tweede lid, Wft sprake zijn van een situatie waarin het naar het oordeel van de toezichthouder nodig is om het publiek snel en effectief te informeren om de schade die wordt veroorzaakt te voorkomen of te beperken.

Er is tot slot gevraagd naar wat de medewerkers van de AFM vinden van de bevoegdheid. Het feit dat de AFM gebruikmaakt van de bevoegdheid, toont aan dat het voor de AFM een nuttig middel is. Wel zijn er twee opmerkingen bij het systeem. Ten eerste moet er sprake zijn van een vastgestelde overtreding waardoor de AFM niet altijd doortastend genoeg kan zijn terwijl de schade wel iedere dag verder oploopt. Binnen de Whc is een redelijk vermoeden van een overtreding voldoende om op te treden. Ten tweede biedt de wet en de wetsgeschiedenis geen volledige duidelijkheid over de inhoud van hetgeen met de openbare waarschuwing openbaar kan worden gemaakt. Uit de wettekst volgt dat in ieder geval de naam van de overtreder en de overtreding openbaar worden gemaakt. Onduidelijk is in hoeverre de feitelijke gedragingen die verband houden met de overtreding kunnen worden gepubliceerd. Uit de Memorie van Toelichting lijkt te volgen dat "in elk geval" de overtreder en de overtreding in de publicatie worden genomen. Hoewel er ruimte lijkt te zijn om bijvoorbeeld de handelswijze van de overtreder te benoemen is dat op dit moment niet geheel duidelijk. De AFM kan door de handelswijze van de overtreder te benoemen, de consument behoeden met de overtreder in zee te gaan. Gedacht kan bijvoorbeeld worden aan een partij die vermogensbeheer aanbiedt zonder vergunning (overtreding) en de aan hem toevertrouwde gelden niet gebruikt om in opdracht van een client te investeren, maar gebruikt om zelf een luxe levensstijl te bekostigen (handelswijze).

DNB

Aangezien DNB geen openbare waarschuwing heeft opgelegd op grond van de Wft sinds de invoering van Wtffm, is bij dit interview de focus gelegd op het openbaar maken van handhavingsbesluiten op grond van de artikelen 1:97 en 1:98 Wft.¹⁰

De medewerkers van DNB geven aan tezamen met de AFM een handhavingsbeleid te hebben opgesteld.¹¹ Gebaseerd op dit handhavingsbeleid heeft DNB een handhavingsmatrix opgesteld. Wanneer een toezichtteam een overtreding vaststelt, bekijkt het centrale interventie- en handhavingsteam op basis van die matrix wat de handhavingsstrategie wordt. Die strategie wordt gebaseerd op de ernst van de overtreding(en), de verwijtbaarheid van de overtreder en de compliance-gerichtheid van de instelling. De bij de overtreding behorende boetecategorie kan een indicatie zijn voor de ernst van de overtreding. Bij het opstellen van de handhavingsstrategie worden ook de algemene beginselen van behoorlijk bestuur meegewogen. Daarnaast wordt er ook gekeken naar de toezichthistorie van de instelling.

De openbaarmaking is voor instellingen een belangrijke reden om te procederen tegen de toezichthouder. De voornaamste reden hiervoor is (vermeende) reputatieschade. De lat voor het aantonen van geleden reputatieschade ligt hoog. Zulke schade is immers inherent aan het publiceren van de overtreding. Desondanks is het wel gebruikelijk om een voorlopige voorziening aan te vragen. Dit gebeurt in meer dan de helft van de zaken. De termijn tussen het opleggen van het boetebesluit

¹⁰ Wel heeft DNB in de afgelopen jaren verschillende openbare waarschuwingen uitgevaardigd op grond van de Wwft, jegens cryptodienstaanbieders die cryptodiensten in Nederland aanboden zonder de daartoe verplichte registratie bij DNB. Zie bijvoorbeeld: <https://www.dnb.nl/algemeen-nieuws/nieuws-2021/ waarschuwing-van-dnb-tegen-binance/>.

¹¹ Stcrt. 2020, 56540.

en het publicatiebesluit bedraagt vijf werkdagen. DNB doet altijd een toets of de openbaarmaking bijvoorbeeld negatieve effecten heeft voor de financiële stabiliteit of onevenredig is. Ook toetst DNB aan de doelen van openbaarmaking.

Er is tot slot gevraagd wat de medewerkers vinden van de openbaarmaking en of dit helpt bij de toezicht en handhaving. De werking van specifieke preventie lijkt wel terug te komen, voornamelijk ook omdat er veel wordt geprocedeerd tegen de openbaarmaking. Bovendien kan het bijdragen aan de generale preventie. Daarnaast maakt de openbaarmaking aan de sector duidelijk welke gedragingen niet worden getolereerd. Het biedt de toezichthouders ook handvatten om aan te tonen dat gelijke gevallen gelijk worden behandeld. Er zijn dus zeker positieve elementen aan de openbaarmaking.

5. Aansprakelijkheid voor schade door openbaarmaking

Zoals eerder benoemd is het lijden van reputatieschade of vermogensschade inherent aan het doel van openbaarmaking. Dit geldt zowel voor openbare waarschuwingen, als voor de openbaarmaking van handhavingsmaatregelen (zoals boetes en lasten onder dwangsom).¹² Dat neemt niet weg dat zich situaties kunnen voordoen waarin een natuurlijke persoon of instelling onevenredig veel schade leidt door een openbare waarschuwing. Vanwege de aansprakelijkheidsbeperking van de toezichthouders zijn zij voor dergelijke schade alleen aansprakelijk in het geval van opzet of grove schuld. In de interviews met de toezichthouders is besproken hoe zij tegen deze beperking aankijken.

Uit het interview blijkt dat de AFM tevreden is met de aansprakelijkheidsbeperking. Dit maakt het namelijk mogelijk voor de AFM om zowel zorgvuldig als doortastend te werk te gaan. Wanneer deze beperking er niet zou zijn, wordt het lastig voor de toezichthouder om voldoende doortastend te zijn. Anders wordt er mogelijk te lang gewacht om een waarschuwing uit te geven, waardoor de schade voor consumenten, beleggers, of in het algemeen de markt, alleen maar blijft toenemen. De algemene beginselen van behoorlijk bestuur worden te allen tijde in acht genomen. Ook DNB is positief over de aansprakelijkheidsbeperking. Die biedt meer vrijheid om maatregelen op te leggen en soms ook risico's te nemen in handhaving. Bijvoorbeeld wanneer nog niet uitgekristalliseerd is of een gedraging in strijd is met een wettelijke norm terwijl de gedraging wel erg schadelijk is. Het biedt de mogelijkheid om het toezichtbelang zo goed mogelijk na te streven. Beide toezichthouders hebben aangegeven geen situaties te kennen waarin de openbare waarschuwing tot onevenredige schade heeft geleid die niet verhaald kon worden.

In de literatuur is ook kritiek te vinden op het openbaarmakingsregime, vooral met betrekking tot de publicatie van handhavingsmaatregelen op grond van art. 1:97 Wft. Deze kritiek ziet bijvoorbeeld op het feit dat tegen de publicatie van boetebesluiten enkel kan worden opgetreden door middel van een voorlopige voorziening. Deze procedure is vanwege de snelle tijdslijnen minder inhoudelijk. Als de voorzieningenrechter de publicatie in stand laat kan het alsnog voorkomen dat in de bodemprocedure waarin het besluit zelf (bijvoorbeeld de boete) wordt getoetst, het besluit – dat ten grondslag ligt aan de publicatie – wordt vernietigd. Ook worden veel boetebesluiten gepubliceerd voordat zij onherroepelijk zijn geworden. Ook wanneer een handhavingsmaatregel in bezwaar of (hoger) beroep onterecht blijkt, is het boetebesluit al gepubliceerd.¹³ Overigens komt het in de praktijk wel voor dat een voorlopige voorziening succesvol wordt ingezet om op te treden tegen openbaarmaking van een handhavingsmaatregel, ook in geval van een openbare waarschuwing.¹⁴

Daarnaast heeft het College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBb) recent een uitspraak gedaan die ziet op de openbaarmaking van een boetebesluit door de AFM. Het CBb is van oordeel dat de AFM verplicht is een evenwichtigheidsbeoordeling uit te voeren, die er onder omstandigheden toe kan leiden dat openbaarmaking moet worden uitgesteld of geanonimiseerd moet plaatsvinden. De toezichthouder moet een afweging maken, waarbij het maatschappelijk belang van een volledige

¹² Art. 1:94, tweede lid, resp. 1:97 Wft.

¹³ Het Tijdschrift voor Sanctierecht & Onderneming (TvSO) heeft recent een uitgave gepubliceerd met als thema 25 jaar boetes en dwangsommen in de financiële sector. Zie daarin onder andere: G.P. Roth, 'Publicatiedrift en rechtsbescherming. Ofwel: influenzen met de AFM en DNB', *TvSO* 2025, nr. 1/2, p. 72 – 74.

¹⁴ Opgemerkt wordt dat de openbare waarschuwing specifiek is bedoeld om schade te voorkomen of te beperken. Hoewel dit ook bij de publicatie van een handhavingsmaatregel een relevant doel kan zijn, moet bij een openbare waarschuwing in het algemeen een groter belang worden gehecht aan het voorkomen of beperken van schade, dat eerder opweegt tegen de belangen van de overtreder.

(niet-geanonimiseerde) openbaarmaking wordt afgezet tegen de mate van schade die deze openbaarmaking voor betrokkene met zich brengt. Die beoordeling moet plaatsvinden tegen de achtergrond van de doelen die volgens de wetgever met de openbaarmaking worden nagestreefd.¹⁵ Het feit dat de wet onmiddellijke en niet-geanonimiseerde openbaarmaking voorschrijft, betekent dus niet dat de toezichthouder voorbij kan gaan aan de belangen van de betrokkene.

6. Conclusie

In deze evaluatie is onderzocht of er op grond van de Wttfm een juiste balans is getroffen tussen openbaarheid en vertrouwelijkheid. Zoals blijkt uit de interviews met de toezichthouders geven beide toezichthouders op een vergelijkbare manier invulling aan hun discretionaire bevoegdheid. Iedere beslissing om een openbare waarschuwing op te leggen of om boetebesluit te openbaren, wordt per concreet geval beoordeeld. Hierbij wordt een belangenafweging gemaakt tussen openbaarmaking en geheimhouding en worden de beginselen van behoorlijk bestuur in acht genomen. Een openbare waarschuwing kan bijdragen aan de bescherming van consumenten. Zowel de AFM als DNB ervaren de aansprakelijkheidsbeperking als een essentieel onderdeel voor het uitoefenen van hun toezichtstaak.

Hieronder worden de onderzoeksvragen beantwoord.

1. Welke Europese regelgeving ligt ten grondslag aan het vertrouwelijkheids- en openbaarmakingsregime van de Wft?

Het vertrouwelijkheidsbeginsel komt terug in verschillende Europese richtlijnen en verordeningen. Er wordt invulling aan gegeven door middel van het beroepsgeheim.¹⁶ Daarnaast wordt in Europese regelgeving het belang van transparantie, met als doel de burgers van de Europese Unie weer vertrouwen in de financiële sector te geven, benoemd.¹⁷ Ook heeft de financiële crisis tekortkomingen blootgelegd in de werking en de transparantie van financiële markten. De ontwikkeling van de financiële markten heeft duidelijk gemaakt dat het toezicht- en regelgevingskader voor markten in financiële instrumenten moet worden versterkt, inclusief voor de onderhandse handel op deze markten, teneinde een grotere transparantie te bewerkstelligen, beleggers beter te beschermen, het vertrouwen te bevorderen, niet-gereguleerde terreinen aan te pakken en ervoor te zorgen dat toezichthouders over de nodige bevoegdheden beschikken om hun taken te vervullen.¹⁸

2. Hoeveel openbare waarschuwingen zijn er van 2019 t/m 2023 opgelegd? Hoe vaak is de openbaarmaking uitgesteld of geheel of gedeeltelijk achterwege gebleven op grond van artikel 1:95 Wft? Om welke redenen?

Van 2019 tot en met 2023 heeft DNB geen gebruik gemaakt van de openbare waarschuwing. De AFM heeft in die periode vier openbare waarschuwingen opgelegd, waarvan twee onder de Wft - waar deze evaluatie betrekking op heeft - en twee onder de Whc. DNB en de AFM hebben een beginselplicht tot handhaving, maar vrije keuze over de in te zetten maatregelen. Als de belangen die in artikel

¹⁵ CBb 25 februari 2025, ECLI:NL:CBB:2025:102.

¹⁶ Zie bijvoorbeeld:

–artikel 53 van de richtlijn kapitaalvereisten (CRD IV) (Richtlijn 2013/36, PbEU 2013, L176); –artikel 54 van de richtlijn markten in financiële instrumenten II (MiFID II) (Richtlijn 2014/65, PbEU 2014, L 173);

–artikel 27 van de verordening marktmisbruik (Verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (verordening marktmisbruik) en houdende intrekking van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie (PbEU 2014, L 173)

–artikel 64 van de richtlijn solvabiliteit II (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 (PbEU 2009/335) en

–artikel 36 van de richtlijn jaarrekening (vierde richtlijn nr. 78/660/EEG van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 25 juli 1978 op de grondslag van artikel 54, lid 3, sub g, van het Verdrag betreffende de jaarrekening van bepaalde vennootschapsvormen (PbEG L 222).

¹⁷ Zie de considerans van de richtlijn kapitaalvereisten (CRD IV) (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, L176) onderdeel 51.

¹⁸ Vgl. de considerans van de richtlijn markten voor financiële instrumenten II (MiFID II) (Richtlijn 2014/65/EU van het Europees parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU, PbEU 2014, L 173) onderdeel 4.

1:95 genoemd worden zwaarder wegen dan het informeren van het publiek, zullen de toezichthouders niet kiezen voor de openbare waarschuwing als handhavingsinstrument.

3. Welke factoren spelen in de praktijk een rol bij de beslissing om een openbare waarschuwing uit te vaardigen? Is de aansprakelijkheidsbeperking een van die factoren?

De beslissing om een openbare waarschuwing uit te vaardigen is gebaseerd op de factoren uit artikel 1:94, tweede lid, Wft, waarbij de afweging plaatsvindt aan de hand van het Handhavingsbeleid van de AFM en DNB.¹⁹ Relevante factoren die daarin genoemd worden, zijn onder meer de inhoud en strekking van de norm, de verwachte effectiviteit van de maatregel, de ernst en duur van de overtreding, de mate van verwijtbaarheid en de compliance-gerichtheid van de overtreder. Ook de algemene beginselen van behoorlijk bestuur spelen een rol. In de interviews werden daarnaast de toezichtrelatie en, bij DNB, de boetecategorie van de overtreding genoemd. De AFM gaf aan een belangenafweging te maken tussen het belang van het publiek om gewaarschuwd te worden tegen een overtreder, en de schade die de overtreder lijdt.

Uit de interviews leiden wij af dat de aansprakelijkheidsbeperking een rol speelt bij de beslissing om een openbare waarschuwing uit te vaardigen. Die beperking stelt de toezichthouders in staat om de mogelijkheid van schadeclaims door de overtreder of gedupeerde marktpartijen buiten beschouwing te laten. Hierdoor kunnen de toezichthouders doortastender optreden.

4. Zijn er aanwijzingen dat onder toezicht staande instellingen onevenredige schade hebben geleden door een openbare waarschuwing of de publicatie van een bestuurlijke sanctie van DNB of de AFM? Kon deze schade worden verhaald?

Uit de aangeleverde gegevens blijkt niet dat ondertoezichtstaande instellingen onevenredige schade hebben geleden door een openbare waarschuwing of de publicatie van bestuurlijke sancties door de AFM of DNB. Wel heeft DNB aangegeven aan dat er regelmatig een voorlopige voorziening wordt ingediend tegen een besluit tot openbaarmaking, waarbij de overtreder aanvoert reputatieschade te lijden. Omdat die reputatieschade echter zelden gekwantificeerd kan worden en de toelichting bij het wetsvoorstel ervan uitgaat dat reputatieschade inherent is aan openbaarmaking, leidt het risico op die schade er zelden toe dat de openbaarmaking niet doorgaat. Vanwege de aansprakelijkheidsbeperking kan dergelijke schade slechts worden verhaald indien er sprake is van opzet of grove schuld aan de zijde van de toezichthouder. Dergelijke gevallen zijn ons niet bekend.

¹⁹ Stcrt. 2020, 56540.