

De AFM: waakhond of pitbull?

Een kritische bespreking van de (toekomstige) taken van de AFM en het toezicht op de AFM

Hans Beckman en Erwin de Jong

SAMENVATTING Auteurs plaatsen enkele kritische vraagtekens bij de huidige en toekomstige taken van de AFM. Ingegaan zal worden op de huidige en toekomstige relatie tussen minister en de AFM in het kader van de diverse toezichtwetten en de lacunes die die relatie lijkt te vertonen. Voorts staan zij stil bij de beoogde bundeling van toezichttaken: toezicht op financiële verslaggeving en toezicht op de externe accountant. De auteurs vinden die bundeling niet gewenst aangezien de AFM op die manier informatie die zij op basis van haar ene toezichthoudende taak ter kennis krijgt, kan gebruiken in het kader van haar andere toezichthoudende taak. Tot slot gaan auteurs kort in op de argumenten van de Amerikaanse wetgever om toezicht op de accountant en toezicht op de financiële verslaggeving te splitsen.

1 Inleiding

De AFM heeft het de laatste tijd zwaar te verduren. De wetgever zou te ver zijn doorgeschoten in zijn streven toezichthouders uit te rusten met een 'punitief en afschrikwekkend sanctiearsenaal om rechtspersonen aan de schandpaal te nagelen' zonder daarbij de beginselen van *fair trial* in acht te nemen (Doorenbos, 2003, p. 2190), de taken van de AFM en de verhouding tussen het bestuursrecht en het civiele recht zouden in het voorontwerp Wet toezicht financiële verslaggeving ('Wtfv') niet zijn doordacht (Van Angeren, 2004, p. 307), de Algemene Rekenkamer plaatste enige tijd geleden vraagtekens bij de (toekomstige) machtsconcentratie van de AFM¹, de verantwoordingsplicht van de AFM is ver beneden peil (Van der Vlies en Van Spanje, 2004, p. 1340), de recht-

bank Rotterdam vernietigde onlangs het besluit van de AFM op grond waarvan Albeda Jelgersma een boete wegens overtreding van artikel 46b Wte kreeg opgelegd² en in de financiële pers was te lezen dat de registers van de AFM-beleggers geen actueel inzicht geven en verre van betrouwbaar zijn³.

Ook wij zijn kritisch over de (toekomstige) rol van de AFM. Wij richten ons daarbij op de (toekomstige) taken van de AFM (paragraaf 3), het toezicht op die taken door de minister (paragraaf 4) en de lacunes in het toezicht op toezicht (paragraaf 5). Wij staan met name stil bij de ongewenste situatie dat de AFM straks toezicht gaat houden op zowel financiële verslaggeving als de accountant (paragraaf 6). In paragraaf 7 maken wij enkele afrondende opmerkingen. Wij beginnen met een korte uiteenzetting over de situering van de AFM als zelfstandig bestuursorgaan in ons democratische bestel (paragraaf 2).

2 Privaat- en publiekrechtelijke trekken van de AFM

De AFM begeeft zich op het snijvlak van het privaaten het publiekrecht; het is een privaatrechtelijke rechtspersoon in de zin van Boek 2 BW en tegelijkertijd een publiekrechtelijk zelfstandig bestuursorgaan ('ZBO'). Gekozen werd voor de stichtingsvorm aangezien deze *'als voordeel boven andere privaatrechtelijke vormen als de vereniging en de naamloze vennootschap heeft, dat zij rechtshandelingen in onafhankelijkheid kan verrichten, in die zin, dat zij niet geheel of gedeeltelijk gebonden is aan de goedkeuring van een leden- of aandeelhoudersvergadering'*⁴. De stichtingsvorm geeft het bestuur van de AFM dus een grote vrijheid.

De publiekrechtelijke kenmerken van de AFM komen onder meer tot uitdrukking in het feit dat zij onder de ministeriële verantwoordelijkheid valt. De minister kan haar ter verantwoording roepen, zij het dat

Prof. Dr. H. Beckman is hoogleraar aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en advocaat bij Stibbe te Amsterdam.
Mr. E.A.de Jong is advocaat bij Stibbe te Amsterdam.

slechts een deel van het handelen van de AFM onder deze verantwoordingsplicht valt waardoor een lacune in het toezicht op de AFM is ontstaan (paragraaf 4).

Dat niet al het handelen van een ZBO onder de verantwoordingsplicht van de desbetreffende minister valt, drong begin jaren negentig door in Den Haag, hetgeen aanleiding vormde voor een aantal initiatieven die vervolgens door de val van Balkenende I en de periode van herbezinning onder Balkenende II een grote vertraging hebben opgelopen⁵. Een van deze initiatieven betreft het wetsvoorstel regels betreffende zelfstandige bestuursorganen (kaderwet zelfstandige bestuursorganen⁶), welk wetsvoorstel thans bij de Eerste Kamer ligt. In het wetsvoorstel is een drietal belangrijke beginselen neergelegd voor de verhouding tussen de verantwoordelijk minister en de desbetreffende ZBO. Deze beginselen hebben betrekking op:

- de informatievoorziening door zelfstandige bestuursorganen;
- het toezicht door de minister;
- het beheer en de verantwoording door zelfstandige bestuursorganen⁷.

Deze kaderwet is hard nodig. Het is dan ook teleurstellend te lezen dat naar verwachting het wetsvoorstel zal worden ingetrokken (Van der Vlies en Van Spanje, 2004, p. 1344)⁸ en dat bepalingen over toezicht en verantwoording nu per ZBO in de eigen instellingswetten zullen worden geregeld⁹. Juist door deze aanpak is door de jaren heen een onoverzichtelijke brei wetten en krachtens die wetten uitgevaardigde besluiten ontstaan, omdat elke toezichtswet haar eigen bepalingen kent die zien op toezicht op toezicht. Deze stroomlijning is met name voor de AFM van belang gezien de aanzienlijke uitbreiding van haar takenpakket.

3 Nieuwe taken van de AFM; (g)een begrenzing van het toezicht

De AFM is van oorsprong de toezichthouder voor het beurswezen. Eind jaren tachtig werd tussen de betrokkenen in het effectenwezen en het ministerie van Financiën van gedachten gewisseld over de wijze waarop aan het toezicht op het effectenwezen vorm moest worden gegeven. Dit resulteerde in 1988 in de oprichting van de AFM (destijds de 'Stichting Toezicht Effectenverkeer'). Met ingang van 1 februari 1989 werd de AFM belast met het toezicht op de effectenbeurzen uit hoofde van de toen nog in werking zijnde beurswet. In de periode tussen begin jaren negentig en het begin van deze eeuw is het takenpakket

van de AFM aanzienlijk uitgebreid. Steeds werd die uitbreiding gehouden tegen het licht van de doelstellingen van de AFM. In het jaarverslag 1999 merkt de rechtsvoorganger van de AFM – de STE – hierover op:

'Begrenzing van het toezicht

De eerste begrenzing ligt in de doelstellingen van het effectenverkeer. Steeds zullen wij ons moeten afvragen of een regel casu quo de handhaving daarvan nog wel bijdraagt aan:

- *de bescherming van kapitaalverschaffers tegen de kapitaalvragers;*
- *de bescherming van beleggers tegen intermediairs;*
- *de beschikbaarheid van een 'fair and orderly' market;*
- *de bescherming van beleggers tegen elkaar.*

De tweede begrenzing ligt daarin, dat dit toezicht zo moet worden vormgegeven dat het de verantwoordelijkheid van de commerciële deelnemers aanscherpt in plaats van vermindert. Immers zou het toezicht zo gedetailleerd en intensief zijn dat het de leiding van de onderneming geen ruimte zou geven voor een eigen invulling, dan kan niet van haar worden gevraagd dat zij haar dan nog nauwelijks bestaande verantwoordelijkheden serieus neemt¹⁰.

De weergegeven begrenzing van het toezicht is er (straks) niet meer. De AFM kan in de toekomst optreden los van de vraag of de adequate functionering van effectenmarkten in het geding is. Zoals gezegd, zal de AFM in de nabije toekomst worden geëquipeerd met twee nieuwe taken (toezicht op financiële verslaggeving¹¹ en toezicht op de accountant¹²). Bij de uitoefening van die taken kan zij ook optreden indien normen worden overtreden waarmee niet direct 'de adequate functionering van de effectenmarkten en de bescherming van de positie van de beleggers op die markten' in het geding zullen zijn. In de conceptmemorie van toelichting bij het voorontwerp van de Wtftv wordt daarover het volgende opgemerkt:

'(...) de nieuwe taak (vergt) voor de AFM een nieuwe denk- en handelwijze. Het gaat om de handhaving van privaatrechtelijke voorschriften. Als kader voor het optreden van de AFM geldt krachtens het effectenrecht steeds 'de handhaving van een adequate functionering van de effectenmarkten en de bescherming van de positie van de beleggers op die markten'. De jaarrekening, en daarmee ook de handhaving van de jaarrekening-normen, kent een breder kader. Dat roept de vraag op naar het criterium voor het optreden van de AFM. Overwogen is hiervoor een ander criterium in het wetsvoorstel op te nemen, bijvoorbeeld aanvullend aan het oordeel dat de jaarrekening niet in overeenstemming is

met de bij de IAS-verordening of Titel 9 gestelde voorschriften aan te geven dat zulks ten nadele strekt van de effectenmarkten en de positie van de belegger op die markten. Van zo'n beperking is evenwel afgezien nu de bewijslast van de AFM daardoor onevenredig zou worden verzwaard¹³.

Voordat wij op deze nieuwe taak van de AFM en het toezicht daarop ingaan, staan wij eerst stil bij de bestaande toezichtrelaties tussen de minister en de AFM op basis van diverse overdrachts- en mandaatbesluiten.

4 Toezicht op de (toekomstige) toezichthoudende taken van de AFM

4.1 Toezicht op de AFM¹⁴

De toezichttaken van de AFM zijn thans versnipperd over de Wet toezicht effectenverkeer ('Wte'), de Wet melding zeggenschap 1996 ('Wmz'), de Wet toezicht beleggingsinstellingen ('Wtb') en de Wet op het consumentenkrediet ('Wck')¹⁵. Elke wet kent op haar beurt weer een eigen overdrachtsbesluit waar de relatie tussen de AFM en de minister is geregeld¹⁶. Voorts staan ook in de toezichtwetten zelf bepalingen die de inlichtingenplicht van de AFM jegens de minister regelen¹⁷.

4.2 Een onoverzichtelijke brei regelgeving

Lezing van de diverse toezichtwetten en bijbehorende overdrachtsbesluiten leidt tot geen andere conclusie dan dat het gaat om een onoverzichtelijke brei regels met onverklaarbare verschillen en onzes inziens belangrijke lacunes. Zo is het bijvoorbeeld onduidelijk waarom de AFM op basis van haar ene toezichthoudende taak de minister actief van informatie moet voorzien, terwijl dat op basis van haar andere toezichthoudende taak slechts 'desgevraagd' zou moeten gebeuren¹⁸. Ook is niet duidelijk waarom de informatieplicht zich in sommige gevallen op basis van het overdrachtsbesluit lijkt uit te strekken tot bepaalde artikelen van de desbetreffende toezichtswet, terwijl de informatieplicht zich in andere gevallen weer wel uitstrekt tot de gehele wet¹⁹. Voor deze en andere verschillen zijn geen aanwijsbare redenen te vinden. Een deel van deze verschillen zal met de inwerkingtreding van de wet financieel toezicht tot het verleden behoren.

4.3 Het wetsvoorstel financieel toezicht

Het voorstel Wet financieel toezicht ('Wft')²⁰ beoogt acht bestaande toezichtwetten te vervangen, waaron-

der de hierboven aangehaalde Wte 1995, Wtb, Wmz en de Wck en bijbehorende overdrachtsbesluiten. Ook de Wet financiële diensten (Wfd) zal op termijn opgaan in de Wft²¹. De toekomstige taken van de AFM met betrekking tot financiële verslaggeving en haar toezichttaken op de accountant zullen niet worden bestreken door de Wft. De wetten op grond waarvan deze toezichttaken zullen worden uitgevoerd, blijven dan ook een eigen regime voor toezicht op toezicht houden. Argumentatie in de wetgeschiedenis is hiervoor niet te vinden, maar het is aannemelijk dat de toezichttaken in het kader van de Wft wezenlijk verschillen van de toezichttaken op grond van de Wtfv en de Wta. De hierboven in paragraaf 3 geciteerde begrenzing van het toezicht lijkt voor de Wft nog te gelden.

Met de Wft zal een groot deel van de onverklaarbare verschillen in de relatie tussen de minister en de AFM op grond van de diverse overdrachtsbesluiten tot het verleden behoren. Hoofdstuk 1.2 van de Wft handelt over rekening en verantwoording van de AFM jegens de minister. De AFM wordt op grond van de Wft verplicht op te stellen: (i) een begroting voor het komende jaar (artikel 1:13), (ii) een jaarrekening over het afgelopen jaar (artikel 1:16) en een jaarverslag (= bestuursverslag) waarin de taakuitoefening en het daartoe gevoerde beleid uiteen wordt gezet (artikel 1:19). Deze moeten ter 'instemming' worden voorgelegd aan de minister. Indien de minister zou besluiten niet in te stemmen, zijn de gevolgen gering, aangezien de wetgever bewust heeft gekozen voor het woord 'instemming' en niet 'goedkeuring' om te vermijden dat het zou gaan om een besluit in de zin van artikel 10:25 AwB²².

Verder dient een voorgenomen statutenwijziging ter goedkeuring worden voorgelegd aan de minister (artikel 1:20) en kan de minister voorzieningen treffen bij ernstige taakverwaarlozing van de AFM (artikel 1:26). Een algemene inlichtingenplicht van de AFM jegens de minister is te vinden in artikel 1:24²³ en een meer specifiekere inlichtingenplicht is te vinden in artikel 1:25²⁴. Los van de jaarlijkse begroting, jaarrekening en jaarverslag is er dus geen sprake van actieve informatie-uitwisseling tussen de minister en de AFM.

4.4 Het voorontwerp Wtfv en het wetsvoorstel Wta

Over toezicht op toezicht in de Wta en de Wtfv kunnen wij relatief kort zijn: behoudens een enkele uitzondering is het toezichtmodel in de Wta en de

Wtfv identiek aan het model zoals omschreven in de Wft, zij het dat hier en daar het woord 'toezicht-houder' is vervangen door de woorden 'Autoriteit Financiële Markten'²⁵. Onduidelijk is echter waarom de minister geen maatregelen kan treffen indien de AFM haar taken in het kader van de Wtfv verwaarloost. Het belang van het toezicht door de AFM is te groot om het risico van inertie, te laat in actie komen dan wel het achterwege laten van geëigende maatregelen te lopen. Het komt ons voor dat deze ommissie moet worden hersteld en dat het bij de Tweede Kamer in te dienen wetsvoorstel deze ommissie niet zal kennen.

5 Is het toezicht op toezicht adequaat?

5.1 Democratische legitimatie?

De verschaffing van jaarlijkse – vrij algemene – informatie in combinatie met een passieve inlichtingenplicht is verre van optimaal. Wij zijn voorstander van een actieve informatie-uitwisseling tussen de AFM en de minister, maar in de memorie van toelichting bij de Wta is te lezen dat de geringe democratische legitimatie een bewuste keuze is geweest²⁶:

'Het evenwicht tussen de verantwoordelijkheid van de AFM en die van de minister bestaat allereerst eruit dat de minister geen onbeperkte bevoegdheden jegens de AFM heeft. Het gaat om bevoegdheden terzake van algemene, niet op individuele gevallen van toezichtuitoefening betrekking hebbende aangelegenheden. De minister heeft geen bevoegdheid in te grijpen in de dagelijkse praktijk van het toezicht, ook niet door middel van het geven van aanwijzingen.
(...)

De situering van de AFM op afstand brengt mee dat ook de ministeriële verantwoordelijkheid en, daarmee samenhangend, de mogelijkheden voor directe controle door het parlement zijn ingeperkt.'

Het citaat is afkomstig uit de Wta, maar gezien de algemene formulering is niet in te zien waarom de taak van de minister op grond van de Wtfv omvangrijker zou zijn. Voorts is het zo dat de minister zich bij zijn toezicht op de AFM voor een groot deel zal laten leiden door de bevindingen van de raad van toezicht van de AFM. Zij zal dus niet zelf kritisch kijken naar het beleid van de AFM indien dit beleid de goedkeuring van de raad van toezicht kan dragen. Dit terwijl deze raad geen harde maatregelen tegen het bestuur van de AFM kan treffen (Van der Vlies en Van Spanje, 2004, p. 1342)²⁷.

5.2 Code voor ZBO's

Dat toezicht op toezicht gebreken vertoont, wordt overigens ook door verschillende ZBO's onderkend. Recent is het initiatief ontplooid om een code voor publieke verantwoording op te stellen, hetgeen in juni 2004 heeft geresulteerd in de Code voor goed bestuur uitvoeringsorganisaties (de 'Code voor ZBO's')²⁸. De ZBO's die zich hebben aangesloten bij deze Code hebben zichzelf de verplichting opgelegd verantwoording aan het publiek af te leggen over de toepassing ervan. Kortom, net zoals de Code-Tabaksblat kent de Code voor ZBO's een *apply or explain*-principe.

Een belangrijk aspect in de Code vinden wij de deskundigheid die van het bestuur van de ZBO en de raad van toezicht wordt verwacht. Principe 4.2 van de Code voor ZBO's eist dat elk lid van de raad van toezicht beschikt over de specifieke deskundigheid die noodzakelijk is voor de vervulling van zijn taak. Onduidelijk is overigens waarom een vergelijkbare bepaling niet expliciet geldt voor de bestuurders. Ook zouden er eisen moeten worden gesteld aan de medewerkers van de AFM. Dit is een punt dat ons zorgen baart, mede ook omdat de AFM in haar jaarverslag over 2002 (p. 49) zelf opmerkt dat het bijzonder lastig is goede en gespecialiseerde mensen te vinden. Ook in dit kader vragen wij ons af of het verstandig is de AFM met tal van nieuwe toezichthoudende taken te equiperen zonder dat dit gepaard lijkt te gaan met een toename van ervaren deskundige mensen. Dit is met name relevant omdat de aard van het toezicht in de nabije toekomst zich niet nog slechts zal beperken tot het effectenrecht, maar zich ook zal uitstrekken tot de verslaggeving en accountancy.

6 Combinatie van toezichttaken

6.1 De Nederlandse situatie

De komst van de Code voor ZBO's juichen wij toe, aangezien de Code Tabaksblat voor ZBO's – een Code die overigens wel invloed zal krijgen op de inrichting van de AFM in het kader van de Wft²⁹ – niet geschikt lijkt voor één-op-één-toepassing op ZBO's. Onduidelijk is waarom de AFM (vooralsnog) de principes en de uitwerking daarvan zichzelf niet heeft opgelegd. Toepasselijkheid van de Code voor ZBO's lijkt met name gewenst omdat de AFM straks toezicht zal gaan houden op financiële verslaggeving en de accountant waardoor het gevaar van belangenverstrengeling op de loer ligt³⁰. Feiten die de AFM in het kader van haar

ene toezichthoudende taak ter kennis krijgt, kan zij in het kader van haar andere toezichthoudende taak gebruiken.

In geval van toepasselijkheid van de Code voor ZBO's zou de AFM verplicht zijn in haar jaarverslag te verklaren dat de interne risicobeheersings- en controle-systemen adequaat en effectief zijn. Onderdeel van deze verklaring zou dan zijn of en in hoeverre de AFM gebruikmaakt van *Chinese walls* om het aan de overlap aan toezichttaken inherente risico te minimaliseren. In deze uitlegverplichting is helaas (nog) niet voorzien in de Wft, de Wta of de Wtfv³¹. Naarmate de Code voor ZBO's meer draagkracht zal krijgen, zal ook de vraag opkomen of de wetgever er goed aan zal doen om – analoog aan het nieuwe artikel 2:394 lid 4³² – een nieuw artikel aan hoofdstuk 1 van de Wft toe te voegen op basis waarvan ZBO's verplicht worden gesteld de Code toe te passen of uit te leggen waarom afwijking geboden is.

In het licht van de opmerking tijdens de Accountantsdag 2003 van één van de bestuursleden van de AFM dat hij van *Chinese walls* niets wilde weten en in het licht van de door hem gemaakte vergelijking met een agent die bij een alcoholcontrole een vuurwapen aantreft³³, lijkt ons toepasselijkheid van de Code voor ZBO's geen overbodige luxe. Overigens valt deze opmerking slecht te rijmen met de argumentatie van de wetsvoorsteller in de concept-memorie van toelichting bij het voorontwerp van de Wtfv voor zijn keuze om de toezichttaken te combineren: de AFM zal een organisatorische en procedurele scheiding aanbrengen tussen de twee domeinen zodanig dat niet alleen misbruik, maar ook de schijn daarvan wordt voorkomen³⁴. Wij zouden in dit verband veel kunnen leren van de Amerikanen waar de wetgever heeft gekozen voor een bewuste splitsing van deze toezichttaken.

Een vrijwillige onderwerping aan de Code voor ZBO's is naar ons oordeel niet voldoende om het ontoereikende toezicht door de minister van Financiën op te vangen, althans zeker niet zolang die code geen wettelijke grondslag heeft en geen maatregelen tot afdwingbaarheid kent.

6.2 Een kijkje over de grens

Na de val van Enron is in sneltreinvaart de Sarbanes-Oxley Act (de 'SOX-Act') aangenomen. Deze voorziet in een bewuste splitsing van toezichttaken: de Securities and Exchange Commission (SEC) is in de Verenigde Staten belast met toezicht op de financiële

verslaggeving en de nieuwe Public Company Accounting Oversight Board ('PCAOB') met het toezicht op de accountant (artikel 101 SOX-Act). De PCAOB staat tegelijkertijd onder toezicht van de SEC. De PCAOB vertoont trekken van een ZBO. Zij is een rechtspersoon met een bestuur en een Chief Executive Officer, terwijl leden van het bestuur slechts kunnen worden benoemd door de SEC³⁵.

De bewuste splitsing werd deels ingegeven door het feit dat de SEC 'outgunned and outspent'³⁶ was (een argument dat zo langzamerhand voor de AFM ook lijkt op te gaan³⁷), maar ook omdat de attributie van de PCAOB met het toezicht op de accountant zou betekenen dat een 'truly independent board' toezicht zou gaan houden op de accountant:

'Under current law, accountants for publicly held corporations are subject to partial oversight by both their professional organizations and governmental agencies, including the American Institute of Certified Public Accountants, the Financial Accounting Standards Board, the Securities and Exchange Commission, and the state boards of accountancy which license accountants at the state level. By creating a truly independent accounting oversight board (...) this Conference Report represents a promising legislative response to jittery investors who understandably have lost faith in the financial information on which they rely. (...) This Board is charged with strengthening auditor ethics, disciplinary proceedings, and conflict of interest prohibitions to restore confidence in the U.S. accounting profession. This work will require a frank acknowledgment of past problems, a fresh examination of what works and what has failed, and a willingness to break from past practice to increase investor protections³⁸.'

Tussen de PCAOB en de SEC vindt geregeld overleg plaats. Daarnaast houdt de SEC actief toezicht op de PCAOB:

'The Board is subject to SEC oversight and review to assure that the Board's policies are consistent with the administration of the federal securities laws, and to protect the rights of accounting firms and individuals subject to the Board's jurisdiction. Oversight also allows the public an important forum for commenting on Board rules relating to auditing, quality control, and related standards. (...) Thus, the Board's proposed rules will be filed with the SEC and published by the SEC for public comment; SEC approval is necessary in most cases before rules of the Board take effect, and the SEC

may itself abrogate or amend Board rules (as well as disapprove proposed Board rules). Disciplinary sanctions imposed by the Board are subject to SEC review and may be canceled or modified (or in some cases enhanced) by the SEC. The SEC can relieve the Board of any responsibility to enforce any provision of the bill, or censure or limit operations of the Board, or remove a Board member, for cause³⁹.

Het bovenstaande systeem vinden wij evenwichtig. Het zorgt ervoor dat er één toezichthouder is die belast is met toezicht op de accountants, terwijl tegelijkertijd de mogelijkheid van coördinatie van toezicht niet is uitgesloten⁴⁰. Voorts is er ook sprake van een actief toezicht op de toezichthouder gebaseerd op een actieve informatie-uitwisseling tussen SEC en PCAOB⁴¹.

7 Afronding

Hiervoor wezen wij op de huidige systematiek van toezicht op toezicht dat is versnipperd over diverse toezichtwetten en hiermee samenhangende overdrachtsbesluiten. De Wft zal hier voor een groot deel een einde aan maken door een harmonisatie van deze bepalingen. De toezicht op toezicht-bepalingen in de Wta en Wtfv zullen echter geen deel uitmaken van de Wft, maar komen tegelijkertijd voor een groot deel overeen met de bepalingen uit de Wft. Een totale 'consolidatie' van deze bepalingen ligt dan ook voor de hand, zodat ook minimale verschillen – waarvoor geen aanwijsbare reden is gegeven – tot het verleden behoren.

Wij hebben voorts laten zien dat het toezicht op de toezichthouder te wensen overlaat. Deels komt dit omdat een ZBO nu juist in het leven wordt geroepen om de overheid een taak uit handen te nemen. Daar is in principe niets mis mee, zij het dat een toename aan toezichttaken van de AFM onzes inziens gepaard moet gaan met een versterking van de checks and balances in de relatie tussen de minister en de AFM. De Wft biedt daarvoor wel aanknopingspunten, maar de governance-bepalingen in de Wft blijven steken in algemeenheden en in de Wft ligt een gedachte besloten die erop neerkomt dat de minister zich slechts zeer marginaal zal bemoeien met het beleid van de AFM. Een passieve doorlopende informatieplicht van de AFM in combinatie met een actieve jaarlijkse informatieplicht is slechts voldoende indien de minister van zijn actieve doorlopende informatie-recht gebruik zal maken. Gezien bepaalde passages uit de Wta is echter niet te verwachten dat dit zal gebeuren.

De grootste doorn in ons oog is de combinatie van toezicht op de financiële verslaggeving en toezicht op de accountant. In het licht van recente uitlatingen van de AFM overtuigen de argumenten van de wetgever om deze toezichttaken te bundelen ons niet. Wij zijn dan ook voorstander van een 'truly independent board' voor zowel toezicht op financiële verslaggeving als toezicht op de accountant. Minister Zalm is vorig jaar ingegaan op de keuze van de wetgever om deze toezichttaken te bundelen:

'We hebben de laatste jaren geleerd dat de 'eigenlijke waakhonden' op het gebied van financiële verslaggeving – de commissarissen en de accountants – niet of niet op tijd blaften op het moment dat het mis ging. Zij hebben blijkbaar een externe pitbull nodig om hen extra te motiveren op tijd te blaffen⁴².

Wij vragen ons af of de minister zich bij het uitspreken van zijn speech heeft gerealiseerd dat de Pitbull in de Regeling Aggressieve Dieren⁴³ als volgt wordt omschreven:

'Indien het dier zich heeft vastgebeten in zijn slachtoffer, laat het niet meer los. (...) De Pitbull kan aanvallen zonder aanwijsbare reden en zonder voorafgaande signalen. De Pitbull kan zeer gevaarlijk zijn, terwijl het door zijn onvoorspelbaarheid moeilijk is dit gevaar uit de weg te gaan.' ■

Literatuur

- Algemene Rekenkamer, (2004), *Verantwoording en toezicht bij rechtspersonen met een wettelijke taak*, Deel 4, 10 maart 2004.
- Angeren, J.R. van, (2004), Bestuursrechtelijke aspecten voorontwerp wet toezicht financiële verslaggeving, in: *Ondernemingsrecht*, 10 juni, nr. 8, pp. 307-312.
- Code voor zelfstandige bestuursorganen, www.publiekverantwoorden.nl.
- Congressional records, <http://thomas.loc.gov>.
- Doorenbos, D.R., (2003), Schandpaal en onschuldpresumptie, in: *Nederlands Juristenblad*, 21 november, nr. 42, pp. 2190-2196.
- Pouw, J.F.M., P.J. Sebrechts en T.J. Sturmans (2004), Vanuit een breed publiek belang naar onafhankelijk toezicht: de Wta, recente wetgeving-sinitiatieven, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 78, no. 12, december, pp. 554-561.
- Public Company Accounting Oversight Board, www.pcaobus.com.
- Vergoossen, R.G.A. en Ph. Wallage (2004), Toezicht op het accountantsberoep: ontwikkelingen in de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk, Nederland en Duitsland, in: *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, jg. 78, no. 12, december, pp. 542-553.
- Vlies, I. van der en J. van Spanje, (2004), Checks, balances, public governance en de AFM, in: *Nederlands Juristenblad*, 9 juli, nr. 27, pp. 1340-1344.
- Zalm, G. (2003), *Toezicht op accountants en verslaggeving: goede corporate*

governance verzekerd?, speech op: Ernst & Young Verzekeringsdag 2003, 16 december 2003, www.minfin.nl.

Noten

- 1 *Het Financieele Dagblad* 25 maart 2004 (Is er toezicht op de toezicht-houder?) en 26 maart 2004 (Machtsconcentratie AFM punt van zorg).
- 2 Rechtbank Rotterdam 23 juli 2004, LJN-nummer AQ5489. Artikel 46b Wte handelt kortweg over de meldingsplicht van insiders.
- 3 *Het Financieele Dagblad* 28 juli 2004 (Registers AFM verre van betrouwbaar). Zie ook het rapport Zicht op de Prestaties van de Autoriteit Financiële Markten, Kamerstukken II, 2003/04, 29 635, nr. 1-2, p. 31.
- 4 Kamerstukken II 1988/89, 21 038, nr. 3, p. 13.
- 5 Zie over deze ontwikkeling: Het Rapport van de Algemene Rekenkamer, Verantwoording en toezicht bij rechtspersonen met een wettelijke taak Deel 4, Kamerstukken II, 2003/04, 29 450, p. 69.
- 6 Kamerstukken II, vergaderjaar 2000/01, 27 426, nr. 1.
- 7 Zie ook Kamerstukken II, vergaderjaar 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 15 en 16.
- 8 Vooralsnog is besloten tot aanhouding van het wetsvoorstel (zie p. 11 van het rapport van de Algemene Rekenkamer).
- 9 P. 24 van het rapport van de Algemene Rekenkamer.
- 10 Jaarverslag 1999, p. 9.
- 11 Deze taak wordt de AFM toebedeeld op grond van de Wet toezicht financiële verslaggeving. Thans is echter slechts een voorontwerp gepubliceerd op de website van het ministerie van Financiën (www.minfin.nl). In het navolgende zal worden gesproken over de 'Wtfv'.
- 12 Elders in dit nummer is door Pouw, Sebrechts en Sturmans meer gedetailleerd ingegaan op dit wetsvoorstel (nr. 29658).
- 13 De memorie van toelichting is te raadplegen via www.minfin.nl.
- 14 Deze bijdrage laat de positie van de Raad van Toezicht van de AFM voor een groot deel buiten beschouwing omdat deze recent reeds uitvoerig werd besproken door Van der Vlies en Van Spanje (2004), p. 1341.
- 15 Buiten beschouwing zullen worden gelaten de beperkte taken die de AFM heeft in het kader van de Wet toezicht kredietwezen, de Wet toezicht natura-uitvaartverzekeringsbedrijf en de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993. Zie in dit verband *Staatsblad* 2002, 451.
- 16 Het Overdrachtsbesluit Wet toezicht effectenverkeer 1995 (laatstelijk gewijzigd Stb. 2002, 452), het Overdrachtsbesluit Wet melding zeggenschap 1996 (laatstelijk gewijzigd Stb. 2002, 373), het Overdrachtsbesluit Wet toezicht beleggingsinstellingen (laatstelijk gewijzigd Stb. 2002, 452), het Mandaatsbesluit 2002 Wet op het consumentenkrediet (Stcrt. 2002, 43).
- 17 Vergelijk de artikelen 48a Wte, 90a Wtk, 188a Wtv, 93a Wtn en 33a Wtb.
- 18 Vergelijk artikel 3 lid 3 van het Overdrachtsbesluit Wtb (dat uitgaat van een actieve inlichtingenplicht van de AFM) en artikel 8 lid 3 van het Overdrachtsbesluit Wte (dat zegt dat de AFM de minister 'desgevraagd' bepaalde inlichtingen moet verstrekken).
- 19 De in de vorige noot genoemde artikelen gaan uit van een verplichting van de AFM jegens de minister indien en voorzover deze van betekenis kunnen zijn voor bepaalde artikelen uit de Wtb respectievelijk de Wte terwijl artikel 5 van het Mandaatsbesluit Wck uitgaat van een verplichting van de AFM om de minister halfjaarlijks 'genoegzame informatie' te verstrekken. Onduidelijk is overigens hoe de bepalingen in de diverse overdrachtsbesluiten die in een beperking met betrekking tot de te verstrekken inlichtingen voorzien, zich verhouden tot de algemene informatieplicht zoals neergelegd in de diverse toezichtwetten (zie noot 17). Gezien het feit dat die algemene inlichtingenplicht hogere regelgeving is, lijkt deze te prevaleren.
- 20 Kamerstukken II, 2003/04, 29 708, nr. 1-2.
- 21 Vooralsnog is slechts een wetsvoorstel naar de Tweede Kamer gestuurd (kamerstukken II, 2003/04, 29 507, nr. 1-2). Op grond van het wetsvoorstel zal de AFM ook toezicht gaan houden op – kortweg – financiële dienstverlening. Het is ons niet duidelijk waarom de Wfd eerst eigen – van de Wft afwijkende – toezicht-op-toezichtsbepalingen krijgt, terwijl het de bedoeling is dat de Wfd zal opgaan in de Wft.
- 22 Kamerstukken II, 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 32.
- 23 Dit artikel luidt: *'De toezichthouder verstrekt Onze Minister desgevraagd inlichtingen die nodig zijn voor de beoordeling van de uitvoerbaarheid van algemene beleidsvoornemens en voorgenomen wettelijke voorschriften, voor zover deze betrekking hebben op het door de toezichthouder uit te oefenen toezicht ingevolge deze wet.'*
- 24 Dit artikel luidt: *'Onze Minister kan aan de toezichthouder de gegevens of inlichtingen vragen die nodig zijn voor een onderzoek naar de toereikendheid van deze wet of de wijze waarop de toezichthouder deze wet uitvoert of heeft uitgevoerd, indien dat ter wille van het toezicht nodig blijkt.'* Het verzoek kan door de AFM onder omstandigheden worden gewijzigd.
- 25 Dit omdat de bepalingen in de Wft zien op rechten en verplichtingen van de AFM en de DNB jegens de minister.
- 26 Kamerstukken II, vergaderjaar 2003/04, nr. 3., p. 59.
- 27 Schrijvers pleiten voor een wijziging van de governance van de AFM in die zin dat de raad van toezicht een vuist kan maken in de richting van het bestuur.
- 28 De Code voor ZBO's is te downloaden via: www.publiekverantwoorden.nl. Het gaat om de volgende ZBO's: Centraal Orgaan opvang Asielzoekers, de IB-Groep, het Kadaster, de RDW, de Sociale Verzekeringsbank en Staatsbosbeheer.
- 29 Vergelijk Kamerstukken II, 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 15.
- 30 Ook het VNO-NCW en het Nivra wezen op de kans op belangenverstrengeling (Kamerstukken II 2003/04, 29 658, nr. 3., p. 43). Met betrekking tot het feit dat ook de jaarrekening van de AFM moet worden gecontroleerd door een accountant, merken wij op dat die jaarrekening zal worden gecontroleerd door een registeraccountant of accountant-administratieconsulent die niet werkzaam of verbonden is aan een accountantsorganisatie, zodat wordt voorkomen dat de jaarrekening wordt gecontroleerd door een onder toezicht staande externe accountant (zie in dit verband: Kamerstukken II, 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 33).
- 31 Wel is de externe accountant verplicht een verslag van zijn bevindingen over de vraag of het beheer en de organisatie van de AFM voldoen aan de eisen van doelmatigheid te voegen bij zijn verklaring (vergelijk artikel 1:16 lid 5 Wft, artikel 32 lid 5 Wta en artikel 10f lid 4 Wtfv).
- 32 De wettelijke verankering van de Code-Tabaksblat die bij de invoering van de nieuwe structuurregeling per 1 oktober 2004 is ingevoerd (Stb. 2004, 370).
- 33 *Het Financieele Dagblad* 8 december 2003 (Accountant moet voorbeeld geven).

- 34 Zie over de combinatie van toezichtstaken ook: R.G.A. Vergoossen en C.A. Visser, AFM is niet geschikt voor toezicht op accountant, in: Het Financieele Dagblad, 16 december 2003; B. Westra, Welke accountant is bang voor de AFM?, in: *Het Financieele Dagblad*, 29 december 2003 en H. Blokdiijk, Tweedeling dreigt bij accountants door te slap toezicht, in: *Het Financieele Dagblad*, 2 januari 2004.
- 35 De Bylaws van PCAOB Inc. zijn te downloaden via www.pcaobus.com.
- 36 US Senate 16 oktober 2002. Deze *congresional records* zijn te downloaden via <http://thomas.loc.gov>.
- 37 In 2002 merkte de minister nog op dat de AFM in korte tijd veel expertise zal moeten opbouwen om haar toezichtstaak effectief te kunnen uitvoeren (Kamerstukken II, 28 386, nr. 1, p. 9). De minister doelde toen slechts op expertise op het gebied van financiële verslaggeving. De voorgenomen belasting en de vereiste expertise is echter alleen maar toegenomen waardoor vraagtekens geplaatst kunnen worden bij de vraag of de AFM langzamerhand niet ook 'outgunned and outspent' begint te raken.
- 38 US senate 25 oktober 2002.
- 39 US Senate 30 juni 2002.
- 40 Sec. 105-4-a SOX-Act.
- 41 Elders in dit nummer zullen Vergoossen en Wallage ingaan op het toezicht op het accountantsberoep in een viertal landen.
- 42 De speech 'Toezicht op accountants en verslaggeving: goede corporate governance verzekerd?' is te raadplegen via: www.minfin.nl.
- 43 Gepubliceerd in de *Staatscourant* van 18 januari 1993.