

Postinitiële wo-master
Risk Management for
Financial Institutions
Vrije Universiteit Amsterdam

5 maart 2014

NVAO beperkte Toets nieuwe opleiding

Paneladvies

1	Samenvattend advies	3
2	Werkwijze panel	6
3	Beschrijving van de opleiding	7
	3.1 Algemeen	7
	3.2 Profiel instelling	7
	3.3 Profiel opleiding	7
4	Opleidingsbeoordeling	8
	4.1 Beoogde eindkwalificaties	8
	4.2 Onderwijsleeromgeving	10
	4.3 Toetsing	17
	4.4 Afstudeergarantie en financiële voorzieningen	20
	4.5 Algemene conclusie over de kwaliteit van de opleiding	20
5	Overzicht oordelen	22
	Bijlage 1: Samenstelling panel	23
	Bijlage 2: Programma locatiebezoek	25
	Bijlage 3: Overzicht van bestudeerde documenten	26
	Bijlage 4: Lijst met afkortingen	27

1 Samenvattend advies

De opleiding *Risk Management for Financial Institutions* is een postnitiële wo-masteropleiding die onderdeel uitmaakt van de *Postgraduate School of Finance & Risk Management* van de Vrije Universiteit Amsterdam (VU) en in 2010 is gestart. De opleiding richt zich op professionals met een afgeronde academische opleiding in de economische wetenschappen en ten minste twee jaar werkervaring op wo- of hbo+-niveau in de financiële sector. De opleiding stelt zich ten doel dat afgestudeerden op academisch niveau complexe risicomanagementvraagstukken zelfstandig of in multidisciplinaire teams kunnen analyseren en oplossen en daarover kunnen rapporteren. De opleiding onderscheidt zich van andere opleidingen op het terrein van risicomanagement door de nadruk op *behavioural economics* en een minder zwaar accent op een kwantitatieve aanpak. Afgestudeerden moeten op basis van hun kennis van regelgeving en kwantitatieve methoden, maar vooral hun conceptuele kennis, risico's ter discussie kunnen stellen en het gesprek aangaan over *governance* en ethiek. De geformuleerde eindkwalificaties sluiten aan op de Dublin descriptoren van het masterniveau en zijn afgestemd met het werkveld, de financiële sector. De kritische en gedragsmatige wijze van kijken die studenten krijgen aangeleerd, past naar het oordeel van het panel goed bij het academische niveau dat de opleiding beoogt. Het panel vindt de opleiding een waardevolle aanvulling op de bestaande kwantitatief georiënteerde opleidingen.

De eerste vier semesters volgen de studenten een avond per week hoorcolleges en casuscolleges. Het eerste semester richt zich op de fundamentele van risicomanagement van financiële instellingen, het tweede op methoden en technieken, regels en voorschriften van het risicomanagement van financiële instellingen, het derde op financiële markten en balansmanagement en het vierde op *Behavioural Finance*, instabiliteit en integrale risicobenadering. Per semester krijgen de studenten drie casussen, die ze in steeds wisselende tweetallen moeten uitwerken en presenteren. Elk semester wordt afgesloten met een tentamen. Na afronding van deze vier semesters beginnen de studenten aan hun scriptie. Daarin moeten ze laten zien dat ze alle beoogde eindkwalificaties beheersen door een complex multidisciplinair risicomanagementprobleem te definiëren, analyseren, onderzoeken en van een oplossing of uitwerking te voorzien. Het panel is van oordeel dat de studenten een samenhangend programma krijgen aangeboden en dat de inhoud van de colleges, de behandelde literatuur en de casussen passen bij de beoogde eindkwalificaties.

De opleiding heeft een omvang van 63 EC die gespreid over 2,5 jaar kunnen worden behaald. Per jaar laat de opleiding maximaal 28 studenten toe. Per week wordt van de studenten een tijdsinzet van ongeveer elf uur verwacht. Uit de evaluaties blijkt dat de studenten dit een pittige opdracht vinden, maar wel haalbaar. Er is weinig uitval in deze fase. Wel treedt in het scriptietraject flinke vertraging op. Er zijn geen verplichte bijeenkomsten meer en veel studenten voelen zich onzeker over de aanpak van hun onderzoek en de scriptie. De opleiding heeft een scriptiecoördinator aangetrokken die onder andere terugkomdagen organiseert waarin studenten hun ervaringen uitwisselen en tussenproducten bespreken. Het panel vindt dit een verbetering, maar vraagt zich af of dit voldoende zal helpen en adviseert de opleiding het scriptietraject minder vrijblijvend te maken en te werken met strikte *deadlines*. Mogelijk kunnen de studenten eerder aan de scriptie beginnen waardoor het een meer geïntegreerd deel van de opleiding wordt.

Het onderwijs wordt verzorgd door zeven vaste docenten en zeventien gastdocenten. Vijf vaste docenten en zeven gastdocenten zijn gepromoveerd. De breedte van het vakgebied vergt de inzet van docenten met specifieke deskundigheid. Veel gastdocenten zijn werkzaam in de financiële sector. De studenten waarderen de gevarieerde inbreng van hun docenten. Het panel vindt het grote aantal docenten kwetsbaar omdat het kan leiden tot overlap en hiaten, maar heeft vastgesteld dat de opleiding dit ondervangt door de inzet van semestercoördinatoren. Per semester is een coördinator verantwoordelijk voor de onderlinge afstemming van de colleges en het bewaken van de rode draad door het programma. De semestercoördinator zorgt ervoor dat alle leerdoelstellingen aan bod komen en is verantwoordelijk voor de toetsing. Hij/zij is bij alle colleges aanwezig en kan op die manier de didactische kwaliteit van de docenten bewaken en zo nodig actie ondernemen.

De studenten zijn tevreden over de geboden voorzieningen zoals Blackboard, collegeruimte en studiebegeleiding. De informatievoorziening is in orde en er wordt regelmatig geëvalueerd. Het panel heeft vastgesteld dat de lijnen tussen docenten en studenten kort zijn en dat de programmaleiding intensief bij de opleiding betrokken is. Daardoor worden eventuele tekortkomingen tijdig gesignaleerd en wordt ook aan verbetering gewerkt. Voorbeelden zijn het intensiveren van het scriptietraject en het vervangen van niet optimaal functionerende docenten en coördinatoren. Het panel concludeert dat het programma, de docenten en de voorzieningen de studenten in staat stellen de eindkwalificaties te behalen.

De opleiding heeft een geëxpliciteerd toetsbeleid waarop door de examencommissie wordt toegezien. Elk semester wordt afgesloten met een openboektentamen en in de loop van een semester werken studenten aan drie casussen. Na ongeveer drie maanden is er een herkansingsgelegenheid voor het tentamen. De toetsen en casussen worden opgesteld onder verantwoordelijkheid van de semestercoördinator. Er wordt gewerkt met het vierogenprincipe, toetsen worden vooraf door een collega beoordeeld. Het panel vindt dat de toetsen aan de kwaliteitseisen voldoen. Het panel adviseert de toetstechnische deskundigheid, die nu bij personen aanwezig is door ervaring, te formaliseren en te zorgen dat alle docenten en coördinatoren hierin scholing volgen.

Aan het eind van de opleiding moeten de studenten een scriptie schrijven. Deze wordt beoordeeld door de begeleider en een onafhankelijke co-assessor. In de praktijk is de co-assessor vaak de scriptiecoördinator, omdat deze door het beoordelen van alle scripties kan zorgen voor de ijking van de gegeven cijfers. Deze ijking vindt het panel een waardevolle rol, maar het panel adviseert de coördinator niet in te zetten voor de beoordeling zelf, omdat hij door de terugkomdagen betrokken is bij de voortgang van de studenten. De tien scripties die het panel heeft gezien, laten het beoogde eindniveau zien, zowel inhoudelijk-conceptueel als in de wetenschappelijke aanpak. Wel is het panel van mening dat de opleiding zowel de academische diepgang als de breedte van een multidisciplinaire benadering meer tot zijn recht kan laten komen wanneer de opleiding het toetsen van de twee aspecten opsplitst in verschillende producten. In de scriptie kan de opleiding zich dan richten op de academische diepgang. In een ander product kan de multidisciplinaire benadering centraal staan.

De VU heeft een financiële garantie afgegeven voor de eerste vijf jaar van de opleiding en garandeert dat studenten die aan de opleiding begonnen zijn, deze in de gestelde tijd kunnen afmaken. Het panel heeft kunnen vaststellen dat er behoefte is aan de opleiding in het werkveld en dat er voldoende belangstelling is om jaarlijks met een cohort te starten. Het panel acht de opleiding levensvatbaar.

Het panel adviseert de NVAO om positief te besluiten ten aanzien van de kwaliteit van de nieuwe opleiding *Risk Management for Financial Institutions* van de Vrije Universiteit Amsterdam.

Den Haag, 5 maart 2014

Namens het panel ter beoordeling van de beperkte Toets nieuwe opleiding
Postnitiële master *Risk Management for Financial Institutions* van de Vrije Universiteit
Amsterdam,

Prof. dr. M.J.K. De Ceuster
(voorzitter)

dr. M.J.H. van der Weiden
(secretaris)

2 Werkwijze panel

De NVAO heeft een panel vastgesteld met volgende samenstelling:

- Voorzitter: Prof. dr. M.J.K. De Ceuster, hoogleraar Finance, Universiteit Antwerpen;
- Leden:
 - prof. dr. R. Slagmulder, hoogleraar Management Accounting & Control, Vlerick Business School;
 - Dr. A. Plantinga, universitair hoofddocent Finance, Rijksuniversiteit Groningen;
- Student-lid: N.L. Bach Kolling, student bacheloropleiding Onderwijskunde, Universiteit Twente.

In bijlage 1 zijn korte curricula vitae van de panelleden opgenomen. Het panel werd bijgestaan door drs. L. Winsemius, beleidsmedewerker NVAO, procescoördinator, en dr. M.J.H. van der Weiden, secretaris.

Bij de toetsing heeft het panel het Beoordelingskader voor de beperkte Toets nieuwe opleiding van de NVAO (Stcrt. 2010, nr 21523) in acht genomen.

Het panel heeft zich aan de hand van de door de opleiding verstrekte documenten op de beoordeling voorbereid. Per email zijn vooraf de eerste indrukken met elkaar uitgewisseld en hebben de leden aangegeven welke vragen zij tijdens het locatiebezoek naar aanleiding van het materiaal zouden willen stellen. Deze vragen zijn door de secretaris geïnventariseerd en zijn als input gebruikt voor het locatiebezoek. Een deel van deze vragen is vervolgens naar de aanvrager gestuurd met het verzoek de antwoorden op deze vragen, evenals een aantal aanvullende bijlagen, tijdens het locatiebezoek bij het panel aan te leveren. In bijlage 3 van dit paneladvies is een overzicht opgenomen van documenten die het panel heeft ontvangen.

Op 8 januari 2014, voorafgaand aan het locatiebezoek, is het panel bij elkaar geweest. Tijdens deze bijeenkomst zijn de eerste bevindingen van het panel besproken en nadere vragen geformuleerd om tijdens het locatiebezoek aan de orde te stellen. Op 9 januari 2014 heeft het panel een locatiebezoek afgelegd. Tijdens dit bezoek is het panel in verschillende gespreksrondes van nadere informatie voorzien en zijn de vraagpunten aan de orde gesteld en in discussie gebracht. Het programma van het locatiebezoek is toegevoegd in bijlage 2. Na afloop van het locatiebezoek heeft het panel de bevindingen onderling besproken en vertaald naar voorlopige conclusies. De secretaris heeft op basis hiervan een conceptadvies opgesteld, dat aan de panelleden is voorgelegd voor commentaar. Vervolgens heeft het panel dit concept van commentaar voorzien, waarna de definitieve tekst is vastgesteld. Uiteindelijk zijn aan de hand van de uitkomsten per standaard beargumenteerde oordelen per onderwerp en een eindoordeel over de kwaliteit van de opleiding gegeven. Dit heeft geresulteerd in een definitief paneladvies aan de NVAO op 5 maart 2014.

3 Beschrijving van de opleiding

3.1 Algemeen

Instelling	: Vrije Universiteit Amsterdam
Opleiding	: <i>Risk Management for Financial Institutions</i>
Oriëntatie en niveau	: postinitiële wo-master
Variant(en)	: niet van toepassing
Afstudeerrichtingen	: niet van toepassing
Locatie	: Amsterdam
Studieomvang (ECTS)	: 63
Sector	: economie

3.2 Profiel instelling

De Vrije Universiteit Amsterdam (VU) is een bekostigde instelling voor wetenschappelijk onderwijs. De universiteit heeft twaalf faculteiten en veertien interdisciplinaire onderzoeksinstituten, waarbinnen het onderwijs en onderzoek zijn georganiseerd. De VU biedt 48 bacheloropleidingen en 89 masteropleidingen aan, waarvoor in totaal bijna 25.000 studenten zijn ingeschreven. Het personeelsbestand omvat 2764 wetenschappelijke stafleden (2045 fte) en 1905 personeelsleden in niet-wetenschappelijke functies (1564 fte).

Binnen de Faculteit Economische Wetenschappen en Bedrijfskunde (FEWEB) bestaat de *VU School of Finance & Risk Management*. In deze *School* komen opleidingen en onderzoek op alle gebieden van de financiële discipline samen. Het opleidingsaanbod omvat vier initiële bachelor- en drie masteropleidingen en vier *postgraduate* opleidingen.

3.3 Profiel opleiding

De opleiding *Risk Management for Financial Institutions* is een postinitiële wo-masteropleiding die onderdeel uitmaakt van het *postgraduate* aanbod van de *VU School of Finance & Risk Management* en in 2010 is gestart. De opleiding richt zich op professionals met een afgeronde academische opleiding in de economische wetenschappen en ten minste enkele jaren werkervaring op wo- of hbo+-niveau in de financiële sector. De opleiding stelt zich ten doel dat afgestudeerden op academisch niveau complexe risicomanagementvraagstukken zelfstandig of in multidisciplinaire teams kunnen analyseren en oplossen en daarover kunnen rapporteren. De opleiding onderscheidt zich van andere opleidingen op het terrein van risicomanagement door de nadruk op *behavioural economics* en een minder zwaar accent op een kwantitatieve aanpak.

De opleiding heeft een omvang van 63 EC en kan in 2,5 jaar worden afgerond. Per jaar laat de opleiding maximaal 28 studenten toe. Ongeveer 40 studenten volgen op dit moment de opleiding. Het collegegeld bedroeg de eerste twee jaren € 15.000 voor de twee collegejaren, sinds 2012-2013 is dat verhoogd naar € 16.000. Daarnaast betalen de studenten € 2500 voor het scriptietraject.

4 Opleidingsbeoordeling

Van toepassing is het Beoordelingskader voor de beperkte Toets nieuwe opleiding van de NVAO (Stcrt. 2010, nr 21325).

Dit kader wordt gebruikt als de instelling beschikt over een positief oordeel over de instellingstoets kwaliteitszorg. De beoordeling komt tot stand op basis van een discussie met *peers* over de inhoud en kwaliteit van de opleiding en is gericht op vier vragen:

1. Wat beoogt de opleiding?
2. Hoe wil de opleiding dit realiseren?
3. Hoe wil de opleiding dit toetsen?
4. Zijn er voldoende financiële middelen?

Deze vier vragen zijn vertaald in vier standaarden. Over de standaarden geeft een visitatiepanel een gemotiveerd oordeel op een tweepuntsschaal: onvoldoende of voldoende. Vervolgens geeft het panel een gemotiveerd eindoordeel over de kwaliteit van de opleiding, ook op de tweepuntsschaal.

Bij de beoordeling worden de volgende definities gehanteerd. Deze definities hebben zowel betrekking op de scores van de standaarden als op de scores van de opleiding in totaal.

Basiskwaliteit

De kwaliteit die in internationaal perspectief redelijkerwijs verwacht mag worden van een bachelor- of masteropleiding binnen het hoger onderwijs.

Onvoldoende

De opleiding voldoet niet aan de basiskwaliteit.

Voldoende

De opleiding voldoet aan de basiskwaliteit.

Indien een opleiding niet volledig nieuw is of omgevormd wordt, worden bij de oordeelsvorming ook de gerealiseerde eindkwalificaties betrokken.

4.1 Beoogde eindkwalificaties

4.1.1 Standaard 1

De beoogde eindkwalificaties van de opleiding zijn wat betreft inhoud, niveau en oriëntatie geconcretiseerd en voldoen aan internationale eisen.

Bevindingen

Het informatiedossier van de opleiding *Risk Management for Financial Institutions* (hierna: de opleiding) beschrijft het doel van de opleiding als het afleveren van afgestudeerde Risicomanagementprofessionals die in staat zijn om op academisch niveau complexe risicomanagementvraagstukken zelfstandig of in multidisciplinaire teams te analyseren, op te lossen en daarover te rapporteren. Om dat doel te operationaliseren heeft de opleiding de volgende eindkwalificaties geformuleerd:

1. Het begrijpen en kunnen uitleggen van de geschiedenis van onzekerheid en risico;

2. Het begrijpen en kunnen toepassen van methoden en technieken van risicometing en – management;
3. Het begrijpen van de werking van financiële markten, instituten en producten en de implicaties hiervan voor risico en risicomanagement;
4. Het begrijpen en kunnen uitleggen van de invloed van wet- en regelgeving, ethiek op de theorie en praktijk van het risicomanagement;
5. Het begrijpen van de impact van menselijk gedrag op het risicomanagement van financiële instellingen;
6. Het kunnen oplossen van complexe risicomanagementproblemen;
7. Het kunnen vergaren en verdiepen van theoretische en praktische kennis op het gebied van risicomanagement voor financiële instellingen.

De opleiding heeft bij de geformuleerde eindkwalificaties gezorgd voor aansluiting bij de Dublin descriptor op het masterniveau en dit ook vertaald naar de deelkwalificaties per semester en per semesteronderdeel. Van de studenten wordt verwacht dat zij in de opleiding de vaardigheid opdoen om onderzoek te doen naar multidisciplinaire vraagstukken door in de vier semesters individueel of in tweetallen te werken aan casussen, games en opdrachten. Als afsluiting van de opleiding moeten de studenten hun opgedane kennis verdiepen met eigen onderzoek en daarvan verslag doen in een masterscriptie.

In het informatiedossier beschrijft de opleiding dat ze tijdens de opstartfase de behoefte aan de opleiding heeft gepeild bij relevante academici en vertegenwoordigers van het beroepenveld. De opleiding beschouwt zichzelf als complementair aan andere opleidingen op het terrein van risicomanagement, die veelal kwantitatief zijn georiënteerd, door te kiezen voor een meer conceptuele benadering. Tijdens de gesprekken met het panel gaven alle vertegenwoordigers van de opleiding aan dat men zich richt op professionals die al een aantal jaren werkervaring hebben en op de hogere niveaus in een organisatie werkzaam zijn. De vertegenwoordigers van het werkveld bevestigden dat ze inderdaad hun werknemers met dit doel voor ogen laten deelnemen aan de opleiding. Van de studenten wordt verwacht dat ze op de hoogte zijn van de regels en de kwantitatieve methoden, maar daarbovenuit oog hebben voor de interpretatie ervan, de gedragsaspecten, moraliteit en ethiek. In het contact met klanten, maar ook binnen de eigen organisatie wordt van hen verwacht dat zij de afzonderlijke organisatieonderdelen die zich met risicomanagement bezig houden kunnen overstijgen en dat zij bepaalde gedrags- en cultuuraspecten ter discussie kunnen stellen. Een aantal relevante werkgevers, zoals ING en KPMG, steunt de opleiding structureel door werknemers aan te melden voor de opleiding en door gastdocenten vanuit de eigen organisatie beschikbaar te stellen.

De vertegenwoordigers van het faculteitsbestuur en de *School of Finance & Risk Management* lieten het panel weten dat de keuze voor de opleiding past binnen het portfolio van de Faculteit Economische Wetenschappen en Bedrijfskunde (FEWEB) en de *School*. De opleiding is een niche product voor maximaal 28 studenten per jaar, gericht op *behavioural economics*. Ze speelt in op het inzicht dat het antwoord op de fouten die in de financiële sector gemaakt zijn, niet gelegen is in meer regelgeving of meer modellen, maar in het gedrag van mensen. De opleiding heeft een curatorium waarin vertegenwoordigers van het werkveld zitting hebben. Het curatorium geeft het opleidingsbestuur advies over de inhoud en doelstellingen van het programma en komt daartoe een aantal malen per jaar bijeen.

In een internationale benchmark die in 2011 is uitgevoerd door de *North West University*, Zuid Afrika, komt de opleiding volgens het informatiedossier naar voren als een van de meest geschikte om studenten te scholen in het oplossen van risicomanagementproblemen. De benchmark maakt inzichtelijk dat de opleiding in vergelijking met Nederlandse (*Duisenberg School of Finance*) en buitenlandse opleidingen kiest voor een meer kwalitatieve dan kwantitatieve benadering.

Overwegingen

Het panel stelt vast dat het uit de schriftelijke en mondelinge informatie een zeer consistent beeld heeft gekregen van wat de opleiding beoogt. De kritische en gedragsmatige wijze van kijken die studenten krijgen aangeleerd, past naar het oordeel van het panel goed bij het academische niveau dat de opleiding beoogt. Het panel vindt de opleiding een waardevolle aanvulling. De kwantitatieve benadering van risicomanagement is in de praktijk onvoldoende gebleken om de risico's in de financiële sector daadwerkelijk beheersbaar te maken en in deze opleiding leren de studenten de juiste vragen te stellen. Het panel waardeert dat de opleiding het aandurft niet de gemakkelijkste weg te kiezen en dat de opleiding door haar keuzes mede bepalend is voor de ontwikkeling van het vak en de te stellen eisen bij risicomanagement. De inkadering in het vakgebied van de *behavioural economics* geeft hier de juiste wetenschappelijke onderbouwing aan.

De conceptuele benadering wijkt af van wat in het algemeen in de sector wordt verwacht bij de term risicomanagement en bij de titel van de opleiding. Uit het voorlichtingsmateriaal wordt dit voldoende duidelijk, maar het panel geeft de opleiding in overweging ook in de naamgeving van de opleiding meer inzichtelijk te maken dat het accent op de managementkant ligt. De naam '*management of risks in financial institutions*' zou dit mogelijk beter weergeven dan '*risk management for financial institutions*'.

4.2 Onderwijsleeromgeving

4.2.1 Standaard 2

Het programma, het personeel en de opleidingsspecifieke voorzieningen maken het voor de instromende studenten mogelijk de beoogde eindkwalificaties te realiseren.

Bevindingen

Inhoud

Het programma van de opleiding bestaat uit vier semesters waarin de studenten cursussen volgen, gevolgd door een scriptietraject. In de cursussen komen de studenten vanuit verschillende invalshoeken in aanraking met de aard en methoden van risicomanagement van financiële instellingen. In het informatiedossier wordt dit als volgt samengevat.

In het eerste semester leren de studenten de fundamentele van risicomanagement van financiële instellingen. Dit gebeurt aan de hand van de kenmerken van financiële markten en van de werking van de gebruikte kwantitatieve risicomanagementmethoden en technieken. Studenten leren hiervoor definities van onzekerheid, risico en risico *appetite* en hoe dit door de eeuwen is ontstaan uit verschillende vakgebieden. Aan de hand hiervan wordt vervolgens de werking van banken, verzekeraars, pensioenfondsen en *asset managers* op een gestructureerde manier behandeld.

In de casussen in dit semester worden de kenmerken van deze financiële instellingen uitgewerkt en wordt geleerd welke implicaties deze hebben voor het risicomanagement.

In het tweede semester wordt het risicomanagement van de vier soorten financiële instellingen en de daar gebruikte methoden en technieken uitgediept in het kader van de door de maatschappij voorgeschreven regels en voorschriften. Studenten leren hiervoor de kenmerken van de *Enterprise Risk Management (ERM)* benadering en passen die toe bij het analyseren van risico's van financiële instellingen. Om de organisatie in het kader van de internationale gemeenschap te kunnen begrijpen leren studenten de positieve en negatieve effecten van actuele ontwikkelingen in Europese regelgeving op het risicomanagement van banken, verzekeraars en pensioenfondsen. Ook de rol die de toezichthouders en accountants spelen bij het handhaven en het effect hiervan op het risicomanagement komt aan de orde. In de casussen wordt gevraagd om inzichten in de positieve en negatieve kenmerken van regelgeving en toezicht te gebruiken voor het benoemen van effectieve risicomanagementprocessen.

In het derde semester wordt het balansmanagement van financiële instellingen verder uitgediept. Studenten leren hiervoor de structuur en de processen van financiële markten en financiële producten te begrijpen en de risico's die hieruit voortvloeien te benoemen en te managen. Studenten leren kwantitatieve methoden en technieken voor het waarderen van derivaten en hoe deze derivaten ingebed zijn in financiële producten. Studenten leren deze kennis te gebruiken bij het afdekken van financiële risico's van producten en instellingen. Er wordt hierbij nadrukkelijk aandacht besteed aan de rol van de deelnemers op markten en hun bijdrage aan gedragsrisico. In de casussen van semester 3 wordt de theorie toegepast op praktijksituaties. Er wordt geleerd wanneer kwantitatieve technieken goed of juist minder goed bruikbaar zijn.

In het vierde semester wordt de aandacht voor menselijk gedrag en het effect hiervan op risicomanagement uitgediept met behulp van *behavioural finance*, en de instabiliteit- en integrale risk benadering. Studenten leren hoe economieën op macroniveau als gevolg van menselijk gedrag in de regel instabiel zijn en welke effecten dit heeft voor risicomanagement. Studenten worden bekend gemaakt met kenmerken en achtergronden van menselijk gedrag en de effecten hiervan op het nemen van beslissingen onder onzekerheid. Deze kennis wordt toegepast in het analyseren en verbeteren van risicomanagementmethoden. De invloed van organisatiecultuur op het risicomanagement wordt nader geanalyseerd. Studenten leren in workshops het effect van crisissituaties op menselijk gedrag en hoe hiermee om te gaan.

De eindkwalificaties zijn vertaald naar deelkwalificaties per semester en semesteronderdeel, en verder gespecificeerd naar doelstellingen per college en leeractiviteit. Deze uitwerkingen zijn in het informatiedossier opgenomen. Voor elk semester is een semestercoördinator verantwoordelijk voor de inhoud en samenhang, zowel in het onderwijs als in de toetsing. De semestercoördinator is bij alle colleges aanwezig en kan zo de studenten helpen de rode draad voor ogen te houden. Het programma zorgt voor horizontale samenhang doordat per semester een aantal samenhangende thema's wordt behandeld. Deze worden in hoorcolleges en casuscolleges uitgewerkt met oog voor de multidisciplinaire invalshoek. De verticale samenhang in het programma komt tot stand doordat de aangeboden kennis in steeds complexere en daardoor soms moeilijker vraagstukken moet worden toegepast.

Het informatiedossier geeft aan dat het programma actueel wordt gehouden door de praktijkbezigheden van het opleidingsbestuur en de leden van het curatorium, door de inbreng van gastdocenten en door contacten met (inter)nationale instellingen en bedrijven. Ook de vraagstukken die de studenten inbrengen, zorgen voor aansluiting bij de actualiteit. De aansluiting bij internationale ontwikkelingen wordt zichtbaar in de gekozen literatuur, de internationale setting van cases en de mogelijke scriptieonderwerpen.

Het panel heeft tijdens het bezoek de gehanteerde boeken en readers ingezien. De keuze van de literatuur leek in eerste instantie niet voor de hand te liggen, omdat ze op onderdelen afweek van die bij andere opleidingen in de financiële sector, maar bleek bij nadere bestudering goed doordacht. Omdat de doelstelling van de opleiding gericht is op dwarsverbanden en het denken buiten de geijkte kaders, is verdieping in literatuur buiten de traditionele tijdschriften zoals *The Journal of Finance* noodzakelijk.

Na de cursorische semesters beginnen de studenten aan hun scriptie, waarin alle eindkwalificaties getoetst worden. De studenten moeten laten zien dat ze het vermogen hebben om op academisch niveau een complex multidisciplinair risicomanagementprobleem te definiëren, analyseren, te onderzoeken en van een oplossing of uitwerking te voorzien. Om aan te tonen dat het multidisciplinaire karakter van de opleiding goed is begrepen dienen in de probleemstelling en de eruit volgende vraagstelling en uitwerking ten minste drie van de eindkwalificaties te zijn verwerkt. Uit de scriptie moet blijken dat de student in staat is bronnenonderzoek, datagebruik en methode van onderzoek op een academisch niveau uit te voeren. De scriptie dient behalve academisch verantwoord ook bondig, helder en voor academici en practici begrijpelijk geschreven te zijn.

Vormgeving

De opleiding omvat 63 EC, gespreid over 2,5 jaar. In de eerste vier semesters volgen de studenten wekelijks een avond onderwijs in de vorm van hoorcolleges en casuscolleges. Per semester zijn er zestien colleges. Van de studenten wordt verwacht dat ze voor de hoorcolleges de te behandelen theorie voorbereiden aan de hand van opgegeven literatuur en voor de casuscolleges in tweetallen werken aan casusopdrachten. De tweetallen worden samengesteld door de semestercoördinator en wisselen steeds van samenstelling. Aan het begin van het eerste en het tweede studiejaar wordt een introductieweekend georganiseerd waarin de rode draad van het komende jaar wordt gepresenteerd. Aan het eind van het vierde semester wordt ter afsluiting een workshop georganiseerd. Na afloop daarvan kunnen de studenten in een crisisteam van een financiële instelling de kennis over risicomanagement in crisissituaties toepassen, hun eigen functioneren in de crisissimulatie binnen een financiële instelling kritisch evalueren en een *debiasing* plan in een presentatie verdedigen bij een kritische directie.

Na de vier cursorische semesters werken de studenten individueel aan hun scriptie. Voor de begeleiding van een scriptie zijn voor de begeleidende docent 24 uur beschikbaar. De verwachting was dat de studenten hun scriptie in een half jaar zouden kunnen afronden, maar dit blijkt in de praktijk niet realistisch. Van het eerste cohort van 24 studenten, dat gestart is in 2010-2011, waren op het tijdstip van de audit slechts elf studenten afgestudeerd. De oorzaak ligt volgens de opleiding en de studenten deels in het wegvallen van de cursorische structuur en daardoor het ontbreken van vaste momenten waarop iets ingeleverd moet worden, en deels in het feit dat studenten er tegenop zien een substantieel academisch werkstuk te moeten schrijven dat sterk afwijkt van de stukken die ze in hun werk opleveren.

Om hierin verbetering aan te brengen heeft de opleiding een scriptiecoördinator aangesteld die onder andere een aantal terugkomdagen organiseert. Het panel meent dat dit een verbetering is, maar denkt dat een sterkere integratie van het scriptietraject in het cursorische deel van de opleiding nog beter zal werken. Mogelijk kunnen studenten al in het vierde semester aan hun scriptie beginnen en/of kunnen de cursussen van het vierde semester doorlopen in een vijfde semester. Op die manier zal de opleiding meer een geheel vormen en is de kans groter dat het hele cohort op schema blijft en gezamenlijk toewerkt naar de diplomering.

Met haar didactische concept 'zelfstandig werken in groepsverband' sluit de opleiding volgens het informatiedossier aan bij de onderwijsvisie van de VU, waarin gezamenlijk leren centraal staat. De studenten vormen een *Community of Learners* en worden door de gehanteerde werkvormen uitgenodigd interactief hun kennis en vaardigheden uit te breiden. De leercyclus van Kolb (Ervaren, Reflecteren, Conceptualiseren, Toepassen) dient daarbij als uitgangspunt. De gehanteerde werkvormen zijn hoorcolleges, het oplossen van casussen en het spelen van games, het geven van presentaties en het schrijven van korte papers en een scriptie. In het informatiedossier heeft de opleiding de relatie beschreven tussen de gekozen werkvormen, de leerdoelstellingen, de toetsvormen en de verbonden Dublin descriptoren. Het panel vindt dat de opzet van de opleiding past bij de zelfstandigheid en inhoudelijke inbreng die van professionals verwacht mogen worden.

Instroom en toelatingseisen

De opleiding biedt jaarlijks plaats aan maximaal 28 studenten. Deze omvang is gekozen omdat een grotere groep minder interactie mogelijk maakt en omdat de beschikbare collegieruimte niet meer studenten toelaat. Met deze omvang is volgens de opleiding ook een sluitende exploitatie mogelijk. Schriftelijke informatie over de opleiding wordt verschaft door de website en brochures, voor mondelinge toelichting worden jaarlijks twee voorlichtingsavonden georganiseerd en kunnen potentiële studenten telefonisch of per email contact opnemen. Het panel is van oordeel dat het informatiemateriaal een juist beeld geeft van de opleiding.

De opleiding richt zich op professionals die een relevante masteropleiding hebben afgerond en in hun vooropleiding kennis op het juiste niveau hebben opgedaan van financiering en belegging, statistiek, wiskunde en economie. Daarnaast moeten ze ten minste twee jaar werkervaring hebben in een financiële functie op hbo+- of wo-niveau. In het informatiedossier is het toelatingsreglement opgenomen. Kandidaten moeten bij hun verzoek tot inschrijving gewaarmerkte kopieën van het relevante diploma voegen, plus de bijbehorende cijferlijsten waaruit blijkt dat de vereiste vakken met het gevraagde resultaat zijn afgesloten. Het curriculum vitae dat kandidaten moeten overleggen, dient duidelijk te maken dat de werkervaring voldoende substantieel is en van het vereiste niveau. De inschrijving wordt schriftelijk bevestigd. Soms wordt daarna een intakegesprek gehouden, maar voor studenten die uit een organisatie komen waar de opleiding mee samenwerkt, is dat niet altijd nodig omdat de verwachtingen over en weer voldoende helder zijn. Het curatorium beslist in de loop van juli over de definitieve toelating van de kandidaten.

Studenten komen uit verschillende organisaties uit de financiële wereld (banken, pensioenfondsen, vermogensbeheerders, verzekeraars, toezichthouders, consultants en accountants) en vervullen bij hun werkgever diverse functies (risk manager, algemeen manager, toezichthouder, auditor, actuaris, *compliance officer*, accountant, consultant). Veel studenten worden door hun werkgever voorgedragen voor de opleiding en krijgen hun

studiekosten door de werkgever vergoed. Het opleidingsmanagement liet het panel weten dat de variatie in werkervaring onder de studenten zorgt voor een waardevolle kruisbestuiving en intensieve gedachtewisseling tijdens de colleges.

Het panel begreep uit de gesprekken dat de opleiding zich vooral richt op degenen die zich willen verbreden. Degenen die zich willen verdiepen, kiezen in het algemeen meer voor een kwantitatief gerichte opleiding. Het panel heeft ook begrepen dat de opleiding in het algemeen studenten aantrekt die kunnen bogen op een langere werkervaring dan de minimaal twee jaar die vereist wordt. Het panel vindt deze meer ervaren studentengroep passen bij de conceptuele doelstellingen van de opleiding.

Studeerbaarheid

Het informatiedossier beschrijft hoe de 63 EC berekend zijn en hoe deze zijn vertaald naar de onderwijs- en leeractiviteiten. Per semester besteden de studenten ongeveer elf EC aan de opleiding. Elk semester heeft ten minste zestien colleges. Daarnaast, zoals hierboven beschreven bij de vormgeving van het programma, zijn er introductiebijeenkomsten en een afsluitende workshop. In totaal zijn er gedurende de eerste vier semesters 210 contacturen. De tentamens vinden plaats aan het eind van het semester, ten minste drie weken na het laatste college. Een herkansingsmogelijkheid wordt drie maanden later geboden. Naast de contacturen wordt van de student voor zelfstudie en (tentamen)voorbereiding een tijdsinvestering van acht uur per week verwacht. Sommige studenten hebben met hun werkgever afspraken gemaakt over (tijdelijke) vermindering van hun aanstellingsomvang met bijvoorbeeld een halve dag per week en/of een halve dag per week studieverlof.

De opleiding zet zich in om het programma voor de studenten zo studeerbaar mogelijk te maken. Het panel heeft op dat vlak maatregelen waargenomen op twee terreinen. In de eerste plaats zorgt de opleiding voor kleinschaligheid en korte lijnen. Er is veel directe begeleiding en studenten kunnen met hun vragen en opmerkingen direct terecht bij de semestercoördinator en bij het opleidingsmanagement. Op de tweede plaats worden studiebelemmerende factoren voortvarend aangepakt, wat mogelijk is door een goede monitoring en kwaliteitszorg. Als voorbeeld vernam het panel dat de samenhang in het tweede semester in 2012-2013 tekortschoot. Nadat studenten hierover klachten hadden geuit, heeft het opleidingsmanagement ingegrepen en actie ondernomen om hier verbetering in aan te brengen.

Uit de evaluaties van de studenten en uit de gesprekken tijdens het locatiebezoek blijkt dit een pittige opgave te zijn, maar wel haalbaar. Er is weinig uitval in deze fase. Het effect is wel, zo bleek uit het gesprek met de studenten, dat ze na afronding van de laatste tentamens het gevoel hebben dat ze op adem moeten komen en niet meteen beginnen aan hun scriptie. Door het wegvallen van de wekelijkse bijeenkomsten en het ontbreken van harde deadlines is het in de praktijk vrij gemakkelijk om het studieritme los te laten. Het panel adviseert de relatie tussen de cursorische semesters en het scriptietraject nog eens kritisch tegen het licht te houden en te bezien of van beide onderdelen meer één geheel gemaakt kan worden.

Docenten

De opleiding wordt verzorgd door een vaste staf van drie hoogleraren en vier universitair docenten, aangevuld met zeventien gastdocenten. Het informatiedossier vermeldt dat in totaal 2,8 fte wordt ingezet, 1,3 fte door de vaste staf en 1,5 fte door de gastdocenten. De docent-studentratio komt uit op 1/18. Het grote aantal verschillende (gast)docenten heeft als risico dat de colleges niet goed op elkaar aansluiten en dat er sprake is van overlap en

hiaten. De opleiding geeft aan dat ze dit probeert te voorkomen door de inzet van de semestercoördinatoren die verantwoordelijk zijn voor de rode draad in een semester. Een semestercoördinator geeft de studenten en docenten aan het begin van het semester een overzicht van wat er aan de orde komt, is aanwezig bij alle colleges en is verantwoordelijk voor de casussen en tentamens. In aanvulling hierop organiseert de opleiding aan het begin van elk studiejaar een introductie. De studenten lieten het panel tijdens het bezoek weten dat ze zeer te spreken zijn over hun docenten en dat ze de variatie in achtergrond en inbreng van de verschillende docenten waarderen.

De hoogleraren, twee universitair docenten en zeven gastdocenten zijn gepromoveerd. Sinds 2012 werkt de opleiding aan het inrichten van een zelfstandig onderzoeksprogramma. Het informatiedossier geeft aan dat hiermee een bescheiden start is gemaakt door het aantrekken van twee PhD's en een symposium in het voorjaar van 2013. Hiermee beoogt de opleiding bij te dragen aan de wetenschappelijke basis van het risicomanagement. Het onderzoek vindt plaats binnen het onderzoeksprogramma van de *School of Finance and Risk Management*. PhD's hiervan geven in een aantal gevallen college in de opleiding over hun onderzoeksonderwerp en de methodes die ze daarvoor gebruiken.

Er is een universiteitsbreed beleid dat alle personeelsleden met een vaste aanstelling van 0,2 fte of meer, en bekostigd uit de eerste geldstroom, beschikken over een basiskwalificatie onderwijs (bko). Tijdens het gesprek met docenten met een vaste aanstelling bleek dat dit niet het geval was bij de betrokkenen en deze daar niet over beschikten. Het panel heeft uit de informatie niet kunnen opmaken of bij de aanname van gastdocenten eisen worden gesteld aan de didactische kennis en vaardigheden. Overigens heeft het panel vastgesteld op basis van de schriftelijke en mondelinge informatie dat de didactische kwaliteit van de docenten regelmatig wordt geëvalueerd door middel van studentenenquêtes en doordat de semestercoördinator bij de colleges aanwezig is. Bij een negatieve beoordeling wordt dit met de betreffende docent besproken en als dat niet leidt tot verbetering, wordt hij of zij vervangen.

Voorzieningen en kwaliteitszorg

Het panel heeft vastgesteld dat er heldere cursusbeschrijvingen zijn. De literatuur is duidelijk aangegeven en is tijdig beschikbaar. De studenten lieten het panel tijdens het bezoek weten dat ze tevreden zijn over de voorzieningen. Blackboard wordt gebruikt als communicatiemiddel en als elektronische leeromgeving, is compleet en wordt actueel gehouden. De vaste zaal die voor de opleiding gebruikt wordt, is prettig en voorzien van alle benodigde faciliteiten.

De studiebegeleiding is intensief. Het onderwijsbureau houdt de resultaten van de studenten bij en geeft de onderwijsleiding een signaal als er problemen blijken, bijvoorbeeld als tentamencijfers tegenvallen of cases niet worden ingeleverd. Door de kleinschaligheid van de opleiding en de actieve rol van de programmaleiding in het onderwijs zijn de lijnen tussen docenten en studenten kort. Vooral de semestercoördinatoren en de scriptiecoördinator zijn voor de studenten belangrijke aanspreekpunten. Volgens de studenten is het onderwijsbureau goed bereikbaar.

De studenten zijn ook tevreden over de regelmatige evaluatie van het onderwijs. Elke docent en elk semester wordt schriftelijk geëvalueerd en zo nodig (bij een cijfer lager dan 7) wordt actie ondernomen. Daarnaast worden de semesters plenair geëvalueerd door de studenten en wordt er met de opleidingscommissie gesproken over het verloop van het

programma. Tijdens het locatiebezoek werd een aantal voorbeelden gegeven van acties die naar aanleiding van de evaluaties zijn ondernomen, zoals de vervanging van een semestercoördinator, een sterkere rol van de coördinator bij het aangeven van de rode draad tijdens een semester, het verminderen van overlap tussen colleges en het invoegen van extra colleges over een onderwerp als daar behoefte aan is. Het panel is van oordeel dat de opleiding zich goed op de hoogte houdt van de ontwikkeling van de opleiding en adequaat reageert als verbetering nodig is.

Overwegingen

Het panel stelt vast dat de beoogde eindkwalificaties zijn uitgewerkt in een samenhangend onderwijsprogramma. Er is voldoende dekking van de benodigde inhoud, zowel technisch/kwantitatief als gedragswetenschappelijk. Doordat de opleiding deel uitmaakt van de *School of Finance & Risk Management* waarin ook de initiële bachelor- en masteropleidingen en het onderzoek zijn ondergebracht, zijn er voldoende verbindingen met de wetenschappelijke ontwikkelingen om te zorgen voor een adequaat academisch niveau. De initiatieven om zelf een onderzoeksprogramma op te zetten, versterken dit nog. Door de directe relatie van programmaleiding, docenten en studenten met het werkveld kan de opleiding goed inspelen op actuele ontwikkelingen.

De vormgeving van het programma past bij de doelgroep. Het vergt een behoorlijk zware inzet van de studenten, maar het panel is van oordeel dat de vereiste tijdsinvestering per semester realistisch is ingeschat. Wel blijkt het schrijven van de scriptie tot grote vertraging te leiden. Naar het oordeel van het panel komt dit voor een groot deel doordat de vorm van de opleiding in deze fase geheel anders is. Er zijn – behoudens de recent ingevoerde terugkomdagen – geen verplichte bijeenkomsten of deadlines en studenten zien op tegen het schrijven van een academisch gericht werkstuk. Het panel adviseert de opleiding de studenten al eerder, bijvoorbeeld in het tweede jaar, te laten nadenken over hun scriptieonderwerp en onderzoeksaanpak zodat er uiterlijk in het vierde semester een uitgewerkt voorstel ligt en eventueel al een literatuurstudie over het gekozen onderwerp. Bij het schrijven dient de aanpak niet vrijblijvend te zijn en zou het hanteren van strikte inleverdata kunnen helpen om ervoor te zorgen dat de studenten binnen 2,5 jaar afstuderen.

Het onderwijs wordt gegeven door een groot aantal docenten. Dit is een begrijpelijke keuze omdat het te bestrijken gebied zeer breed is. De studenten waarderen de variatie aan docenten. Het panel vond het grote aantal in eerste instantie een risicofactor, maar heeft tijdens het bezoek vastgesteld dat de opleiding dit goed weet te managen, onder andere door het inzetten van semestercoördinatoren en door regelmatige evaluaties. Op deze manier weet de opleiding de kwetsbaarheid te beperken en de inzet van gastdocenten als sterk punt te benutten. Door hun deskundigheid en hun relatie met de universiteit respectievelijk het werkveld zijn de vaste en gastdocenten naar het oordeel van het panel geschikt om het onderwijs in de postinitiële master te verzorgen.

De organisatie van het programma, de geboden voorzieningen, de studiebegeleiding en de kwaliteitszorg voldoen aan de eisen. De programmaleiding stuurt en monitort de opzet en uitvoering van de opleiding intensief.

Alles in ogenschouw nemend is het panel van oordeel dat het programma, het personeel en de voorzieningen voor de studenten een samenhangende onderwijsleeromgeving vormen,

die het voor de instromende studenten mogelijk maken de beoogde eindkwalificaties te realiseren.

4.3 Toetsing

4.3.1 Standaard 3

De opleiding beschikt over een adequaat systeem van toetsing.

Bevindingen

Toetsbeleid

Het informatiedossier beschrijft dat de opleiding een geëxpliciteerd toetsbeleid heeft dat is vastgelegd in de nota Toetsbeleid, het Onderwijs- en examenreglement en de door de examencommissie ingestelde Regels en richtlijnen. Deze documenten zijn alle als bijlagen in het informatiedossier opgenomen. Ze passen in de richtlijnen die de VU hanteert.

De bewaking van de toetskwaliteit is onderdeel van het kwaliteitsbeleid voor de opleiding als geheel en het informatiedossier beschrijft de PDCA (Plan-Do-Check-Act)-cyclus die hiervoor gehanteerd wordt. Uit de gesprekken heeft het panel kunnen concluderen dat deze cyclus in de praktijk door de korte lijnen en de grote betrokkenheid van de programmaleiding uitwerkt zoals beoogd. Doordat de uitvoering van het onderwijs nauwlettend gemonitord wordt, is het management in staat snel actie te ondernemen als een onderdeel niet aan de normen voldoet.

De examencommissie bestaat uit drie leden, van wie één lid uit de opleiding afkomstig is. De voorzitter is benoemd door het Faculteitsbestuur en ziet toe op de examenkwaliteit van alle twaalf postnitiële opleidingen van de faculteit. De examencommissie werkt onafhankelijk. Ze toetst niet alleen alle examens, maar controleert ook steekproefsgewijs het niveau van de scripties.

Toetsen en casussen worden gemaakt door de docenten onder verantwoordelijkheid van de semestercoördinator. Elke toets moet voldoen aan de geformuleerde kwaliteitseisen die in de nota Toetsbeleid zijn opgenomen. Elke toets wordt vooraf mede beoordeeld door een collega-docent en/of de semestercoördinator, waardoor wordt voldaan aan de eis van het vierogenprincipe. Van elke toets is een standaarduitwerking beschikbaar met de te behalen punten per onderdeel. De stafleden die betrokken zijn bij het maken van de toetsen, hebben hier geen formele scholing in gevolgd. Het panel heeft inzage gehad in de toetsen en vastgesteld dat deze zorgvuldig geconstrueerd zijn. Het vierogenprincipe geeft een zekere garantie dat eventuele tekortkomingen tijdig gesignaleerd worden. Niettemin is het panel van oordeel dat het de voorkeur verdient de kennis en vaardigheden met betrekking tot toetsconstructie ook formeel te borgen en ervoor te zorgen dat alle stafleden hierin een scholing hebben gevolgd.

Aan het eind van een semester leggen de studenten tentamen af over de behandelde stof. Dit zijn openboektentamens waarin inzicht en oordeelsvorming worden getoetst. Een van de beoordelingscriteria daarbij is de vaardigheid precies en beknopt te formuleren. De semestercoördinator is verantwoordelijk voor de beoordeling van de tentamens aan de hand van de standaarduitwerkingen. Tijdens elk semester krijgen de studenten drie casussen voorgelegd waarin ze moeten laten zien dat ze hun kennis kunnen toepassen en uitbreiden

met nieuwe inzichten. Voor de casussen zijn leerdoelen geformuleerd die in de uitwerking terug moeten komen. Studenten werken aan casussen in steeds wisselende tweetallen. Bij de presentatie van de uitgewerkte casussen krijgen studenten feedback. Hiermee kunnen ook de andere studenten hun voordeel doen.

Als afsluiting van de opleiding schrijven de studenten een scriptie. Daarin dienen ze te laten zien dat ze de beoogde eindkwalificaties beheersen door een complex multidisciplinair risicomanagementprobleem te analyseren, te onderzoeken en van een oplossing te voorzien. Ten minste drie eindkwalificaties moeten erin zijn verwerkt, het bronnenonderzoek, het datagebruik en de methode van onderzoek moeten op een academisch niveau zijn uitgevoerd. Het rapport moet bondig, helder en begrijpelijk zijn voor academici en practici. Er is een scriptiereglement waarin het proces, de verantwoordelijkheden en de eisen beschreven staan. Elke student wordt door een docent begeleid die ook de scriptie beoordeelt. Als tweede beoordelaar treedt een onafhankelijke co-assessor op, in de praktijk is dit meestal de scriptiecoördinator. Doordat deze niet betrokken is bij de begeleiding, kan zijn oordeel onafhankelijk zijn, en doordat hij alle scripties ziet, is hij in staat de cijfers te ijken. De scriptie wordt beoordeeld op de kwaliteit van het onderzoekskader, de wijze van onderzoek, de analyse van data en de presentatie van het oplossingsontwerp, de conclusies en aanbevelingen, de reflectie en de scriptie als rapport. Het panel vindt het belangrijk dat de tweede beoordelaar niet bij het scriptieproces betrokken is en alleen het product beoordeelt. Tijdens het bezoek heeft het panel begrepen dat de scriptiecoördinator door de organisatie van de terugkomdagen op de hoogte is van de individuele scriptietrajecten en het onderliggende onderzoeksproces. Het panel meent dat zijn rol om het product te beoordelen zonder het proces in ogenschouw te nemen, hiermee op gespannen voet staat en adviseert deze rollen uit elkaar te houden. Het panel is overigens van mening dat zijn beoogde rol om zicht te houden op de hoogte en spreiding van de gegeven cijfers nuttig is en in ieder geval vervuld moet worden.

Het panel vindt het terecht dat de scriptie de eindopdracht is van de opleiding en dat hieraan academische eisen worden gesteld. Dit past bij het wo-karakter van de opleiding. Naar aanleiding van de bestudeerde scripties en de gesprekken tijdens het bezoek heeft het panel zich echter afgevraagd of de scriptie ook het juiste instrument is om te toetsen of de studenten de nagestreefde multidisciplinaire aanpak beheersen. De scriptie kan laten zien dat de student oog heeft voor de multidisciplinariteit van een probleem, maar bij de nadere uitwerking in een onderzoek is het lastig de breedte vast te houden. De opzet van een academisch onderzoek leent zich immers meer voor een toegespitste vraagstelling waarbij de onderzoeker de diepte ingaat. Het panel geeft de opleiding in overweging de gerealiseerde eindkwalificaties niet per se aan de hand van één instrument te beoordelen. Een alternatief zou kunnen zijn te werken met een portfolio waar de scriptie onderdeel van uitmaakt. Een casusopdracht is mogelijk meer geschikt om een aantal andere eindkwalificaties te toetsen.

Gerealiseerde eindkwalificaties

Ten tijde van het locatiebezoek waren inmiddels elf studenten afgestudeerd. Van de eerste tien gediplomeerden heeft het panel de scripties voorafgaand aan het locatiebezoek kunnen inzien. Het panel heeft de scripties met interesse gelezen. In aanvang was het panel verbaasd over het geringe kwantitatieve accent en over de sterk conceptuele benadering, maar na de gesprekken met vertegenwoordigers van de opleiding, het werkveld en de alumni over de doelstellingen en de positionering van de opleiding vindt het panel dit begrijpelijk en terecht.

De gehanteerde onderzoeksmethode was in de meeste scripties een *survey* met schriftelijke enquêtes. De cijfers voor de scripties geven naar het oordeel van het panel de onderlinge kwaliteitsverschillen adequaat weer. De spreiding van de cijfers is niet erg groot. Het panel adviseert hier bij de beoordeling van komende scripties op te letten en te voorkomen dat er te hoge cijfers gegeven worden. Hoewel er naar het oordeel van het panel te hoge cijfers werden gegeven, waren er geen scripties die het panel met een onvoldoende zou hebben beoordeeld.

Uit het gesprek met de werkveldvertegenwoordigers en een van de alumni bleek dat zij merken dat de kennis, hoewel op het eerste oog erg conceptueel en abstract, in de praktijk goed toepasbaar is. Men is zich ervan bewust dat de opleiding geen praktijkopleiding is voor een bepaalde functie, maar door het aangeleerde kader de gediplomeerden in staat stelt zelfstandig in te springen op omstandigheden die zich in de praktijk voordoen. Men heeft als het ware een rugzak met kennis en vaardigheden gekregen, waardoor men, zoals een van de gesprekspartners het noemde, de rol van 'huiscynicus' op zich kan nemen en praktijken ter discussie kan stellen. Vooral voor werknemers met een zekere senioriteit vindt men de opleiding geschikt.

Overwegingen

Het panel stelt vast dat de opleiding een uitgewerkt systeem heeft om de kwaliteit van de toetsing en het eindniveau te borgen, met voldoende *checks and balances*. Op dit moment is een deel van de toetsdeskundigheid weliswaar inhoudelijk aanwezig, maar niet formeel geborgd. Dit maakt de opleiding kwetsbaar. Het panel adviseert ervoor te zorgen dat de docenten en coördinatoren een scholing volgen in toetsconstructie. Het panel adviseert tevens altijd een co-assessor als tweede scriptiebeoordelaar aan te stellen die niet betrokken is bij het scriptieproces van de betrokken student. Het panel vindt de rol van scriptiecoördinator bij de ijkings van de scriptiecijfers een sterk punt.

De bekeken toetsen en scripties geven volgens het panel een juist beeld van het nagestreefde niveau van de opleiding. De scripties van de eerste tien afgestudeerden laten zien dat ze in staat zijn een risicomanagementprobleem te analyseren en te onderzoeken, waarbij zowel het onderzoek als de rapportage aan wetenschappelijke eisen voldoen. Het panel geeft de opleiding in overweging om voor het meten van het brede scala aan beoogde eindkwalificaties te werken met een portfolio, waar de scriptie een onderdeel van is, aangevuld met een of meer andere producten. Zo kunnen zowel de breedte van de opleiding als de diepgang van een scriptieonderzoek optimaal tot hun recht komen.

Samenvattend stelt het panel vast dat de opleiding beschikt over een goed werkend systeem van toetsing, wat blijkt uit de tussentijdse en afsluitende vormen van toetsing. Het panel vraagt de opleiding wel dit systeem formeel steviger te borgen. Desondanks vindt het panel de toetsen en de beoordeling valide, betrouwbaar en voor studenten inzichtelijk. De scripties en de feedback van werkgevers en alumni laten zien dat het beoogde eindniveau wordt gerealiseerd.

4.4 Afstudeergarantie en financiële voorzieningen

4.4.1 Standaard 4

De instelling geeft aan studenten de garantie dat het programma volledig kan worden doorlopen en stelt toereikende financiële voorzieningen beschikbaar.

Bevindingen

In het informatiedossier heeft de opleiding vermeld dat de VU een financiële garantie heeft afgegeven voor de eerste vijf jaren van de opleiding. Tijdens de gesprekken is dit bevestigd. Inkomsten haalt de opleiding uit het collegegeld. De opleiding presenteert het programma als niche product voor een beperkte groep studenten. Het *break even point* ligt iets lager dan het maximale aantal studenten. De opleiding is erin geslaagd tot nu toe voldoende studenten aan te trekken, alleen in het derde jaar was sprake van een wat lager aantal. De opleiding is daardoor al vanaf het eerste jaar winstgevend.

De VU garandeert de studenten dat wie aan de opleiding begonnen is, deze ook binnen een redelijke termijn kan afmaken.

Het panel is van mening dat de gedragsmatige benadering van risicomanagement nog aan het begin van haar ontwikkeling staat, waardoor er voor de komende jaren voldoende groeimogelijkheden zijn. De betrokkenheid van het werkveld en een aantal grote werkgevers daarin geven vertrouwen dat zich voldoende studenten zullen melden.

Overwegingen

Op grond van bovenstaande stelt het panel vast dat er voldoende waarborgen zijn dat de opleiding haar verplichtingen naar de studenten kan nakomen. Het panel acht de opleiding levensvatbaar en is van oordeel dat de continuïteit van de opleiding voldoende geborgd is.

4.5 Algemene conclusie over de kwaliteit van de opleiding

De beoogde eindkwalificaties van de opleiding zijn wat betreft inhoud, niveau en oriëntatie geconcretiseerd en voldoen aan internationale eisen. De opleiding sluit aan op de eisen van het werkveld en voorziet in een behoefte door het bieden van een gedragsmatige benadering van risicomanagement in de financiële sector. De opleiding heeft eindkwalificaties geformuleerd die aansluiten bij de Dublin descriptor op masterniveau en waaruit blijkt dat afgestudeerden in staat zijn om op academisch niveau complexe risicomanagementvraagstukken zelfstandig of in multidisciplinaire teams te analyseren, op te lossen en daarover te rapporteren. In de opstartfase heeft men bij relevante vertegenwoordigers van de wetenschap en het beroepenveld de behoefte aan de opleiding gepeild. Mede op grond daarvan is gekozen voor een benadering die complementair is aan de meer kwantitatief gerichte postinitiële opleidingen op het terrein van risicomanagement. Het panel waardeert de meer conceptuele benadering die gekozen is, waardoor de studenten een meer kritische en gedragsmatige wijze van kijken krijgen aangeleerd.

De inhoud en vormgeving van het onderwijsprogramma passen bij de geformuleerde doelstellingen en bij de groep academisch onderlegde en ervaren professionals op wie de opleiding zich richt. De studenten volgen vier semesters hoorcolleges en casuscolleges, waarna ze in het resterende half jaar hun scriptie schrijven. In elk van de vier collegesemesters staat een thema centraal. Daardoor hebben de studenten aan het eind van de cursorische semesters een breed overzicht over de aspecten die relevant zijn voor

een multidisciplinaire analyse en aanpak van risicomanagement: kenmerken van financiële instellingen, regels en voorschriften, toezicht en (zelf)regulering, financiële markten en balansmanagement, *behavioural finance*, instabiliteit en een integrale risicobenadering. In elk semester werken studenten aan casussen die in de loop van de opleiding in complexiteit toenemen. Op die manier worden de studenten voorbereid op het scriptietraject waarin zelfstandig een complex multidisciplinair probleem moet worden onderzocht en zo mogelijk voorzien van een oplossing. Het is een intensief programma dat veel van de studenten vergt. Door de intensieve begeleiding is het voor deze groep professionals haalbaar. Per jaar kunnen maximaal 28 studenten instromen. De eerste drie jaren is er nauwelijks of geen studie-uitval.

Er is voldoende en voldoende deskundig personeel. Voor elk semester is een coördinator aangewezen die verantwoordelijk is voor de inhoudelijke samenhang, de kwaliteit van het geboden onderwijs en de examinering. Voor het scriptietraject is eveneens een coördinator aangesteld. De voorzieningen zijn adequaat. Het opleidingsmanagement is zeer betrokken en monitort de ontwikkeling en voortgang van het programma intensief, zodat eventuele tekortkomingen snel verholpen worden. Het panel stelt vast dat het programma de studenten in staat stelt de doelstellingen te realiseren.

Er is een goed functionerend systeem van toetsing met voldoende *checks and balances*. Een en ander dient nog sterker te worden geformaliseerd, maar het panel vindt de kwaliteit van de bekeken tentamens en scripties voldoende. De scripties van de eerste afgestudeerden laten zien dat het beoogde eindniveau daadwerkelijk wordt behaald.

Uit de toezegging van de VU en de contacten met het beroepenveld blijkt dat er voldoende financiële garanties en inhoudelijke perspectieven zijn om de conclusie te trekken dat het programma levensvatbaar is.

Op grond hiervan stelt het panel vast dat de kwaliteit van de nieuwe opleiding voldoende is.

Overzicht oordelen

Onderwerp	Standaarden	Oordeel
1 Beoogde eindkwalificaties	1. De beoogde eindkwalificaties van de opleiding zijn wat betreft inhoud, niveau en oriëntatie geconcretiseerd en voldoen aan internationale eisen	V
2 Onderwijsleeromgeving	2. Het programma, het personeel en de opleidingsspecifieke voorzieningen maken het voor de instromende studenten mogelijk de beoogde eindkwalificaties te realiseren	V
3 Toetsing	3. De opleiding beschikt over een adequaat systeem van toetsing	V
4 Afstudeergarantie en financiële voorzieningen	4. De instelling geeft aan studenten de garantie dat het programma volledig kan worden doorlopen en stelt toereikende financiële voorzieningen beschikbaar	V
Algemene conclusie		V

V = voldoende O = onvoldoende

Bijlage 1: Samenstelling panel

Prof. dr. M.J.K. De Ceuster

Prof. dr. M.J.K. (Marc) De Ceuster is hoogleraar Financiële Economie aan de Universiteit van Antwerpen, Hij is tevens *Academic Director* van de *Master of Finance*, de Master in de Persoonlijke Financiële Planning en de *Master of Real Estate* aan de *Antwerp Management School*. Voordien was Marc ook *Director of Risk Management* bij één van de Big 4 audit ondernemingen. Hij was ook lid van het beleidscomité van de UAMS. Momenteel zetelt hij, op voordracht van de Vlaamse Regering, in de Raad van Bestuur van de KBC Groep. Marc behaalde een doctoraat in de toegepaste economische wetenschappen en een licentie in de Rechten, beide aan de Universiteit Antwerpen. Marc heeft een aanzienlijke lesopdracht en vervult consultingactiviteiten in het brede domein van de financiële economie, het gebruik van derivaten en risicobeheer. Marc publiceerde in een brede waaier van internationale tijdschriften zoals de *Journal of Banking and Finance*, *European Financial Management*, *European Journal of Finance*, *Journal of Empirical Finance*, *Journal of International Money and Finance*, *Journal of Economic Surveys*.

Prof. dr. ir. R. Slagmulder

Prof. dr. ir. R. (Regine) Slagmulder is Partner en *Full Professor Management Accounting & Control* aan de Vlerick Business School, waar zij tevens hoofd is van het *Competence Center Accounting & Finance*. Zij is ook professor aan de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Universiteit Gent. Voordien was zij als voltijds professor verbonden aan INSEAD en als hoogleraar management accounting aan de Universiteit van Tilburg. Ze was ook tijdelijk werkzaam als strategy consultant bij McKinsey & Company. Regine Slagmulder studeerde af als burgerlijk elektrotechnisch ingenieur en als bedrijfskundig ingenieur aan de Universiteit Gent, waarna zij promoveerde tot Doctor in Management aan de Vlerick School. Haar onderzoek en onderwijs situeren zich in het domein van performance, risk en governance. Regine Slagmulder is onafhankelijk bestuurder en hoofd van het Audit comité van Quest for Growth NV.

Dr. A. Plantinga

Dr. A. (Auke) Plantinga is universitair hoofddocent, verbonden aan de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Rijksuniversiteit Groningen. Hij is daar werkzaam op het gebied van financiering en belegging en onder meer verantwoordelijk voor de coördinatie van de Msc Finance master scriptie. In het verleden was hij ook coördinator van de MscBa Finance van dezelfde universiteit. Bij de vereniging van beleggingsanalisten (VBA) is hij verantwoordelijk geweest voor het Permanente Educatie Programma en is hij betrokken geweest bij de post-doctorale opleiding Financieel en Beleggingsanalist die de VU verzorgt in samenwerking met de VBA. Auke Plantinga is gepromoveerd aan de Rijksuniversiteit Groningen en hij doet onderzoek op het gebied van pensioengerichte beleggingen.

N. Bach Kolling

N. (Nienke) Bach Kolling is sinds 2009 student Onderwijskunde aan de Universiteit Twente. Tijdens haar studie heeft ze verschillende bestuurlijke functies vervuld, waaronder die van voorzitter en commissaris onderwijszaken bij de studievereniging. Tevens was zij als student-lid in de opleidingscommissie betrokken bij de inhoudelijke kwaliteit van de opleiding.

Alle panelleden hebben een onafhankelijkheids- en onpartijdigheidsverklaring ingevuld en ondertekend.

Het panel werd bijgestaan door mw. drs. L. Winsemius, beleidsmedewerker NVAO, procescoördinator en mw. dr. M.J.H. van der Weiden, secretaris.

Bijlage 2: Programma locatiebezoek

Het panel heeft een bezoek gebracht aan de locatie op 9 januari 2014.

Locatie: Vrije Universiteit Amsterdam, De Boelelaan 1105, Amsterdam.

Programma:

- 9.00u – 9.30u Ontvangst en kort vooroverleg panel (besloten)
- 9.30u - 10.00u Sessie – Gesprek vertegenwoordigers algemeen management
Prof. dr. A.C.F. Vorst, voorzitter School of Finance & Risk Management
Drs. R.W. de Crom, lid faculteitsbestuur, portefeuillehouder onderwijs
Prof. dr. W.F.C. Verschoor, decaan Faculteit FEWEB
- 10.15u - 11.30u Sessie – Gesprek ontwikkelteam / opleidingsmanagement
Prof. dr. T.P. Kocken, voorzitter opleiding
Prof. dr. F.A. Roozen, voorzitter examencommissie
Prof. dr. M.Damm, voorzitter curatorium
S.S.S. Bekooij MSc, studentlid opleidingscommissie
- 11.45u - 12.15u Sessie – Docenten
Dr. M.Hage, docent
Dr. R.Bosman, docent, coördinator semester 4
Prof. Dr. T.K. Dijkstra, scriptiecoördinator
- 12.30u – 13.15u Overleg panel tijdens lunch (besloten)
- 13.30u – 14.15u Gesprek met studenten
Drs, M.C.H.M. Dominicus,
J.J.M. van den Bosch
S.E. van Alderwegen MSc.
Drs. H. Radder
- 14.30u – 15.15u Sessie – Werkveld
Drs. M. M. Vetkamp, alumnus
Ir. H. Naus, lid curatorium/ING
Dr. B. Oldenkamp, Cardano
Drs. G.G.C.A. Thomassen RA, lid curatorium/KPMG
- 15.15u – 16.15u Overleg panel (besloten)
- 16.15u Beknopte terugkoppeling
Prof. dr. A.C.F. Vorst, voorzitter School of Finance & Risk Management
Drs. R.W. de Crom, lid faculteitsbestuur, portefeuillehouder onderwijs
Prof. dr. W.F.C. Verschoor, decaan Faculteit FEWEB
Prof. dr. T.P. Kocken, voorzitter opleiding
- 16.30 Borrel – The Basket

Bijlage 3: Overzicht van bestudeerde documenten

Informatiedossier opleiding/instelling

- Informatiedossier
- Scripties van tien studenten (studentnr's. 2146274, 1327542, 2146002, 2146185, 2146029, 2511922, 2154897, 2146266, 2146088, 2146037)

Documenten beschikbaar gesteld tijdens locatiebezoek

Het volgende was op de leestafel te vinden:

- Visitatierapport
- Map1 – semester 1 - 2012-2013: lesmateriaal, toetsopgaven, toetsuitwerkingen, beoordelingen, cijfers, evaluaties
- Map 2 – semester 2 - 2012-2013, idem
- Map 3 – semester 3 - 2012-2013, idem
- Map 4 – semester 4 - 2012-2013, idem
- Handboeken van de vier semesters
- Readers met belangrijkste wetenschappelijke artikelen van de 4 semesters
- Alle scripties in hardcopy + beoordelingsformulieren
- Map 5 – scriptie beoordelingsformulieren
- Map 6 Alle evaluatieresultaten
- Map 7 Notulen Commissies en organen
- Map 8 Reglementen en procedures
- Map 9 Begrotingen en jaarrekeningen
- Map 10 Nieuwe informatie, niet in dossier
- Los: Onderzoek TvG en EMirgor.
- Los: A3- overzicht met alle cijfers van totale aantal studenten xx

Overige documenten (digitaal beschikbaar gesteld):

- **Alle stukken** leestafel op volgorde: → Accreditatie → visitatiedag → leestafel
- Alle bijlagen dossier: → Accreditatie
- **Alle case-opdrachten** → te vinden onder de mappen: Lesmateriaal Semester(nr.), jaargang... (bv 2010-2011) → Case 1, Case 2.
- Alle tentamenopgaven → Tentamenopgaven
- Alle scriptievoorstellen: Scripties
- Feedback, beoordelingen → Cijfers, beoordelingen & Feed-back → beoordelingen & feedback
- Cijferoverzichten per student & per cohort → Cijfers, beoordelingen & Feed-back, 1^e niveau: in Deelresultaten per cohort en Eindresultaten per cohort. Totaal overzicht in Excel van alle studenten met Eindcijfers, om te zien waar elke student zich in de opleiding bevindt.
- Diploma's, cijferlijsten afgestudeerden → Afstuderen & diploma's

Bijlage 4: Lijst met afkortingen

ba	bachelor
bko	basiskwalificatie onderwijs
ECTS	European Credit Transfer System
EC	European Credits
FEWEB	Faculteit Economische Wetenschappen en Bedrijfskunde
hbo	hoger beroepsonderwijs
ma	master
NVAO	Nederlands-Vlaamse Accreditatieorganisatie
VU	Vrije Universiteit
wo	wetenschappelijk onderwijs

Het paneladvies is tot stand gekomen in opdracht van de NVAO met het oog op beperkte toetsing van de nieuwe opleiding postnitiële master *Risk Management for Financial Institutions* van de Vrije Universiteit Amsterdam.

Nederlands-Vlaamse Accreditatieorganisatie (NVAO)
Parkstraat 28
Postbus 85498 | 2508 CD DEN HAAG
T 31 70 312 23 30
F 31 70 312 23 01
E info@nvaio.net
W www.nvaio.net

Aanvraagnummer 001655