

J A A R V E R S L A G



## Voorwoord

# Effectief toezicht in ongekende tijden



*Merel van Vroonhoven  
Voorzitter van het bestuur*

Het uitbreken van de financiële crisis ligt alweer geruime tijd achter ons. Maar we zien en voelen de gevolgen nog iedere dag. Het zijn nog altijd ongekende tijden: de financiële sector bevindt zich in een grote transitie en ziet zich geconfronteerd met veel verschillende en snel elkaar opvolgende veranderingen.

Om het vertrouwen van klanten en de samenleving te herwinnen en tegelijkertijd zorg te dragen voor een duurzaam en bestendig bedrijfsmodel, moet de sector zich in rap tempo aanpassen. Veranderende tijden brengen kansen en risico's, en tegelijkertijd onvoorspelbaarheid en onzekerheid. De financiële sector boekt op een aantal terreinen

voortgang maar worstelt merkbaar met de vele veranderingen die van hem verwacht worden, het vertrouwen van consumenten in de sector herstelt maar langzaam en ook de AFM heeft te maken met nieuwe omstandigheden en verwachtingen. In dit AFM Jaarverslag van 2014 geven wij inzicht in deze ontwikkelingen, duiden de effecten van ons toezicht en laten wij zien hoe de sector omgaat met veranderingen.

Wij constateren dat de sector in een aantal opzichten veranderingen heeft doorgevoerd: financiële producten zijn aangepast, de informatie over producten en diensten is verbeterd en begrijpelijker en misschien wel het belangrijkste: het is duidelijk dat de financiële sector niet ongestraft een verdienmodel kan hanteren dat ten koste van de klant gaat. Voor de consumenten is dat goed nieuws: zij hebben meer mogelijkheden om financiële keuzes voor de toekomst te maken. Toch blijft oplettendheid geboden omdat er altijd een deel van de markt zal zijn dat meer risico's neemt dan verantwoord is en dat zich niet gedraagt zoals gewenst. Consumenten hebben tegelijkertijd de

eigen verantwoordelijkheid om voldoende tijd en kennis te steken in het maken van die keuzes.

Veranderingen bieden kansen en uitdagingen voor de financiële sector. Technologie en innovatie maken nieuwe bedrijfsmodellen mogelijk en vormen een belangrijke stimulans voor veranderingen in de sector. We zien al voorbeelden van nieuwe bedrijfsmodellen, waarbij de klant met behulp van digitale ondersteuning in staat wordt gesteld meer zelf te doen en meer inzicht krijgt in zijn financiële situatie. Bovenal zien wij echter dat veranderingen tijd kosten. De problemen zijn taai en de praktijk is weerbarstig. Het kost tijd voordat het effect van nieuwe regels zichtbaar is en gerechtvaardigd vertrouwen komt pas terug als mensen dagelijks en consequent in de praktijk ervaren dat in hun belang gehandeld wordt. Ook de kapitaalmarkten, waar volatiliteit en onzekerheid over koersontwikkelingen altijd al een belangrijke rol spelen, kennen veel ontwikkelingen. In de huidige situatie met voortdurende lage rente zoeken institutionele beleggers naar andere manieren om hun meerwaarde te tonen en het gewenste rendement te behalen. Ook individuele consumenten en beleggers volgen dit pad, door bijvoorbeeld spaargeld in te zetten om te beleggen. Deze 'search for yield' zorgt ervoor dat consumenten bewust maar ook onbewust meer risico nemen dan anders.

Wij zien doorzettingsvermogen en alertheid als grootste uitdagingen voor de financiële sector. De vraag is ook hoe ondernemingen zowel nieuwe kansen kunnen benutten als zich bewust kunnen blijven van het oorspronkelijke doel om toegevoegde waarde te bieden aan klanten. Juist nu ook de druk groot is om de bedrijfsvoering aan te passen aan nieuwe regels en noodzakelijke kostenbesparingen door te voeren, is het aan ondernemingen om risico's op waarde te blijven schatten en zich continu bewust te blijven van hun gedrag richting de klant. Met als doel dat ondernemingen het belang van de klant centraal stellen in al hun handelen. Dat bewustzijn komt onder meer door het omarmen en opnemen van kritisch tegengeluid en een verscheidenheid aan mensen in hun organisaties.

## TERUGBLIK NAAR HET AFGELOPEN JAAR

De crisis was als een wake-upcall die leidde tot het inzicht dat verandering van gedrag noodzakelijk was. De resultaten van het afgelopen jaar, zoals weergegeven in dit jaarverslag, geven het inzicht dat de financiële sector voortgang boekt, maar bewijzen ook de taaiheid en weerbarstigheid van dit proces van verandering. Om daadwerkelijk tot ander gedrag te komen blijken een grondige herprogrammering, zelfreflectie en blijvend kritisch vermogen van essentieel belang.

2014 kent vooruitgang op verschillende gebieden. Zo geeft het provisieverbod de consument meer inzicht in de kosten van advies waardoor de vergelijking tussen adviseurs makkelijker wordt. De scores uit het Klantbelang Dashboard 2014 (meting over 2013) tonen op onderwerpen die al langer aandacht krijgen van ons als toezichthouder een verbetering. Pensioenfondsen realiseren zich het belang van goede informatie voor hun deelnemers – zo blijkt onder andere uit de betrokkenheid van de sector bij de totstandkoming van de wet pensioencommunicatie – en verzekeraars lijken zich in de tweede helft van 2014 meer bewust van hun rol bij de nazorg van beleggingsverzekeringen. Ook de accountantssector realiseert zich mede door onze onderzoeken dat verandering bittere noodzaak is en heeft maatregelen aangekondigd om het publiek belang centraal te stellen.

De AFM heeft stevig bijgedragen aan deze ontwikkelingen en blijft dagelijks sturen op (zichtbare) effecten, zoals nader toegelicht in dit jaarverslag.

Voor de effectieve uitvoering van ons toezicht is het tevens van belang om op internationaal niveau onze stem te laten horen. Internationale standaarden en Europese regelgeving bepalen immers steeds meer onze omgeving. Het afgelopen jaar hebben wij nadrukkelijk de aandacht gevraagd voor de gedragscomponent in het nieuwe banktoezicht vanuit de Europese Centrale Bank. Ook zorgen wij

er voor dat Europese regelgeving zo goed mogelijk aansluit op de Nederlandse markt. Hierdoor wordt bijvoorbeeld het Nederlandse provisieverbod voor beleggingsondernemingen onder de Europese richtlijn MiFID II gehandhaafd.

2014 kent ook teleurstellingen. Ons rapport over de kwaliteit van de accountantscontroles door de Big 4 toont aan dat zij nog niet in staat zijn geweest de nodige verbeteringen door te voeren en de interne kwaliteitsbeheersing consequent op niveau te krijgen. De banken, verzekeraars en pensioenfondsen kennen nog grote uitdagingen zoals het verder verbeteren van producten en diensten. Zo blijkt uit het Dashboard dat de banken het klantbelang nog niet voldoende centraal stellen op onderwerpen waar de AFM voor het eerst naar kijkt. Ook kwamen verzekeraars en banken pas laat in het jaar en na stevig aandringen van de AFM en politiek op stoom in hun aanpak voor de afhandeling van woekerpolis- en rentederivatendossiers. Daarnaast moesten we afgelopen jaar geregeld waarschuwen voor de activiteiten van bijvoorbeeld boiler rooms en illegale kredietaanbieders; we grepen in op de kapitaalmarkten om goede informatieverschaffing af te dwingen en marktmisbruik te voorkomen.

In deze veranderende tijden wordt niet alleen kritisch naar de financiële sector gekeken, maar ook naar ons als toezichthouder. Het afgelopen jaar toont ons dat de samenleving verwacht dat wij meer verantwoording afleggen. Dat vinden we belangrijk; we blijven werken aan een nog betere en transparantere verantwoording. Hierbij staan we open voor kritisch tegengeluid en de feedback van onze stakeholders. Onze onafhankelijkheid als toezichthouder staat in al ons handelen voorop, maar wij staan hierbij altijd in verbinding met de stakeholders binnen het krachtenveld waarin wij opereren.

Voor onze raad van toezicht was het een turbulent jaar, in het bijzonder door het onderzoek naar de regels omtrent compliance, nevenfuncties en integriteit. De raad kijkt nu, in samenwerking met het bestuur en het

ministerie van Financiën, naar een passend antwoord op veranderende omstandigheden dat recht doet aan de specifieke situatie van de AFM.

## VOORUITBLIK NAAR KOMEND JAAR

Het is aan de sector om in 2015 opnieuw alle zeilen bij te zetten en scherp te zijn op de noodzakelijke veranderingen die moeten leiden tot een gerechtvaardigd herstel van vertrouwen. Dat kan door kritisch te zijn op de eigen organisatie en het gedrag van de mensen die daarin werken, door te innoveren en gebruik te maken van technologie en door beter in te spelen op het gemak van de klant. Wij verwachten dat de sector met volle kracht zorg draagt voor de afhandeling van de rentederivaten- en woekerpolisdossiers, de activering van consumenten met zo'n beleggingsverzekering, en blijvende aandacht heeft voor de kwaliteit van advies.

Kortom, wij blijven benadrukken dat bedrijven in de financiële sector echt nog flinke investeringen moeten doen om het belang van de klant centraal te kunnen stellen in al hun handelen. Wij zullen daar onze rol als toezichthouder in vervullen. We benoemen tekortkomingen bij onder toezicht staande instellingen tijdig en krachtig, en treden waar nodig handhavend op. Tegelijkertijd stimuleren wij veranderingen in de sector; wij zorgen ervoor dat toezicht en regelgeving innovaties die in het belang van de klant zijn niet in de weg staan. Wij kijken altijd kritisch naar de toepassing van ons instrumentarium en onze toezichtstrategie, waarbij het effect dat wij willen realiseren leidend is. De kritische blik en onze nadruk op effectiviteit geldt ook voor de aanscherping van en nieuwe regelgeving op bijvoorbeeld het gebied van de accountantssector, crowdfunding en woekerpolissen.

We werken in 2015 hard aan de verdere professionalisering van de interne organisatie van de AFM. We zetten extra menskracht in bij het toezicht op de accountantsorganisaties en de kapitaalmarkten. We investeren in kennis over consumentengedrag en

denken na over de verantwoordelijkheid en rol van de consumenten. We maken hierbij gebruik van signalen uit de buitenwereld, zoals uit ons Consumentenpanel en uit de sector. Voor het toezicht investeren we in technologie en het gebruik van meer en betere data, in samenwerking met internationale toezichthouders. Ook onze eigen efficiency krijgt voortdurend onze aandacht. We blijven investeren in een open en inspirerende werkcultuur met aandacht voor persoonlijke ontwikkeling, samenwerking en doorgroeimogelijkheden en streven naar een divers samengestelde organisatie.

Tot slot, het zijn onze medewerkers die dagelijks de meest concrete bijdrage aan de strategie en het functioneren van de AFM leveren. Ons succes komt voort uit de kennis en ervaring van al die medewerkers. Mede dankzij onze toezichthouders, toezichtondersteuning en medewerkers in de bedrijfsvoering is er onafhankelijk gedragstoezicht in Nederland. Graag bedanken wij hen voor de gedrevenheid en inzet waarmee zijn ook in 2014 weer een belangrijke bijdrage hebben geleverd aan de effectiviteit en efficiency van het gedragstoezicht.

Daarnaast willen we onze stakeholders bedanken voor de constructieve dialoog die wij in het afgelopen jaar met elkaar hebben gehad. Wij zijn ervan overtuigd dat tijden van continue verandering en onvoorspelbaarheid vragen om een mentaliteit van kritisch vermogen gecombineerd met verantwoordelijkheidsbesef en alertheid. Dat is de enige manier om tot eerlijke en transparante financiële markten te komen waarbij het belang van de klant centraal staat.

Merel van Vroonhoven  
Voorzitter, namens het bestuur

Gerben Everts

Theodor Kockelkoren

Harman Korte

# Inhoudsopgave

Ga naar	Voorwoord	2
Ga naar	Inhoudsopgave	6
Ga naar	SAMENVATTING PER THEMA	7
Ga naar	Verslag van de raad van toezicht	22
Ga naar	DEEL I – ACTIVITEITENVERSLAG	32
Ga naar	<b>1. Risicogestuurd toezicht</b>	<b>33</b>
	Inleiding	34
	1.1 Doelstellingen thema's	34
	1.2 Risicoverklaring	35
	1.3 Externe ontwikkelingen	35
	1.4 Effectief toezicht	36
	1.5 Juridische procedures en toelichting	38
Ga naar	<b>2. Afm-thema's</b>	<b>40</b>
	2.1 Productaanbieders stellen het belang van de klant centraal	41
	2.2 Kwaliteit van financiële dienstverlening is beter	48
	2.3 Kwaliteit Vermogensopbouw is beter	54
	2.4 Financiële dienstverlening aan zakelijke partijen is passend	63
	2.5 Pensioenuitvoerders geven overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioen	68
	2.6 De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog	76
	2.7 De effectenmarkten functioneren eerlijk en efficiënt en de infrastructuur blijft bestendig	85
	2.8 Gedragstoezicht draagt bij aan stabiliteit van het financiële stelsel	93
	2.9 Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af	97
Ga naar	<b>3. Afzonderlijke aandachtsgebieden</b>	<b>102</b>
	3.1 Begrijpen en versterken financiële consument	103
	3.2 Toezicht Caribisch Nederland	109
	3.3 Beïnvloeding van het internationale spelersveld	111
	3.4 Bedrijfsvoering	115
Ga naar	<b>4. Organisatie &amp; besturing</b>	<b>119</b>
	4.1 Besturing	120
Ga naar	DEEL II – JAARREKENING	127
Ga naar	DEEL III – OVERIGE GEGEVENS	160
Ga naar	BIJLAGEN	167



## *SAMENVATTING PER THEMA*

---

## Productaanbieders stellen het belang van de klant centraal

De AFM bevordert dat banken en verzekeraars het klantbelang centraal (KBC) stellen in de producten en dienstverlening, maar ook dat de noodzaak hiervan door de ondernemingen intrinsiek gevoeld en ondersteund wordt. Klanten moeten kunnen vertrouwen op de producten en diensten die zij afnemen.

Met het [Klantbelang Dashboard](#) meet de AFM in hoeverre producten en diensten in dienst staan van het klantbelang. De score van banken en verzekeraars steeg van 2,7 in 2010 naar 3,5 in 2013 (op een schaal van 1 tot 5).<sup>1</sup>

Op verschillende terreinen is [enige vooruitgang](#) geboekt: de duidelijkheid van klantinformatie is bijvoorbeeld sterk verbeterd. Echter, de sector worstelt met de uitdaging haar dienstverlening diepgaand en consequent aan te passen aan de gerechtvaardigde verwachtingen van hun klanten. Dit illustreert dat de beoogde cultuurverandering nog onvoldoende intrinsiek wordt gevoeld. Dit blijkt ook uit onderzoek onder consumenten. De AFM stimuleert de benodigde cultuurverandering, onder meer door de dialoog aan te gaan met de CEO's over het verandervermogen van hun organisaties.

In het toezicht op het productontwikkelingsproces

heeft de AFM in 2014 haar monitoringcapaciteiten verder geprofessionaliseerd, zodat er nu beter zicht is op welke producten mogelijk risico's bevatten. Dit heeft bij meerdere ondernemingen geleid tot aanpassingen van producten en processen. Voorbeelden hiervan zijn uitvaartverzekeringen, woonlastenverzekeringen en pensioenproducten.

AFM en DNB hebben verzekeraars opgedragen om uiterlijk 31 maart 2014 voor alle 250.000 beleggingsverzekeringen, waarbinnen de klant geen waarde opbouwt, een oplossing te vinden. Uit [onderzoek in 2014](#) bleek dat de voortgang die verzekeraars maakten achterbleef bij de doelstellingen. De betrokken verzekeraars erkenden dat deze resultaten niet voldoende waren. Individuele verzekeraars hebben ieder voor zich de ambitie uitgesproken om voor het einde van 2014 alsnog een oplossing te vinden voor vrijwel al hun klanten met een niet opbouwende beleggingsverzekering.<sup>2</sup>

Het noemen van de prestaties en doelstellingen van de individuele verzekeraars lijkt bijgedragen te hebben aan een versnelling van de aanpak van verzekeraars: op 31 december 2014 hadden alle verzekeraars op één na, hun [doelstellingen gehaald](#).

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Aanbieders moeten toewerken naar bedrijfsmodel, waarin KBC-gedachte volledig is verankerd	Meting via Klantbelang Dashboard met schaal van 1 t/m 5; Open en kritische dialoog met aanbieders, en waar nodig normoverdragende gesprekken of handhaving	Tot en met 2013 vooruitgang op onderwerpen waar AFM al jaren naar kijkt, maar achterblijvend waar AFM geen systematische metingen doet. Uitkomsten Dashboard 2014/2015 volgen in de tweede helft van 2015.
Meer zicht krijgen op risicovolle producten en aanpassen productontwikkelingsproces aan KBC-gedachte	Monitoring en productonderzoeken	Meerdere aanbieders hebben producten en processen aangepast aan eisen AFM. Meerdere onwenselijke pensioenproducten zijn van de markt gehaald of aangepast.

<sup>1</sup> De uitkomsten van het Klantbelang Dashboard worden altijd in de tweede helft van het jaar gepubliceerd. Deze scores hebben betrekking op de prestaties in het voorafgaande jaar. De uitkomsten over 2014 volgen dan ook in de tweede helft van 2015.

<sup>2</sup> Onder een niet opbouwende beleggingsverzekering wordt een beleggingsverzekering verstaan waarbij de toekomstige premie die de klant inlegt naar verwachting niet tot vermogensopbouw leidt.



Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Verzekeraars en adviseurs aanjagen tot het activeren van al hun klanten met een beleggingsverzekering	Meting behaalde resultaten t.a.v. niet opbouwende en hypotheekgebonden beleggingsverzekeringen	Inspanningen vertalen zich deels terug in resultaten: voor 52% van de niet opbouwende beleggingsverzekeringen is een oplossing gevonden en 36% van de klanten met een hypotheekgebonden beleggingsverzekering zijn geactiveerd per 30 juni 2014. Eind 2014 zijn deze resultaten verbeterd tot respectievelijk 79% en 55%.
In kaart brengen vermogen om cultuurverandering in de organisatie te implementeren	Onderzoek bij banken en verzekeraars; dialoog met bestuurders en commissarissen	Er is meer aandacht gecreëerd voor de niet-instrumentele factoren die nodig zijn voor het volbrengen en borgen van een duurzame gedragsverandering. Zo moeten medewerkers weten wat er van hen wordt verwacht en ook op dit gewenste gedrag worden aangesproken en gecoacht.
Middelgrote aanbieders stimuleren tot zelfkritische en systematische verbetering in kader van KBC	Informatie beschikbaar stellen en bewustwording creëren. Bij stevig marktaandeel op deelmarkten worden KBC-prestaties intensiever gevolgd.	Meer middelgrote aanbieders zijn aan de slag met het concreet toepassen van het klantbelang in hun dienstverlening, producten en processen. Op dit terrein hebben zij verbeteringen gerealiseerd.

## Kwaliteit financiële dienstverlening is beter

Het thema richt zich specifiek op het verbeteren van de kwaliteit van de financiële dienstverlening. Consumenten moeten erop kunnen vertrouwen dat de kwaliteit van financiële dienstverlening eerlijk en veilig is. Het thema stimuleert dat financiële adviseurs het belang van de klant centraal stellen in hun dienstverlening. Daarbij is van belang dat de dienstverlening past bij de behoeften van de consument. Ook moet er sprake zijn van een eerlijk speelveld voor de verschillende soorten marktpartijen.

De AFM heeft de ontwikkeling van nieuwe bedieningsconcepten gestimuleerd die de consument beter van dienst kunnen zijn, en waar voor zijn geld bieden. Een [onderzoek](#) naar serviceabbonementen maakt duidelijk dat het merendeel nuttige diensten bevat met toegevoegde waarde voor de consument. Zorgwekkend is dat consumenten soms dubbel

moeten betalen, en dat duidelijke informatie veelal ontbreekt.

Uit onderzoek naar [vergelijkingsites](#) blijkt dat de vijf grootste sites over het algemeen in het belang van de klant handelen. Er bestaan echter grote kwaliteitsverschillen op de markt, en niet alle vergelijkingssites vielen onder toezicht. De AFM heeft er voor gezorgd dat hierin verandering is gekomen.

[Onderzoek](#) naar het Dienstverleningsdocument (DVD) laat zien dat een grote meerderheid van de adviseurs dit via de website aanbiedt. Het gebruik hiervan door consumenten is echter nog beperkt. Wel zien we dat consumenten zich beter zijn gaan oriënteren en voorbereiden op adviesgesprekken, en dat de overgrote meerderheid beseft dat advies niet gratis is.

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Monitoring invoering provisieverbod	Marktmonitoring	Brede invoering kostprijsmodel; prijs hypotheekadvies gedaald, eerlijker speelveld, consument beseft dat financieel advies niet gratis is
Consumenten helpen met vergelijken en beoordelen van adviseurs/aanbieders	Onderzoek naar vergelijkingssites	De top 5 vergelijkingssites functioneert naar behoren, maar bij de overige vergelijkingssites zijn er grote kwaliteitsverschillen
Stimuleren van ontwikkeling van nieuwe bedieningsconcepten	Dialog met de markt, marktmonitoring	Het aanbod verbreedt, partijen consulteren AFM in vroeger stadium
Serviceabbonementen moeten passend zijn en toegevoegde waarde hebben	Onderzoek naar serviceabbonementen	Veel serviceabbonementen bieden nuttige en logische diensten, maar bij 20% bestaat risico op dubbele kosten voor consument; AFM is opgetreden tegen schadelijke aanbieders

## Kwaliteit vermogensopbouw is beter

Het doel is dat financiële instellingen het belang van de consument centraal stellen voor het behoud en de opbouw van vermogen. Het thema richt zich specifiek op producten met een beleggingscomponent.

Het [onderzoek](#) naar de kwaliteit van beleggingsdienstverlening uit februari 2014 toont aan dat de kwaliteit van beleggingsdienstverlening in veel gevallen nog onder de maat is. De sector is hierna een verbeteringstraject gestart om de kwaliteit te verbeteren. Daarnaast heeft de sector gewerkt aan een '[Handreiking Beleggingsbeleid](#)' om het eigen beleggingsbeleid te kunnen controleren. Ondernemingen met een voor consumenten schadelijk verdienmodel worden daarnaast waar mogelijk van de markt geweerd.

In een onderzoek naar passende dienstverlening voor execution only klanten heeft de AFM expliciet onderzocht met welk consumentengedrag rekening moet worden gehouden. Beleggers blijken veelal niet rationeel te handelen, overeenkomstig de inzichten uit de gedragseconomie. Daardoor halen zij minder rendement. In 2015 zal de AFM samen met de markt kijken of de dienstverlening aangepast moet worden en zo ja op welke punten.

In een aantal pilots heeft de AFM geprobeerd de positie van de consument te versterken, onder meer via de website, advertenties op internet en [columns](#) in [diverse media](#).

Van het provisieverbod voor beleggingsondernemingen kan na een jaar voorzichtig gesteld worden dat de consument hierdoor beter af is.

Prijzen zijn meer gedifferentieerd dan voorheen, en execution only klanten betalen nu minder voor dezelfde dienstverlening. Ook zijn er innovatieve vormen van dienstverlening waar de consument baat bij heeft, en worden vaker passieve fondsen (met lagere kosten) aangeboden. In situaties die op gespannen voet staan met het provisieverbod heeft de AFM corrigerend opgetreden.

De inspanningen op het gebied van kostentransparantie hebben er toe geleid dat de sector per 1 januari 2015 is gestart met het publiceren van een Vergelijkende Kostenmaatstaf op portefeuilleniveau, vooruitlopend op de Europese wetgeving die op 1 januari 2017 van kracht wordt.

De AFM heeft onderzoek gedaan naar diverse soorten risicovolle beleggingsproducten, en hierover aanbevelingen gedaan aan marktpartijen en consumenten. Voor beleggingsobligaties heeft dit geleid tot de start van een wetgevingstraject.

De vergunningverlening aan beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFM) is een nieuwe taak voor de AFM. In 2014 zijn 101 vergunningen verleend, waarvan een deel aan ondernemingen die al vergunningplichtig waren onder het nationale regime. Voordat ondernemingen een vergunning krijgen worden zij getoetst op onder meer integere bedrijfsvoering, beloningsbeleid, en de betrouwbaarheid en deskundigheid van bestuurders.

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Naar een betere kwaliteit van beleggingsadvies en vermogensbeheer	Marktonderzoek, workshops, samenwerking met andere AFM- thema's	Branche wil verbeteren na kritisch AFM-rapport; schadelijke verdienmodellen geweerd
Passende dienstverlening bij zelf beleggen	Onderzoek naar consumentengedrag, dialoog met sector	Sector zet eerste stappen in 'zelf beleggen'-kanaal

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Nazorg (implementatie) provisieverbod beleggingsondernemingen	Monitoring, organiseren seminars	Provisieverbod wordt goed nageleefd, Execution only-klant is minder gaan betalen voor dienstverlening, meer passieve fondsen
Openheid over kosten	Monitoring van en dialoog met de markt	Kosten inzichtelijker, mede door invoering Kostenmaatstaf per 1-1-2015
Belegger beter beschermen bij beleggingsobligaties	Wetgevingstraject	Optuigen nieuwe wetgeving in vergevorderd stadium
Nederlandse visie inbrengen in MiFID II	(Internationaal) overleg	Nederlandse provisieverbod in Europees verband gehandhaafd
Vervolgtraject versterken van de consument	Informerend consument, advertentiecampagne	Consumentenwebsite verbeterd, meer <i>page views</i> , columns in de media
Toezicht op managers van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFM)	Vergunningverlening	101 beheerders kregen vergunning voor 800 fondsen

## Financiële dienstverlening aan zakelijke partijen is passend

De AFM wil dat zakelijke klanten kunnen vertrouwen op de producten en diensten die zij afnemen van financiële ondernemingen, en dat problemen zoals bij de rentederivatencontracten van MKB-ondernemingen tot het verleden behoren. Er stonden per 1 april 2014 zo'n [17.600 rentederivaten](#) uit bij MKB-ondernemingen. Uit [onderzoek](#) van de AFM in 2013 bleek dat de dienstverlening van sommige banken op dit gebied aan het MKB mogelijk niet-passend of onzorgvuldig was. De AFM heeft de banken daarom opgeroepen alle uitstaande derivaten van het MKB opnieuw te beoordelen, en passende oplossingen te bieden als blijkt dat de dienstverlening tekort is geschoten. Dit proces is gaande. Verder heeft de AFM een leidraad met aanbevelingen voor een goede rentederivatendienstverlening gepubliceerd. De banken hebben toegezegd deze ter harte te zullen nemen.

De AFM is daarnaast een aantal verkennende onderzoeken gestart. Bijvoorbeeld naar de manier waarop banken omgaan met zakelijke klanten waar betalingsproblemen dreigen of zich voordoen. Op het gebied van sparen, verzekeren en kredieten is een [verkenning](#) gedaan die heeft geleid tot diverse aanbevelingen. Ook wordt er een bredere risico-inventarisatie gedaan naar de dienstverlening door banken en verzekeraars aan de zakelijke markt.

In de verkenningen zijn geen urgente misstanden geconstateerd, anders dan rentederivaten. Wel zijn er risico's, onder meer omdat zakelijke klanten vaak sterk afhankelijk zijn van één bank. Onze aanbevelingen zijn in veel gevallen in het verleden al doorgevoerd voor retailconsumenten. Het is nu zaak dat dergelijke verbeteringen in de dienstverlening worden doorvertaald naar zakelijke klanten. Ook het belang van de zakelijke klant moet duurzaam centraal komen te staan.

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Herbeoordeling deel lopende rentederivaten contracten, huidige dienstverlening rentederivaten beter afstemmen op MKB-klanten	Steekproeven op herbeoordeling, marktonderzoek, leidraad, indien passend handhavingsmaatregelen	Deel rentederivaten contracten in het MKB opnieuw beoordeeld, banken verbeteren dienstverlening rondom rentederivaten
Klantbelang meer centraal bij MKB'ers in bijzonder beheer	Marktonderzoek, dialoog	Aanbevelingen ter verbetering
Risico-inventarisatie financiële dienstverlening aan zakelijke (kwetsbare) organisaties	Verkennend onderzoek	Extra aandacht geven aan kwetsbare groepen die groter risico lopen op niet-passende dienstverlening
Verkenning dienstverlening sparen, verzekeren, kredieten	Marktverkenning, module Klantbelang Dashboard informatievertrekking zakelijk krediet	Banken hebben toegezegd aan de slag te gaan met verbeterpunten voor sparen en kredieten

## Pensioenuitvoerders geven overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioen

De AFM bevordert verbetering van de communicatie tussen pensioenuitvoerders en deelnemers. Doel van deze communicatie is dat deelnemers overzicht krijgen van hun pensioen, begrijpen wat dit voor hen betekent en weten welke keuzes zij kunnen maken. In bredere zin bevordert de AFM de belangen van de deelnemers in het pensioenstelsel.

We hebben een belangrijke ondersteunende rol gespeeld bij de totstandkoming van het wetsvoorstel [wet pensioencommunicatie](#). Hierin zijn tal van verbeteringen opgenomen die de communicatie voor deelnemers inzichtelijker en duidelijker zullen maken. Zo worden de mogelijkheden voor digitaal communiceren vergroot, wordt [mijnpensioenoverzicht.nl](#) uitgebreid en wordt in gelaagde vorm informatie gegeven over de inhoud van pensioenregelingen (de Pensioen 123). Voor het toezicht is ook van belang dat er open normen zullen komen: correct, duidelijk en evenwichtig, die van toepassing zullen zijn op alle vormen van communicatie.

De AFM onderzocht onder meer de informatie voor bijna-gepensioneerden, waaruit een divers beeld naar voren komt. De betrokken pensioenfondsen zijn aan de slag gegaan met verbetering van hun

communicatie, en ook is de rest van de markt hier op aangesproken.

De AFM heeft gestimuleerd dat pensioenuitvoerders hun deelnemers een realistisch beeld schetsen van het te verwachten pensioen, en duidelijker informeren over de oorzaken en gevolgen van de verlaging van pensioenen, en over de wijziging van regelingen als gevolg van fiscale veranderingen. Een [vervolgonderzoek](#) op het gebied van de kosten van pensioenregelingen toont aan dat de kosten van vermogensbeheer en transactiekosten veel meer aandacht krijgen dan in 2011, en ook beter worden gerapporteerd. Het inzicht in het waarom van het kostenniveau kan echter nog verbeteren.

Op het gebied van financiële planning is een 'denkrichting' gepubliceerd waarin aanbevelingen zijn opgenomen voor financiële dienstverleners om hun werkwijze efficiënt in te richten, en aan te sluiten bij de specifieke behoeften van de klant. Vanuit haar rol in het versterken van vertrouwen heeft de AFM een bijdrage geleverd aan de Nationale Pensioendialoog, door middel van het in januari 2015 gepubliceerde [position paper](#). De AFM pleit hierin voor een uitlegbaar, transparant en efficiënt pensioenstelsel.

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Voorbereiding wet pensioencommunicatie	Overleg ministerie, dialoog sector	Open normen, meer informatie over koopkracht en risico's, informatie wordt gelaagd en vergelijkbaar
Doorontwikkeling van <a href="#">mijnpensioenoverzicht.nl</a>	Dialoog	Website wordt overzichtelijker en uitgebreid met scenario's, meer inzicht in keuzes
Betere informatie voor bijna-gepensioneerden	Toezichtonderzoek	Normen verduidelijkt en minimumvereisten opgenomen in rapport, pensioenfondsen werken aan optimalisatie informatie aan bijna-gepensioneerden
Verlagingsbrieven moeten verder worden verbeterd	Inventarisatie, dialoog met sector	Verlagingsbrieven zijn redelijk volledig maar bevatten nog niet alle informatie
Pensioenfondsen moeten communicatie beter op orde krijgen	Onderzoek bij vijf fondsen	Onderzochte informatie wordt in het algemeen op overzichtelijke en toegankelijke manier aangeboden



Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Bijdrage AFM aan de Nationale Pensioendialoog	Dialogoog met sector en samenleving	Vorbereiding paper (gepubliceerd januari 2015) met aanbevelingen voor uitlegbaar, transparant en efficiënt stelsel, dat aansluit op gedrag van deelnemers
Meer inzicht rapportage kosten	Onderzoek, gesprekken met fondsen en brancheorganisaties, samenwerking met DNB	Kosten van vermogensbeheer en transactiekosten bij pensioenfondsen worden beter gerapporteerd dan voorheen en scherper gemonitord
Meer aanbod financiële planning oude dag	Opstellen denkriching samen met marktpartijen	Adviseurs en financiële dienstverleners hebben een ruggensteun om processen voor de klant te vereenvoudigen en te verbeteren

## De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog

Het thema richt zich op het verhogen van de kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontroles. Dit uit zich enerzijds in het doel kwalitatief betere informatie te bevorderen, onder meer door het bevorderen van goede internationale standaarden en het controleren van de toepassing hiervan in de praktijk. Anderzijds beoogt het thema de kwaliteit van accountantscontrole te verhogen.

De kritische rolinvulling van opstellers van verslaggeving, auditcommissies en accountants is essentieel voor de getrouwheid van de verslaggeving en de daarin verankerde verantwoording. Uit de onderzoeken die de AFM de afgelopen jaren heeft uitgevoerd, blijkt dat de wijze waarop deze actoren hun rol invullen veel kritischer kan.

### TOEZICHT FINANCIËLE VERSLAGGEVING

Op grond van risicoanalyses en quickscans zijn uit de toezichtpopulatie 42 ondernemingen geselecteerd, waarvan de financiële verslaggeving 2013 werd beoordeeld. Op basis van het onderzoek bleek dat de financiële verslaggeving op onderdelen verder is verbeterd. Instellingen raken steeds meer vertrouwd met IFRS. De AFM deed ook vier [thema-onderzoeken](#) naar de kwaliteit van financiële informatie. Ondernemingen en hun accountants hebben weliswaar oog voor de kwaliteit van de verslaggeving, maar beleggers krijgen niet altijd de informatie die ze naar onze mening nodig hebben. Ondernemingen kunnen nog veel voortgang boeken bij het opstellen van hun 'eigen verhaal' als toelichting op de cijfers. Op het gebied van bestuurdersbeloningen zijn te veel toelichtingen onvoldoende transparant. Ondernemingen leven de meerderheid van de nieuwe toelichtingsvereisten voor pensioenen slecht na. In de risicoparagraaf geeft slechts een beperkt aantal ondernemingen expliciet aan welke risico's het belangrijkste zijn.

In 2014 startte de AFM een [verkennend onderzoek](#) op welke wijze auditcommissies hun rol invullen ten aanzien van financiële verslaggeving en de accountantscontrole.

### TOEZICHT ACCOUNTANTSORGANISATIES

Wat betreft de accountantsorganisaties is het belangrijk dat zij een gedragsverandering doormaken. De AFM heeft bij alle Big-4 accountantsorganisaties tien wettelijke controles [beoordeeld](#), waarvan 18 van de 40 als 'onvoldoende' zijn aangemerkt. De kwaliteit van de wettelijke controles uitgevoerd door de Big 4-accountantsorganisaties is ten opzichte van 2010 gemiddeld slechts licht toegenomen. De AFM heeft de betrokken organisaties gevraagd een dieperliggende analyse uit te voeren naar de oorzaken van de kwaliteitsgebreken en verbeteringen door te voeren. Verder is de sector (NBA) op verzoek van de politiek met 53 voorstellen gekomen voor verbetering van de kwaliteit van de accountantscontrole.

Ook bij de overige OOB-kantoren kan volgens de AFM de kwaliteitslat hoger worden gelegd. Bij de niet-OOB kantoren zijn als gevolg van eerder AFM-rapport strengere toetsingen uitgevoerd, die hebben geleid tot enkele vergunningintrekkingen en uitschrijvingen van accountants.

### VASTGOEDSECTOR

Mede naar aanleiding van rondetafelgesprekken van AFM en DNB met de vastgoedsector is besloten een centrale zelfregulering van taxateurs in te stellen waarin beroeps- en gedragsregels worden geformuleerd en gecontroleerd op naleving.

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Gedragsverandering alle accountantsorganisaties	Onderzoek en publiciteit	Kwaliteit Big 4-kantoren ten opzichte van 2010 gemiddeld slechts licht toegenomen; kwaliteitslat bij overige OOB-kantoren kan en moet hoger worden gelegd; alle OOB-kantoren onderschrijven aanbevelingen NBA, uitschrijvingen bij niet-OOB-kantoren.
Intensievere dialoog met auditcommissies	Onderzoek en publiciteit	Inzicht in rol auditcommissies bij jaarverslaggeving en accountantscontrole
Verslaggeving voldoet aan kwalitatieve kenmerken	Desktop reviews, publiciteit	Meeste ondernemingen zijn vertrouwd met IFRS, kwaliteit van financiële verslaggeving is op onderdelen verder verbeterd, maar bepaalde verslaggevingsregels worden niet altijd juist nageleefd
Themaonderzoeken (eigen verhaal van de ondernemingen in het jaarverslag, de risicoparagraaf, de naleving van de verslaggevingsregels over pensioenen en de toelichting op bestuurdersbeloningen)	Onderzoeken en publiciteit	Ondernemingen hebben oog voor de kwaliteit van de verslaggeving, maar beleggers krijgen niet altijd de informatie die ze nodig hebben
Beïnvloeden internationale toezichtregelgeving	Internationaal overleg	Substantiële inbreng in internationale gremia
Correcte vastgoedwaardering	Overleg met sector, Publiciteit	Taxateurs gaan zelfregulering opzetten

## De effectenmarkten functioneren eerlijk en efficiënt en de infrastructuur blijft bestendig

Hierbij gaat het erom dat vraag en aanbod van kapitaal eerlijk en efficiënt bij elkaar komen. Daarvoor is nodig dat beleggers vertrouwen hebben in de werking van de kapitaalmarkt.

De AFM heeft het toezicht op de obligatiemarkt geïntensiveerd; het aantal meldingen op obligatiegebied is significant toegenomen. Veel handel in Nederlandse beursfondsen (zo'n 40%) vindt plaats buiten Nederland. Dankzij samenwerking met buitenlandse toezichthouders is in meerdere gevallen partijen de toegang tot de markt ontzegd, waardoor de manipulatie is gestopt. Vanwege overtredingen van het verbod op marktmanipulatie zijn vijf boetes opgelegd.

Drie keer is de handel stilgelegd om te zorgen dat er niet op basis van ongelijke informatie wordt gehandeld in een aandeel. De AFM nam zo'n 250 keer contact op met marktpartijen, wat in zo'n 30 gevallen leidde tot het naar buiten brengen van aanvullende of corrigerende informatie.

In 2014 is samen met DNB een onderzoek gestart naar de rol van Nederlandse banken bij benchmarks. De [resultaten](#) hiervan zijn in februari 2015 gepubliceerd. De aandacht van de toezichthouders

voor dit onderwerp heeft geleid tot een groter bewustzijn.

De EMIR-richtlijn vereist dat derivatentransacties worden gerapporteerd aan een centrale instantie. Dit heeft geleid tot een beter zicht op deze markt. Ook is het risicomanagement van de centrale tegenpartijen (CCP's) als gevolg hiervan aangescherpt. De AFM heeft ook accountants aangesproken om de naleving van de EMIR-verplichtingen in hun controle te betrekken.

De AFM heeft veel aandacht besteed aan crowdfunding, om deze nieuwe sector de ruimte te geven op een duurzame en verantwoorde manier te laten groeien. In december 2014 heeft de AFM hierover een [rapport](#) gepubliceerd.

De AFM keek in 2014 kritisch naar de aangekondigde beursgang van Euronext, en adviseerde de minister van Financiën over de eisen die hier aan moeten worden gesteld. In het prospectustoezicht is er voor gezorgd dat beleggers een realistischer beeld wordt voorgespiegeld dan soms oorspronkelijk het geval was. Daarbij moet rekening worden gehouden met de doelgroep.

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Toezicht op marktmanipulatie	Detectie van verdachte handel, nauwe samenwerking buitenlandse toezichthouders, handhaving en publicatie interpretaties	Manipulatie (cross market) gezien en gestopt door partijen duurzaam toegang tot de markt te ontnemen, dit in samenwerking met platformen en buitenlandse toezichthouders. Aantal andere gevallen gestopt en gehandhaafd. Duidelijkheid regels versterkt door interpretaties via voorbeelden van verboden gedrag.
Toezicht op obligatiemarkt	Dialogo, onderzoek, publicaties	Toezicht op obligatiemarkt geïntensiveerd en daarmee nalevingsbewustzijn bij marktpartijen vergroot, wat heeft geleid tot significante toename van meldingen van marktmisbruik in deze markt

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Toezicht op koersgevoelige informatie	Real time monitoring van beurshandel, contact met marktpartijen en media	Informatie ongelijkheid weggenomen en goede prijsvorming bevorderd: in ca 30 gevallen nalevingseffect bereikt door uitbrengen persbericht of correctie mediabericht en 3 keer door stilleggen handel
Toezicht op benchmarks en commoditycontracten	Inventariserend onderzoek samen met DNB	Door aandacht van AFM en DNB hebben banken stappen gezet naar verbetering van interne beheersing en meer bewustzijn van risico's. Toezegging banken verdere verbetering door te voeren.
EMIR-toezicht	Publiciteit, dialoog,	80 tot 90% van de partijen onder EMIR-toezicht AFM voldoet aan verplichtingen rond risicomanagement derivaten; marktpartijen beseffen dat derivaten-contracten moeten worden gemeld en overgrote deel leeft deze verplichting na
Verbeteren werking crowdfundingplatforms	Dialoog, publicatie rapport met aanbevelingen.	Beter inzicht in verdere, duurzame en verantwoorde groei van crowdfundingsector  Bijdrage aan alternatieve financierings-mogelijkheden voor markt

## Gedragtoezicht draagt bij aan de stabiliteit van het financiële stelsel

Doel is om complexe risico's in kaart te brengen, zodat er vroegtijdig actie kan worden ondernomen om ontwrichting van het financiële stelsel te voorkomen. De AFM werkt vanuit dit thema nauw samen met DNB en met het [Financieel Stabiliteitscomité \(FSC\)](#).

In 2014 is de transparantie van banken over risicomanagement, kredietrisico's en kapitaalpositie geagendeerd. Andere onderwerpen waaraan aandacht is besteed zijn cybercrime, securitisaties en de loan-to-value (LTV) van hypotheke. In nationale en internationale beleidsvorming zijn stabiliteitsrisico's ingebracht en besproken.

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Meer transparantie banken in jaarverslagen	(inter)nationaal overleg, dialoog met sector	Meeste Nederlandse grootbanken hebben aanbevelingen overgenomen in jaarverslagen over 2013
Agenderen en aanpakken cybercrime	(inter)nationaal overleg	Onderwerp op agenda van FSC
Herstellen vertrouwen securitisatiemarkt	(inter)nationaal overleg	Meer aandacht voor transparantie van securitisaties, verantwoorde kredietverstrekking en perverse prikkels
Prioriteren stabiliteitsrisico's	Risicoanalyse	Systematiek ontwikkeld om stabiliteitsrisico's te analyseren en prioriteren
Beïnvloeden beleidsvorming	(inter)nationaal overleg	Versterkte samenwerking met DNB en internationale toezichtgremia op gebied van financiële stabiliteit



## Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af

Doelstelling is om gedrag tegen te gaan dat het vertrouwen van consumenten en het gelijke speelveld voor marktpartijen aantast, dan wel de integriteit van de financiële markten in gevaar brengt.

De AFM heeft in 2014 31 malafide geldaantrekkers aangepakt: 18 kregen een formele maatregel opgelegd, 13 kregen een waarschuwingsbrief. Het optreden van de AFM heeft het in veel gevallen makkelijker gemaakt voor consumenten om juridische stappen te ondernemen. Er is [verscherpt toezicht](#) gehouden op aanbieders van beleggingsobligaties. Zes van de zeven onderzochte instellingen hebben daarop hun aanbieding gestaakt. Ook heeft de AFM aangedrongen op een wetswijziging waardoor dit type instellingen onder het doorlopend toezicht van de AFM komt te vallen.

Er is gewaarschuwd tegen 22 [boiler rooms](#). De AFM heeft 680 consumenten gewaarschuwd dat zij op een lijst van potentiële klanten staan van een frauduleuze 'beleggingsadviseur'. Diverse illegale aanbieders van [flitskredieten](#) zijn van de markt geweerd. De AFM heeft hier ook tegen gewaarschuwd en zes boetes opgelegd. Zo'n 500 advertenties van illegale kredietaanbieders zijn op aandringen van de AFM verwijderd. In totaal zijn er 170 partijen benaderd die illegaal actief zijn op de financiële markt.

Bij vergunninghouders werden drie boetes opgelegd en zes vergunningen ingetrokken. Een bank werd beboet voor het onvoldoende bewaren van gegevens over rentederivaten van een woningbouwcorporatie, waardoor het toezicht van de AFM werd belemmerd. Verder greep de AFM in bij verstrekkers van consumptief krediet, uitvaartverzekeringen en een aantal beleggingsondernemingen.

Doelstelling en uitdaging	Aanpak door de AFM	Resultaten en effecten
Aanpakken malafide geldaantrekkers	Handhaving en publiciteit	31 aanbieders zijn aangepakt, consumenten hebben zich verenigd om stappen te ondernemen
Verscherpt toezicht op beleggingsobligaties	Marktonderzoek	Zes van de zeven onderzochte instellingen hebben de aanbieding gestaakt, in gesprek met ministerie over wetswijziging
Aanpakken boiler rooms	Handhaving en publiciteit	Consumenten gewaarschuwd tegen 22 boiler rooms, 680 consumenten per brief gewaarschuwd
Aanpakken illegale (flits) kredietaanbieders	Handhaving en publiciteit	Aanbieders geweerd van de markt, openbare waarschuwing publiek gemaakt, 6 boetes opgelegd en/of gepubliceerd, honderden advertenties verwijderd
Aanpak mogelijke illegale financiële activiteiten	Handhaving	170 partijen benaderd die mogelijk illegaal actief zijn op de financiële markt
Recidivisten en veelplegers	Persoonsgerichte aanpak	Recidivisten actief opgespoord en benaderd
Integriteitsschendingen bij vergunninghouders	Handhaving en onderzoek	12 vergunningen ingetrokken en 3 boetes opgelegd, ondernemingen gewaarschuwd en normoverdracht (32 keer)
Bemiddeling consumptief krediet	Onderzoek en handhaving	Berekende kosten zijn realistischer geworden
Optreden tegen agressieve verkoop uitvaartverzekeringen	Handhaving	Handhaving, een aantal partijen verliet de markt, 1 vergunning ingetrokken en 3 vergunningen ingeleverd

# Verslag raad van toezicht 2014

## VOORWOORD

Het jaar 2014 is voor de raad van toezicht en voor de AFM een woelig en turbulent jaar geweest. In het bijzonder heeft het onderzoek dat is uitgevoerd naar de regels omtrent compliance, nevenfuncties en integriteit voor de raad van toezicht eind 2014 voor veel media-aandacht gezorgd. De raad werkt nu, in samenwerking met het bestuur en het ministerie van Financiën, aan het vaststellen van welke veranderingen nodig zijn en op welke wijze deze geïmplementeerd kunnen worden.

De raad is zeer verheugd dat Merel van Vroonhoven als nieuwe voorzitter van de AFM op 1 april is aangetreden. Onder leiding van Van Vroonhoven is eind 2014 de meerjarenagenda gestart. Onderdeel van de meerjarenagenda is aandacht voor de verdere professionalisering van de AFM.

De raad wil het bestuur graag bedanken voor de wijze waarop zij in 2014 leiding hebben gegeven aan de AFM en de manier waarop zij invulling geven aan de doelstellingen en ambities van de AFM. In het bijzonder heeft de raad de constructieve

samenwerking ten tijde van het onderzoek en de periode daarna gewaardeerd. De raad wil ook alle medewerkers van de AFM bedanken voor hun inzet afgelopen jaar.

**Diana van Everdingen,  
waarnemend voorzitter raad van toezicht**

## 1. WERKZAAMHEDEN

De raad is in 2014 zeven keer plenair bijeengekomen. De vergaderingen bestaan uit een voor- en nabespreking van de raad en een bijeenkomst samen met het bestuur. Daarnaast vindt frequent overleg plaats tussen de voorzitter van de raad van toezicht en de voorzitter van het bestuur over onderwerpen die het taakgebied van de raad betreffen. Uitgangspunt voor de werkzaamheden van de raad vormen de doelstellingen en beoogde effecten van het toezicht door de AFM.

De AFM kiest op basis van een marktanalyse thema's in het toezicht. De raad bespreekt geregeld met het bestuur de relevante ontwikkelingen, knelpunten en dilemma's in het toezicht. Ook actuele toezichtkwesies en internationale ontwikkelingen komen frequent aan bod in de reguliere vergaderingen. De raad bespreekt begin 2014 het algemene toekomstperspectief van het beurzenlandschap. Meer specifiek wordt in dit verband gesproken over Euronext en de aanpak van het bestuur met betrekking tot de ontwikkelingen bij Euronext. Evenals in 2013 volgt de raad de ontwikkelingen in het toezicht op accountantsorganisaties nauwgezet. De publicatie van het generieke rapport over de big 4-kantoren wordt behandeld en de raad discussieert met het bestuur over de gehanteerde aanpak van dit onderzoek en de aanleiding die dit geeft voor vergaande ingrepen in de accountancysector. De raad is tevens geïnformeerd over de ontwikkelingen bij KPMG en de acties die de AFM jegens KPMG heeft geïnitieerd. Het bestuur heeft conform de statuten de uitvoeringstoets voor de nieuwe taak 'afwikkelondernemingen toezicht' ter goedkeuring voorgelegd aan de raad. De raad komt tot de conclusie dat het van belang is om in het verlengde van het huidige toezicht dit onderdeel ook onder toezicht van de AFM te stellen. De raad heeft zijn goedkeuring verleend. Een ander toezichtsterrein dat is behandeld, is het toezicht op de zakelijke markt. De raad spreekt dit jaar periodiek over de laatste ontwikkelingen op het gebied van rentederivaten, kredietverlening en bijzonder beheer. De raad ondersteunt het voorstel van het bestuur om dit toezicht in 2015 te intensiveren. In 2014 is verder het toezicht op de oversluitmarkt van beleggingsverzekeringen intensief voor de AFM. De raad stelt zich op als een kritisch klankbord voor het bestuur waarbij gesproken wordt over de bevoegdheden, inzet van middelen en het te bereiken effect. De invoering van Single Supervisory Mechanism (SSM) in 2014 betekent ook voor de AFM veel, onder meer op het gebied van samenwerking van de AFM met DNB en ECB. Dit onderwerp staat frequent op de agenda van de raad.

Het bestuur informeert de raad regelmatig over het proces om tot een meerjarenagenda te komen. Tijdens een strategiesessie heeft de raad met het bestuur gesproken over de belangrijkste externe ontwikkelingen voor de AFM. Met elkaar is gediscussieerd over de vraag waar de focus voor het toezicht in de komende jaren op moet komen te liggen. De raad ondersteunt zowel de inhoud als de aanpak van de meerjarenagenda.

De ontwikkeling van de AFM zelf is een belangrijk speerpunt voor de komende jaren, waarbij centraal staan het ontwikkelen van nieuwe kennis en expertise, het bieden van meer transparantie, een betere verantwoording en een verdere professionalisering van de organisatie. Het bestuur pakt dit op aan de hand van bovengenoemde meerjarenagenda. De raad stelt diverse onderwerpen met betrekking tot de interne organisatie aan de orde. In 2014 heeft de raad wederom specifieke aandacht van het bestuur gevraagd voor informatisering. De raad constateert samen met het bestuur dat het gewenste kwaliteitsniveau nog niet is gerealiseerd. Dit onderwerp blijft ook in 2015 intensieve sturing van het bestuur vragen. De raad heeft positief gereageerd op het voornemen van het bestuur om een Chief Operations Officer (COO) als nieuwe functie te creëren, om zo tijd vrij te maken voor een meer centrale en meer gefocuste aansturing van bedrijfsvoering. De raad verwacht dat de verdere professionalisering van de AFM hiermee de aandacht krijgt van het bestuur die nodig is. De raad bespreekt tevens met het bestuur de belangrijkste risico's die zijn geïnventariseerd, evenals de voortgang in het beheersen van de operationele risico's.

De raad heeft dit jaar gezamenlijk geconstateerd dat er binnen de raad behoefte is aan een leidraad voor het beoordelen van de mate van (on)verenigbaarheid van nevenfuncties van leden van de raad van toezicht. De raad heeft deze leidraad eind november vastgesteld. De leidraad biedt een kader voor het beoordelen van zowel (de schijn van)

belangenverstremgeling als andere compliancerisico's, waaronder integriteitsrisico's en reputatierisico's die verbonden kunnen zijn aan het vervullen van nevenfuncties. Te verwachten is dat de leidraad in 2015 in lijn wordt gebracht met die aanbevelingen waarvan de AFM, in overleg met het ministerie van Financiën, het wenselijk acht dat deze worden overgenomen naar aanleiding van het onderzoek dat door ABDTOPConsult is uitgevoerd.

In het kader van de financiële verslaggeving heeft de raad goedkeuring verleend aan het jaarverslag en de jaarrekening over 2013. Bij de behandeling van de jaarrekening is de externe accountant van de AFM aanwezig. De raad heeft goedkeuring verleend aan de agenda en begroting voor 2015. Hierbij is specifiek gesproken over de voorgenomen intensivering op een aantal toezichtterreinen en de middelen die hiervoor nodig zijn. Daarnaast is de halfjaarrapportage besproken in de raad. De raad heeft kennisgenomen van het terugtreden van de externe accountant en heeft de voorgestelde kandidaat, die in dienst is bij de Audit Dienst Rijk, per 1 juli 2014 benoemd.

De raad heeft de declaratie- en faciliteitenregeling van het bestuur goedgekeurd. Ook heeft de raad goedkeuring verleend aan de Corporate Governance Code-matrix, waarin wordt aangegeven welke bepalingen worden toegepast van de Corporate Governance Code en welke bepalingen niet van toepassing zijn als gevolg van het feit dat de AFM een Zelfstandig Bestuursorgaan (ZBO) is in de vorm van een stichting. In mei zijn de statuten gewijzigd, na voorafgaande goedkeuring van de raad en instemming van de minister van Financiën.

Conform de jaaragenda zijn dit jaar het communicatiebeleid, de resultaten van het stakeholdersonderzoek, de wetgevingsbrief, het personeelsbeleid, maatschappelijk verantwoord ondernemen, de verhouding van de AFM met de diverse ministeries en toezichthouders en de periodieke juridische rapportages besproken in de

raad van toezicht vergadering. Dit jaar heeft de raad wederom een gezamenlijke bijeenkomst gehouden met de raad van commissarissen van DNB.

## 2. KWALITEITSBORGING

Conform de Corporate Governance Code is een aantal *best practices* gedefinieerd die de kwaliteit van het functioneren van de raad van toezicht waarborgen. Hieronder wordt per onderwerp aangegeven op welke wijze de AFM dit heeft ingevuld.

### Zelfevaluatie

Eind 2014 heeft de raad de evaluatie van het bestuur, de raad van toezicht, de commissies van de raad evenals de individuele leden van de raad uitgevoerd aan de hand van evaluatieformulieren. De conclusies hiervan zijn deels besproken. Eind 2014 hebben de reguliere evaluatiegesprekken met de individuele leden van het bestuur plaatsgevonden.

### Onafhankelijkheid

Op grond van de Corporate Governance Code mag maximaal één lid van de raad niet onafhankelijk zijn. De AFM heeft deze bepaling in de statuten overgenomen, met de mogelijkheid af te wijken als er zwaarwegende redenen zijn. Leden van de raad kunnen niet voorafgaand aan hun benoeming tot lid van de raad van toezicht een bestuursfunctie bij de AFM hebben vervuld. In dit kader kan voorts genoemd worden de statutaire incompatibiliteitsregeling, op grond waarvan het leden van de raad van toezicht niet is toegestaan om een functie te vervullen binnen een instelling, die beschikt over een vergunning van de AFM of een andere financiële toezichthouder, respectievelijk een registratie op grond van één van de financiële toezichtwetten.

### Tegenstrijdige belangen

Ter vermijding van potentiële tegenstrijdige belangen zijn in 2014 bij één lid van de raad van toezicht mitigerende maatregelen getroffen, conform de bestaande regelingen in de statuten.

## Educatie en informatie inwinnen

Leden van de raad zijn twee keer per jaar aanwezig bij overlegvergaderingen met de ondernemingsraad. Samen met het bestuur heeft de raad een strategiesessie gehouden om specifiek stil te staan bij onder meer de belangrijkste externe ontwikkelingen voor de AFM en de taakopvatting van de AFM. Begin 2015 is in het kader van permanente educatie een eerste 'deep dive'-sessie gehouden samen met het bestuur van de AFM en de raad van commissarissen en directie van DNB. Onderwerpen voor deze sessie waren de impact van technologische ontwikkelingen op de financiële sector en een onderwerp uit de gedragspsychologie over besluitvorming en oplettendheid.

### 3. VERTREK EN BENOEMINGEN RAAD VAN TOEZICHTLEDEN EN BESTUURDERS

Per 1 april 2014 is Merel van Vroonhoven op voordracht van de raad van toezicht benoemd tot voorzitter van het bestuur van de AFM. De raad is zeer verheugd over deze benoeming. Zij heeft een loopbaan gehad die haar bij uitstek geschikt maakt om leiding te geven aan de AFM. Zij heeft 16 jaar ervaring in de financiële sector in binnen- en buitenland, laatstelijk als lid van het 'management committee' bij ING Investment Management Europa. Daarnaast heeft zij als lid van de raad van bestuur van de Nederlandse Spoorwegen de publieke zaak gediend. De raad bedankt de bestuursleden voor de uitstekende wijze waarop zij, onder leiding van Theodor Kockelkoren, de AFM hebben geleid in de moeilijke periode na het overlijden van Ronald Gerritse.

Dit jaar trad een groot aantal leden van de raad af. Per 15 september 2014 liep de benoemingstermijn van Henriëtte Prast af. Op 9 november 2014 trad Maarten Schönfeld terug als lid van de raad, gevolgd door Joop Feilzer die op 10 december 2014 is teruggetreden. Op 5 januari 2015 is George Möller, voorzitter van de raad, vroegtijdig teruggetreden. De raad bedankt hen voor hun inzet en betrokkenheid de afgelopen jaren

als lid van de raad van toezicht. De raad constateert dat in de media reeds veel aandacht is besteed aan het aftreden van deze leden van de raad van toezicht. De raad geeft nu de hoogste prioriteit aan de opvolging van de raad van toezichtleden om zo spoedig mogelijk weer op volle sterkte te zijn. Belangrijk hierbij voor de raad is diversiteit, qua kennis, achtergrond, geslacht, leeftijd, persoonlijkheid en ervaring met verschillende stakeholders.

### 4. ONDERZOEK ABDTOPCONSULT

De minister van Financiën heeft op verzoek van de raad van toezicht een onderzoek ingesteld naar de regels omtrent compliance, nevenfuncties en integriteit voor de raad van toezicht van de AFM, de naleving hiervan en de ontstane praktijk. Het onderzoek is uitgevoerd door de heer Koos van der Steenhoven van ABDTOPConsult. De minister van Financiën heeft op 12 december 2014 de onderzoeksresultaten naar de Tweede Kamer gestuurd. Hierbij heeft hij aangegeven dat naar zijn mening verbeteringen in regels en gedrag nodig zijn naar aanleiding van het rapport. De raad is bezig om in overleg met het bestuur en het ministerie van Financiën, te onderzoeken welke veranderingen nodig zijn en hoe deze zo goed mogelijk geïmplementeerd kunnen worden.

### 5. AUDITCOMMISSIE

De raad van toezicht heeft in overeenstemming met de statuten een auditcommissie ingesteld. De auditcommissie is belast met het uitbrengen van advies aan de raad over onder meer de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, de financiële informatieverschaffing, de rol en het functioneren van de Interne Accountants Dienst (IAD), de relatie met de externe accountant, de financiering van de stichting en de toepassingen van de informatie- en communicatietechnologie.

De auditcommissie van de raad van toezicht heeft in 2014 vijf keer vergaderd. De auditcommissie heeft

in 2014 veel aandacht besteed aan het onderwerp informatisering. Ook in 2015 zal dit onderwerp nog verhoogde aandacht van de auditcommissie vereisen. De auditcommissie is verheugd dat de bezetting van de IAD in 2014 weer op volle sterkte is gekomen. De auditcommissie heeft de vernieuwde auditcharter van de IAD goedgekeurd, alsmede het meerjarenplan 2014-2017 en het jaarplan 2014-2015. In de tweede helft van 2014 zijn de eerste uitkomsten van een uitgevoerde audit besproken. Daarnaast heeft de auditcommissie gesproken over het risicoplan 2014 en de tussentijdse voortgang. De eindrapportage zal in 2015 besproken worden.

Dit jaar zijn verder de reguliere onderwerpen uit de planning- en controlcyclus behandeld, het rapport van de externe accountant over de controle van de declaraties 2013 van het bestuur en de raad van toezicht en de managementletter van de externe accountant. Ook hebben de leden van de auditcommissie separaat gesproken met de externe accountant, zonder aanwezigheid van het bestuur. De onderwerpen die hier zijn besproken, waren het functioneren van de IAD en de ervaringen met de uitvoering van de externe audit.

## 7. AANWEZIGHEID RVT

In onderstaande tabel staat de aanwezigheid weergegeven van de leden van de raad van toezicht bij de vergaderingen, evenals de commissievergaderingen, in 2014.

	George Möller (lid t/m 5 januari 2015)	Diana van Everdingen	Henriëtte Prast (lid t/m 15 september2014)	Joop Feilzer (lid t/m 10 december 2014)	Maarten Schönfeld (lid t/m 9 november 2014)
raad van toezicht*	7/7	7/7	3/7	7/7	6/7
auditcommissie				5/5	4/5
benoemingen- en remuneratiecommissie	2/2	2/2			

\*) De vergaderingen hebben plaats gevonden in januari, maart, mei, juli, september, oktober, november.

## 6. BENOEMINGEN- EN REMUNERATIECOMMISSIE

De raad van toezicht heeft in overeenstemming met de statuten een benoemingen- en remuneratiecommissie ingesteld. De benoemingen- en remuneratiecommissie is onder meer belast met het doen van voorstellen aan de raad over de benoeming en bezoldiging van de leden van het bestuur en de raad van toezicht.

De benoemingen- en remuneratiecommissie heeft in 2014 twee keer vergaderd en heeft ook een aantal keren buiten vergadering overleg gevoerd. In verband met de vacature voor de bestuursvoorzitter heeft de raad een voordracht aan de minister van Financiën gedaan om Merel van Vroonhoven te benoemen. Verder is gesproken over de Wet normering bezoldiging topfunctionarissen (WNT). In dit kader is specifiek met het ministerie van Financiën gesproken over de verantwoording van de pensioensystematiek. Voor de werving van de nieuwe raad van toezichtleden heeft de raad een extern searchbureau ingeschakeld.



## 8. DOEL, BEVOEGDHEDEN EN SAMENSTELLING RVT

De AFM heeft een raad van toezicht. De raad ziet toe op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken en staat het bestuur met raad terzijde. De begroting, het jaarverslag en de jaarrekening van de AFM worden ter goedkeuring aan de raad van toezicht voorgelegd. Ook strategische bestuursbesluiten zijn onderworpen aan goedkeuring van de raad van toezicht. Het gaat daarbij onder meer om het vaststellen en wijzigen van de organisatiestructuur, statutenwijziging en het goedkeuren van de resultaten van de uitvoeringstoets bij de toebedeling van nieuwe taken aan de AFM. De raad van toezicht benoemt voorts de externe accountant. De minister van Financiën is bevoegd om de leden van de raad van toezicht te benoemen en te ontslaan. Voor de benoeming van een lid van de raad van toezicht kan de raad een (niet bindende) voordracht doen.

### Samenstelling van de raad

De raad van toezicht bestaat uit ten minste drie en ten hoogste vijf leden. Een niet voltallige raad van toezicht behoudt zijn bevoegdheden. Daarbij geldt dat in ontstane vacatures zo spoedig mogelijk wordt voorzien. Conform de vastgestelde profielschets bestaat de raad uit een diverse samenstelling zowel betreft geslacht, maar ook qua kennis, achtergrond, persoonlijkheid en ervaring met de verschillende stakeholders van de AFM.

In 2014 bestond de raad van toezicht uit:

- drs. G.A. (George) Möller (voorzitter) (lid tot 5 januari 2015)
- mr. D.C.C. (Diana) van Everdingen (vice-voorzitter)
- prof. dr. H.M. (Henriëtte) Prast (lid tot 15 september 2014)
- B.J.H.S. (Joop) Feilzer (lid tot 10 december 2014)
- drs. J.C.M. (Maarten) Schönfeld (lid tot 9 november 2014)

## Samenstelling commissies

### Samenstelling auditcommissie

- drs. J.C.M. (Maarten) Schönfeld MBA (voorzitter) (lid tot 9 november 2014)
- B.J.H.S. (Joop) Feilzer (lid) (lid tot 10 december 2014)

### Samenstelling benoemingen en remuneratiecommissie

- mr. D.C.C. (Diana) van Everdingen (voorzitter remuneratie)
- drs. G.A. (George) Möller (voorzitter benoemingen) (lid tot 5 januari 2015)

### *drs. G.A. (George) Möller (geboren in 1947)*

(voorzitter, man, Nederlandse nationaliteit, eerste benoeming als voorzitter per 01-01-2010, benoeming lopende termijn per 15-09-2011, teruggetreden per 5 januari 2015).

Nevenfuncties in verslagjaar 2014:

- Voorzitter raad van toezicht; Leids Universitair Medisch Centrum (LUMC), Leiden
- Voorzitter van Stichting Kunst10daagse Bergen, Bergen (vervallen per 16 januari 2014)
- Voorzitter van het bestuur Stichting Verenigd Bezit, Naarden
- Voorzitter van de raad van advies Amsterdam Institute of Finance, Amsterdam
- Lid supervisory board NasdaqDubai; Verenigde Emiraten/Dubai
- Bestuurslid Stichting Ubbo Emmius Fonds, Groningen (vervallen per 1 oktober 2014)
- Non-executive Director van het Winton Futures Fund, Britse Maagden Eilanden

George Möller was van juli 2004 tot september 2009 voorzitter van de raad van bestuur van Robeco Groep N.V.. Eerder was hij onder meer werkzaam bij Euronext en MeesPierson. Möller had zitting in de commissie-Tabaksblad die de Code Corporate Governance tot stand bracht.

*mr. D.C.C. (Diana) van Everdingen (geboren in 1957)* (vice-voorzitter, lid, vrouw, Nederlandse nationaliteit, eerste benoeming als lid per 01-11-2009, benoeming lopende termijn per 01-11-2013, lopende termijn tot 01-11-2017, herbenoeming voor vier jaar mogelijk).

Nevenfuncties in verslagjaar 2014:

- Lid raad van toezicht Stichting Almeerse Theaters (Schouburg Almere)
- Bestuurslid Het Nationale Ballet Fonds
- Lid raad van toezicht International Choreographic Arts Centre (ICK)
- Voorzitter van het bestuur van United Stichting Administratiekantoor

Diana van Everdingen was partner bij advocatenkantoor Stibbe. Zij is gespecialiseerd in kapitaalmarkttransacties en fusies en overnames en werkte als advocaat onder meer voor beursgenoteerde ondernemingen, banken en het ministerie van Financiën.

*Prof. dr. H.M. (Henriëtte) Prast (geboren in 1955)* (lid, vrouw, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingstermijn 15-09-2010, einde termijn op 15-09-2014).

Hoofdfunctie: Hoogleraar persoonlijke financiële planning aan de Universiteit van Tilburg (2 dagen per week).

Nevenfuncties in verslagjaar 2014:

- Lid redactie Me Justice
- Lid raad van commissarissen en voorzitter auditcommissie Sens (Staatsloterij)
- Lid raad van advies van duurzaamtaandeel.nl
- Fellow Netspar Network on Studies of Pensions, Aging and Retirement
- Lid Kenniskamer ministerie van Infrastructuur en Milieu
- Lid raad van advies ZIFO (Zuidas Instituut Financieel Ondernemingsrecht)
- Lid raad van commissarissen AZL N.V. (sinds januari 2014)

- Lid denktank alternatieven voor dierproeven ingesteld door staatssecretaris van ministerie EZ (sinds juli 2014)
- Lid raad van advies SNS (sinds april 2014)
- Lid raad van advies NTR Publieke Omroep (sinds januari 2014)

Henriëtte Prast is sinds 2005 hoogleraar Persoonlijke Financiële Planning aan de Universiteit van Tilburg. Van januari 1997 tot oktober 2007 werkte zij als onderzoeker bij de Nederlandsche Bank. Van 2008 tot oktober 2011 was zij raadslid van de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid. Henriëtte Prast had zitting in de Monitoring Commissie Code Banken.

*B.J.H.S. (Joop) Feilzer (geboren in 1949)* (lid, man, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingstermijn 01-02-2011, teruggetreden per 10 december 2014)

Nevenfuncties in verslagjaar 2014:

- Lid raad van commissarissen en voorzitter van de auditcommissie bij Holding Nationale Goede Doelen Loterijen N.V., Amsterdam
- Non-Executive Director en lid van de auditcommissie bij Henderson Euro Trust plc, Londen
- Adviseur Stichting VSB Vermogensfonds, Utrecht
- Lid raad van toezicht en voorzitter auditcommissie Stichting Pro Senectute, Amsterdam
- Voorzitter bestuur Stichting Obligatiehouders German Retail Fund I, Amsterdam

Joop Feilzer heeft vanaf de oprichting in 1990 tot december 2006 bij Fortis gewerkt waar hij lid van de raad van bestuur en het Executive Committee is geweest.

*drs. J.C.M. (Maarten) Schönfeld MBA (geboren in 1949)*

(lid, man, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingsdatum 01-08-2012, teruggetreden per 9 november 2014)

Nevenfuncties in verslagjaar 2014:

- Lid raad van commissarissen en voorzitter auditcommissie van Fugro N.V.
- Lid raad van commissarissen en voorzitter auditcommissie van Arcadis N.V. (1 januari t/m 16 mei 2014)
- Interim-voorzitter raad van commissarissen en voorzitter selectie commissie van Arcadis N.V. (16 mei t/m 31 december 2014)
- Lid van de raad van commissarissen van S&B Mineral Holdings S.a.r.l., Luxembourg
- Lid van de raad van toezicht en voorzitter auditcommissie Technische Universiteit Delft
- Lid en portefeuillehouder Financiën van de raad van toezicht van de Hogeschool der Kunsten, Den Haag
- Voorzitter van het bestuur Children Fund of Malawi
- Bestuurslid Stichting Continuïteit ICT

Maarten Schönfeld heeft verschillende financiële functies bij Royal Dutch Shell PLC vervuld en tot 2008 was hij CFO en vice-voorzitter van de raad van bestuur van Stork NV.

## 9. DOEL, BEVOEGDHEDEN EN SAMENSTELLING BESTUUR

Het bestuur geeft leiding aan de AFM. Het bestuur bestaat uit vier bestuurders. De bestuurders vormen samen het statutaire bestuur van de AFM, nemen gezamenlijk bestuursbesluiten en dragen als collectief de strategische eindverantwoordelijkheid. Het bestuur heeft de leden van het bestuur individueel gemandateerd tot het nemen van besluiten namens het bestuur met toepassing van het vier-ogen-principe. Bestuursleden hebben ieder een portefeuille met aandachtsgebieden waarvoor zij individueel de strategische verantwoordelijkheid en de operationele eindverantwoordelijkheid dragen.

Bij de samenstelling van het bestuur wordt gestreefd naar diversiteit, niet alleen voor wat betreft geslacht, maar ook qua kennis, affiniteit, achtergrond en persoonlijkheid. Het bestuur bestond eind 2014 uit drie mannen en één vrouw.

In 2014 bestond het bestuur uit:

- Ir. M.W.L. (Merel) van Vroonhoven MBA, voorzitter (vanaf 1 april 2014)
- Mr. drs. G.J. (Gerben) Everts RA
- Ir. Th.F. (Theodor) Kockelkoren MBA (waarnemend voorzitter tot 1 april 2014)
- Drs. H.W.O.L.M. (Harman) Korte

### Portefeuilleverdeling (vanaf 1 april)

*Ir. M.W.L. van Vroonhoven MBA, voorzitter*

- Thema 8: Gedragstoezicht draagt bij aan stabiliteit van het financiële stelsel
- General Counsel
- Compliance & Integriteit
- Afdeling Strategie, Beleid en Internationale Zaken
- Afdeling Communicatie
- Afdeling Interne Audit Dienst
- Board member in ESMA en ESRB

*Mr. drs. G.J. Everts RA, bestuurslid*

- Thema 6: De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog
- Thema 7: De effectenmarkten functioneren eerlijk en efficiënt en de infrastructuur blijft bestendig
- Domein Kwaliteit Accountantscontrole & Verslaggeving
- Domein Efficiënte Kapitaalmarkten
- Afdeling Planning, Control en Financiën
- Afdeling Facilitair Bedrijf
- Board member in IOSCO

*Ir. Th.F. Kockelkoren MBA, bestuurslid*

- Thema 1: Productaanbieders stellen het belang van de klant centraal
- Thema 2: Kwaliteit van financiële dienstverlening is beter
- Thema 3: Kwaliteit van vermogensopbouw is beter
- Ondersteunend thema 'begrijpen en versterken financiële consument
- Domein Klantbelang Centraal
- Afdeling Doorlopend toezicht
- Afdeling Risicoanalyse & Projectbureau
- Afdeling Toezicht Service Centrum

*Drs. H.W.O.L.M. Korte, bestuurslid*

- Thema 4: Financiële dienstverlening aan zakelijke partijen is passend
- Thema 5: Pensioenuitvoerders geven overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioen
- Thema 9: Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af
- Domein Pensioen & AIFM
- Domein Marktintegriteit & Handhaving
- Afdeling Juridische Zaken
- Afdeling Personeel en Organisatie
- Afdeling Informatisering

**Nevenfuncties in verslagjaar 2014**

*Ir. M.W.L (Merel) van Vroonhoven MBA (geboren in 1968)* (bestuursvoorzitter, vrouw, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingstermijn 01-04-2014, lopende termijn tot 01-04-2018, herbenoeming voor vier jaar mogelijk)

Nevenfuncties in verslagjaar 2014:

- Commissaris Havenbedrijf Rotterdam
- Voorzitter Werkgroep vanuit Autisme Bekeken
- Lid Dutch Council INSEAD

Merel van Vroonhoven is sinds april 2014 werkzaam bij de AFM als voorzitter van het bestuur. Vanaf 2009 tot 1 april 2014 was Van Vroonhoven lid van de Raad van Bestuur van de Nederlandse Spoorwegen. Voordat Van Vroonhoven in dienst kwam bij NS bekleedde zij verschillende functies bij bank- en verzekeraar ING in binnen- en buitenland. Tot 2007 was Merel van Vroonhoven directeur van het collectief pensioenbedrijf van Nationale Nederlanden. Daarna was zij lid van het 'management committee' bij ING Investment Management Europa.

*Mr. drs. G.J. (Gerben) Everts RA (geboren in 1971)*

(bestuurslid, man, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingsdatum 01-11-2012, lopende termijn tot 01-11-2016, herbenoeming voor vier jaar mogelijk)

Nevenfuncties in verslagjaar 2014:

- Lid curatorium postdoctorale opleiding Accountancy van de Tilburg University
- Bestuurder Vereniging voor financieelrecht
- Lid Programme Board Executive Internal Auditing Programme, Amsterdam Business School, UVA

Gerben Everts is sinds 2011 werkzaam bij de AFM en per 1 november 2012 is hij bestuurslid van de AFM. Daarvoor werkte hij bij APG als manager Corporate Finance, Control en Riskmanagement. Van 2002 tot 2006 werkte hij in Brussel bij de Europese Commissie, DG Interne Markt. Van 1998 tot 2002 werkte Everts bij het ministerie van Financiën.

*Ir. Th.F. (Theodor) Kockelkoren MBA (geboren in 1969)*

(bestuurslid, man, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingsdatum 01-02-2008, tweede benoeming als bestuurslid per 01-02-2012, lopende termijn tot 01-02-2016, herbenoeming voor vier jaar mogelijk)

Nevenfuncties in verslagjaar 2014:

- Lid PGO Compliance & Integriteit Management, VU Amsterdam
- Comité van aanbeveling van UniPartners Rotterdam
- Executive Fellow Duisenberg school of finance

Theodor Kockelkoren is sinds april 2002 werkzaam bij de AFM onder andere als directeur. Per februari 2008 is hij lid van het bestuur. Voor zijn werk bij de AFM werkte Kockelkoren zeven jaar bij McKinsey & Company.

*Drs. H.W.O.L.M. (Harman) Korte (geboren in 1956)*

(bestuurslid, man, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingsdatum 01-11-2012, lopende termijn tot 01-11-2016, herbenoeming voor vier jaar mogelijk)

Nevenfuncties in verslagjaar 2014:

- Extern lid auditcommissie van het ministerie van Volksgezondheid, Welzijn en Sport (met ingang van 1 september 2014)

Harman Korte is sinds 2000 werkzaam bij de AFM onder andere als bestuurssecretaris en directeur. Per 1 november 2012 is hij bestuurslid van de AFM. Voordat hij in dienst trad bij de AFM was hij werkzaam bij het ministerie van Financiën. Van 1991 tot 2000 was hij daar directeur van de directie Begrotingszaken.

## *I ACTIVITEITENVERSLAG*

---

# 1 Risicogestuurd toezicht

Ga naar

Inleiding

Ga naar

1.1 Doelstellingen thema's

Ga naar

1.2 Risicoverklaring

Ga naar

1.3 Externe ontwikkelingen

Ga naar

1.4 Effectief toezicht

Ga naar

1.5 Juridische procedures en toelichting

## INLEIDING

In dit onderdeel van het jaarverslag bespreken we de uitgangspunten van het gedragstoezicht van de AFM. Eerst staan we stil bij onze drijfveren: onze missie en strategische doelstellingen. De missie en strategische doelstellingen geven invulling aan de verantwoordelijkheid die wij hebben in de financiële sector. Deze bouwstenen geven ook duidelijkheid naar de markt, over wat wij doen en waarom. Wij hebben daarnaast vijf kernwaarden geformuleerd die ons helpen onze taak goed uit te voeren. De kernwaarden gebruiken wij in ons dagelijks werk om keuzes te maken. We bepalen aan de hand van de kernwaarden wat de meest geschikte toezichtaanpak is. We vullen onze missie en doelstellingen verder in door het stellen van prioriteiten. We zetten ons in om daar aanwezig te kunnen zijn waar de risico's het grootst zijn. De belangrijkste risico's hebben we de afgelopen jaren ondergebracht in doelstellingen voor 2014 (thema's). In ons activiteitenverslag maken we de doelstellingen en effecten binnen deze afzonderlijke thema's inzichtelijk.

Tot slot vindt u in de risicoverklaring een verwijzing naar de marktrisico's die we wegens beperkte invloed niet kunnen beheersen of voorkomen en die in sommige gevallen samenhangen met beperkingen in wettelijke bevoegdheden of op het terrein van internationale samenwerking. Deze risico's, die gedurende langere tijd van invloed zijn op de financiële sector, vormen een bedreiging voor het goed functioneren van de financiële markten.

Onze missie, strategische doelstellingen en kernwaarden vindt u via onderstaande links.

[Strategische doelstellingen](#)

[Kernwaarden](#)

### 1.1 DOELSTELLINGEN THEMA'S

De AFM houdt risicogestuurd toezicht. Dit houdt in dat de AFM prioriteiten stelt om daar aanwezig

te kunnen zijn waar de risico's het grootst zijn.

Op nieuwe en toekomstige risico's wordt voor zover mogelijk geanticipeerd. De AFM analyseert marktontwikkelingen en risico's, zodat we de juiste prioriteiten in het toezicht stellen.

De prioriteiten van de AFM worden bepaald en gestructureerd aan de hand van thema's. Elk thema heeft een eigen aandachtsgebied, met eigen doelstellingen en beoogde effecten voor de langere en kortere termijn. De doelstellingen en beoogde effecten bepalen welke activiteiten de AFM onderneemt. Door het jaar heen kunnen door nieuwe inzichten de prioriteiten van thema's verschuiven, zowel binnen één thema als tussen thema's. Dit betekent dat de AFM door het jaar heen haar middelen daadwerkelijk inzet op de belangrijkste prioriteiten.

De negen toezichtthema's voor 2014 omvatten de belangrijkste problemen en risico's voor het toezicht in 2014. U vindt de doelstellingen, activiteiten, resultaten en effecten van deze thema's in [hoofdstuk 2](#). Daarnaast vindt u in dit verslag ook ons thema '[Begrijpen en versterken financiële consument](#)', dat in 2014 voor het eerst van start is gegaan en de andere thema's ondersteunt met inzichten uit de gedragseconomie. Van vier thema's is ten opzichte van vorig jaar de titel gewijzigd. De gewijzigde titels van de thema's 'Kwaliteit van vermogensopbouw is beter' en 'Financiële dienstverlening aan zakelijke partijen is passend' sluiten beter aan bij de doelstellingen van de thema's. De nieuwe titel van het thema 'Pensioenuitvoerders geven overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioen' is ingegeven door onze verscherpte aandacht voor de pensioendeelnemers. Transparantie over de hoogte en risico's van pensioen is van belang, maar ook of deelnemers iets met deze informatie kunnen doen. Wij zetten het komende jaar in op overzicht, inzicht en actie voor deelnemers ten aanzien van de hoogte van hun pensioen, koopkracht en risico's. Bovendien speelt bij de overgang naar nieuwe pensioencontracten de communicatie over risico's een belangrijke rol. De nieuwe titel van het thema 'Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit



nemen af' is ingegeven door de verschuiving van activiteiten die voorheen onder het thema 'Kwaliteit van financiële dienstverlening is beter' vielen. Deze activiteiten zien op schadelijk gedrag in de dienstverleningsketen dat relatief de grootste impact heeft op het marktvertrouwen van consumenten en het gelijkspelveld voor marktpartijen.

## 1.2 RISICOVERKLARING

Voor de risicoverklaring verwijzen wij u naar de [Agenda 2014](#). Hierin beschrijven wij de marktrisico's zoals wij die voor 2014 zagen en welke doorgaans voor een lange periode van invloed zijn op de financiële sector. Deze risico's zijn niet door ons te voorkomen of beheersen. Het toezicht van de AFM beperkt zich tot het matigen van de effecten van deze marktrisico's.

Hier tegenover staan de organisatierisico's, die zich in onze directe invloedssfeer bevinden. Van deze risico's vindt u in dit jaarverslag een uitgebreide toelichting: welke [organisatierisico's](#) zien wij en wat doen wij om deze te beheersen.

## 1.3 EXTERNE ONTWIKKELINGEN

Onze Externe ontwikkelingen voor 2014 vindt u in de agenda 2014, via onderstaande link.

[Externe ontwikkelingen 2014](#)

## 1.4 EFFECTIEF TOEZICHT

Dit hoofdstuk geeft in het kort een beeld van het toezicht van de AFM. Naast een aantal financiële indicatoren komen hier de ontwikkeling van de bezetting van de AFM, het aantal onder toezichtstaande instellingen en de toezichtmaatregelen aan bod. Ook besteden we aandacht aan de belangrijkste effecten die we afgelopen jaar per thema hebben gerealiseerd.

## Financiën

De som der lasten komt in 2014 uit op € 80,9 miljoen. Evenals afgelopen jaar is een kwart, ruim € 20 miljoen, van de totale baten (€ 81,6 miljoen) afkomstig van de overheid. De rest van de baten betreft bijdragen door marktpartijen. Voor een specificatie van de baten en lasten wordt verwezen naar de jaarrekening.

## AFM IN CIJFERS

	2014 realisatie	2013 realisatie	2012 realisatie
<b>Algemeen</b>			
Som der lasten (in miljoenen euro's)	80,9	79,1	79,8
Totale baten (in miljoenen euro's)	81,6	86,1	79,6
Aandeel overheidsbijdrage als percentage van de totale baten	25%	24%	32%
Aandeel marktbijdrage als percentage van de totale baten	75%	76%	68%
Gemiddelde bezetting medewerkers in dienst (in fte's)	560	541	526
Gemiddelde totale bezetting (inclusief tijdelijke inhuur; in fte's)	571	555	549
Aantal onder toezicht staande instellingen	10.200	10.500	10.900

## Overzicht toezichtmaatregelen

### Formele toezichtmaatregelen

Opgelegde boetes	31	20	22
Opgelegde lasten onder dwangsom	26	14	28
Aangiftes	2	0	5
Vergunningintrekkingen	23	31	93
Aanwijzingen	8	10	16
Openbare waarschuwingen	12	30	5
Instelling van Wft curator	0	0	2
Mededeling (Civielrechtelijk Wtfv)	3	5	15
Toezeggingen (Whc)	0	0	1
Klachten accountantskamer	1	0	3
<b>Totaal aantal formele toezichtmaatregelen</b>	<b>106</b>	<b>110</b>	<b>190</b>

### Informele toezichtmaatregelen

Aantal normoverdragende gesprekken/brieven	301	331	543
Aantal waarschuwingsgesprekken/brieven	170	191	
<b>Totaal aantal normoverdragende en waarschuwingsgesprekken/brieven</b>	<b>471</b>	<b>522</b>	<b>543</b>

De AFM heeft ervoor gekozen om met ingang van jaargang 2014 de overige opbrengsten als negatieve lasten te verantwoorden. Als gevolg van deze stelselwijziging zijn tevens de vergelijkende cijfers (lasten, baten en aandeel in baten) voor 2013 en 2012 aangepast

## Personeel

Het gemiddeld aantal medewerkers in dienst van de AFM is in 2014 gestegen van 541 fte naar 560 fte. Inclusief tijdelijke inhuur is de gemiddelde bezetting in 2014 toegenomen van 555 fte naar 571 fte. De bezetting (inclusief inhuur) is hiermee nagenoeg gelijk aan de begrote gemiddelde bezetting van 570 fte.

## Onder toezicht staande instellingen

In 2014 is het aantal onder toezicht staande instellingen verder gedaald. Van 10.500 instellingen in 2013 naar 10.200 in 2014. Deze daling is in lijn met voorgaande jaren.

## Toelichting op de maatregelen

In alle werkzaamheden van de AFM, en in het bijzonder in ons toezicht, staat het realiseren van het gewenste effect altijd voorop. In de [samenvattingen per thema](#) staan de effecten en/of de resultaten centraal die de AFM met haar toezicht heeft gerealiseerd. Deze resultaten en effecten bereikt de AFM door per opgepakt probleem steeds te bezien welke interventies het meest doelmatig zijn. Dat kunnen de meer formele maatregelen zijn, zoals die zijn opgenomen in bovenstaande overzicht, maar de AFM kan er ook voor kiezen om op meer informele manieren partijen te stimuleren het gewenste gedrag te laten zien. De AFM streeft steeds naar een duurzame gedrags- en cultuurverandering in de financiële sector.

## Informele maatregelen kunnen doelmatiger zijn dan meer formele maatregelen

Veel van de informele maatregelen zijn afkomstig uit het toezicht op informatieverstrekking, in 2014 ongeveer de helft. Wanneer bijvoorbeeld reclame-uitingen niet voldoen aan wettelijke eisen wordt doorgaans telefonisch en per email contact opgenomen met de betrokken partij, om zo een snelle aanpassing van de uitingen te kunnen realiseren.

Ook het aantal informele maatregelen kan van jaar op jaar fluctueren. Daarbij speelt mede een rol of er onderzoeken zijn gedaan die de naleving

van een relatief eenvoudig te controleren norm bij een groot aantal instellingen toetsen; in dat geval kunnen hier relatief veel normoverdragende brieven uit voortvloeien. Het aantal normoverdragende en waarschuwendende brieven is ten opzichte van 2013 gedaald. Het aantal normoverdragende brieven en gesprekken bedraagt 301 ten opzichte van 331 in 2013. Het aantal waarschuwingsbrieven is licht gedaald naar 170 ten opzichte van 191 in 2013.

Er zijn ook voorbeelden van heel andere vormen van informele beïnvloeding. Zo is de markt in het toezicht op de jaarrekeningen en de controles daarop gestimuleerd om de kwaliteit van de taxaties van vastgoed, een belangrijk aandachtspunt, te verbeteren. De markt heeft dit in zelfregulering opgepakt. Door onderzoek naar de kosten van pensioen te publiceren, wordt er beter gerapporteerd over deze kosten door pensioenfondsen en is de aandacht voor kosten verhoogd. Met de publicatie van de resultaten van onderzoek naar de kwaliteit van beleggingsadvies zijn partijen aan de slag gegaan met een eerdere gepubliceerde leidraad over beleggingsadvies. Het Klantbelang Dashboard stuurt de markt in haar wens om steeds beter in het belang van klanten te werken.

Kortom: gegeven het feit dat formele maatregelen veelal lang duren en tijdsintensief zijn, is het regelmatig zo dat meer informele interventies doelmatiger zijn in aanvulling op de inzet van formele maatregelen.

## Het aantal formele maatregelen varieert van jaar tot jaar

Door steeds probleemgericht te kiezen welke interventies het meest doelmatig zijn, kunnen de aantallen formele maatregelen (sterk) variëren, van jaar tot jaar en tussen verschillende types van maatregelen. Ook de context van het marktsegment kan bepalend zijn voor het aantal maatregelen.

In een markt waar bijvoorbeeld als gevolg van de introductie van nieuwe regels veel aanpassingen nodig zijn, kan een groter aantal formele maatregelen nodig zijn. Zo was er in 2012 een piek in het aantal

ingetrokken vergunningen bij financiële dienstverleners (namelijk 93), mede doordat per 1 januari van dat jaar de vakbekwaamheidseisen voor pensioenadvies waren aangescherpt. In 2013 en 2014 zijn aantallen te zien die weer in lijn liggen met de jaren voor 2012 (namelijk 31 en 23 respectievelijk).

Daarnaast speelt bijvoorbeeld ook de bekendheid met de regels en toezicht binnen een marktsegment een rol. Naarmate er meer helderheid is over de interpretatie van normen en de noodzaak die na te leven, zal er minder snel discussie zijn met welwillende marktpartijen. Er zullen dan ook minder toezichtmaatregelen nodig zijn. Dit onderstreept het belang van informele interventies, zoals het publiceren van leidraden (die de norm verhelderen) en ook van het belang van een toezichthouder met natuurlijke autoriteit om discussies te voorkomen.

#### **Formele maatregelen zullen altijd noodzakelijk zijn**

Ondanks de boven beschreven te verwachten variatie in en tussen de meer formele maatregelen, zal er altijd een bepaalde omvang formele maatregelen zijn. Dit omdat de ervaring leert dat, zeker met de open, internationale financiële markten, er altijd partijen zullen zijn die zich bewust aan de wet onttrekken. Dit kunnen zowel partijen zijn op de kapitaalmarkten, als op de markten voor financiële dienstverlening. Formele maatregelen als boetes of lasten onder dwangsom zullen er dus altijd in een enige mate zijn (meer dan bijvoorbeeld het aantal aanwijzingen, zoals ook uit de tabel blijkt). Het aantal is onder meer afhankelijk van of de AFM een kleiner aantal grote zaken heeft aangepakt, of een groter aantal kleinere zaken.

De indicatie van de afgelopen drie jaar is overigens dat zo'n 60 tot 80% van boetes en veruit de meeste lasten onder dwangsom gericht zijn op partijen die zich bewust aan de wet hebben onttrokken. Zo waren er in 2014 vijf boetes voor marktmisbruik en veertien boetes gericht aan illegalen, malafide flitskrediet aanbieders en financiële partijen met sterk schadelijke praktijken.

In 2014 zijn in totaal 31 boetes opgelegd (vergeleken met 20 en 22 in 2013 en 2012 respectievelijk). Mede als gevolg van het hogere aantal boetes is ook het totale bedrag aan geïnde boetes toegenomen. Een nog belangrijker factor daarbij was de inwerkingtreding van het nieuwe boetekader, waardoor de AFM veel hogere boetes kan opleggen dan voorheen. De totale waarde van de opgelegde boetes bedroeg in 2014 7,3 miljoen euro ten opzichte van 5,8 miljoen euro in 2013 en 1,5 miljoen euro in 2012. De hoogste boete die in 2014 is opgelegd bedraagt € 3 mln.

Boetes worden overigens pas als opbrengst verantwoord in de jaarrekening zodra deze onherroepelijk zijn komen vast te staan en het tevens waarschijnlijk is dat de opgelegde boete door de AFM wordt ontvangen. Hierdoor kunnen de boeteopbrengsten die in de jaarrekening zijn verantwoord als baten, afwijken van de totale waarde van de opgelegde boetes.

### 1.5 JURIDISCHE PROCEDURES & TOELICHTING

#### **Bezwaren**

Het aantal heffingsbezwaren is in 2014 met meer dan de helft afgenomen ten opzichte van 2013 (84 tegenover 179). Deze bezwaren richten zich tegen de heffingen die zijn opgelegd op grond van de op 1 januari 2013 in werking getreden Wet bekostiging financieel toezicht en zien zowel op heffingen voor eenmalige toezichthandelingen als op heffingen voor het doorlopend toezicht. Het aantal afgehandelde heffingsbezwaren in 2014 bedroeg 74.

In 2014 zijn 125 overige bezwaren gemaakt; ongeveer een verdubbeling ten opzichte van vorig jaar (67). De meeste bezwaren hadden betrekking op het (gedeeltelijk) intrekken van een vergunning (70), een opgelegde boete (18) of het afwijzen van een vergunningaanvraag (9). De toename in bezwaren was het gevolg van een groot aantal intrekkingen van de deelvergunning pensioenen. Het merendeel van deze bezwaren is door de bezwaarmakers later alsnog ingetrokken.

De AFM heeft in 2014 in ongeveer 75 procent van de gevallen een beslissing op bezwaar genomen binnen de daarvoor geldende wettelijke termijnen. In totaal zijn in 2014 119 bezwaren afgehandeld. Hiervan zijn er 77 ingetrokken, 11 niet ontvankelijk verklaart, 5 (gedeeltelijk) gegrond en 26 ongegrond.

Het totaal aantal aanhangig gemaakte gerechtelijke procedures is in 2013 verder gedaald (55 tegenover 69 in 2013 en 88 in 2012). In 2014 is in 65 gerechtelijke procedures (voorlopige voorzieningen, beroep en hoger beroep) uitspraak gedaan. Een aantal procedures is mede rechtsvormend en principieel van aard. In ruim 73 procent van de procedures was de uitkomst (overwegend) positief voor de AFM

### Hoorcommissie

Voordat de AFM op een bezwaar beslist, stelt zij belanghebbenden in de gelegenheid om de bezwaren mondeling toe te lichten bij de hoorcommissie. Alleen als er redelijkerwijs geen twijfel mogelijk is over de te nemen beslissing op bezwaar, wordt hiervan afgezien. Dit geldt voor het merendeel van de heffingsbezwaren. Wanneer belanghebbenden hebben verklaard geen gebruik te willen maken van het recht om te worden gehoord, wordt uiteraard ook geen hoorzitting gehouden.

De hoorcommissie van de AFM, niet zijnde een adviescommissie in de zin van artikel 7:13 van de Algemene wet bestuursrecht, bestaat uit een externe voorzitter, een jurist van de afdeling Juridische Zaken van de AFM en in de regel een vertegenwoordiger van de afdeling die het primaire besluit heeft voorbereid, waartegen bezwaar wordt gemaakt. De hoorcommissie had in 2014 twee externe voorzitters: de heer mr. drs. C.O.W. Dubbelman en mevrouw prof. Mr. drs. C.M. Grundmann-van de Krol.

In 2014 vonden er 23 hoorzittingen plaats. Dit is iets meer dan in 2013, maar nog steeds minder dan in de jaren daarvoor.

Bij ongeveer de helft van de zittingen draait het om besluiten die de AFM ambtshalve heeft genomen (zoals een boete, aanwijzing, intrekking vergunning). Van de hoorzitting wordt een verslag gemaakt. Dit is onderdeel van de uiteindelijke beslissing op bezwaar.

Onderwerp/primair besluit	2014	2013	2012
Aanwijzing	2	1	0
Boete	6	2	12
Last onder dwangsom	2	2	13
Intrekking/afwijzing/toewijzing vergunning of ontheffing	7	8	6
Overig	6	5	5
Totaal	23	18	36
Geen doorgang	5	4	5

# 2 AFM Thema's

Ga naar thema

2.1 Productaanbieders stellen het belang van de klant centraal

Ga naar thema

2.2 Kwaliteit van financiële dienstverlening is beter

Ga naar thema

2.3 Kwaliteit Vermogensopbouw is beter

Ga naar thema

2.4 Financiële dienstverlening aan zakelijke partijen is passend

Ga naar thema

2.5 Pensioenuitvoerders geven overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioen

Ga naar thema

2.6 De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog

Ga naar thema

2.7 De effectenmarkten functioneren eerlijk en efficiënt en de infrastructuur blijft bestendig

Ga naar thema

2.8 Gedragstoezicht draagt bij aan stabiliteit van het financiële stelsel

Ga naar thema

2.9 Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af





## 2.1 Productaanbieders stellen het belang van de klant centraal

### WAT DOET DIT THEMA

Veel mensen vinden het lastig financiële producten en diensten te doorgronden en hebben in de regel ook weinig behoefte zich er goed in te verdiepen. Dit kan banken en verzekeraars prikkels geven te veel te focussen op het korte termijn commerciële resultaat en te weinig op het creëren van waarde voor de klant op de lange termijn. De AFM wil dat banken en verzekeraars blijvend proactief meedenken met klanten, zodat zij kunnen vertrouwen op de producten en diensten die zij afnemen. Als consumenten twijfelen aan de kwaliteit van financiële dienstverleners, raakt dit de basis van een soepel economisch verkeer. De AFM deelt de mening van maatschappij en politiek dat het vertrouwen alleen hersteld kan worden als er een cultuurverandering in de financiële sector komt. Het thema richt zich onder meer op het aanjagen van deze cultuurverandering.

De stappen die de grootste banken en verzekeraars de afgelopen jaren hebben genomen ten aanzien van hun beleid en processen zijn ingrijpend en

leiden tot resultaten die in het belang zijn van de klant. Tegelijkertijd zijn nog de nodige stappen te nemen, temeer daar nog niet bij alle producten en dienstverlening het belang van de klant voldoende is gediend: er zijn nog de nodige veranderingen te realiseren. Toch zijn die veranderingen niet voldoende om van een blijvende cultuurverandering te kunnen spreken. De belangrijkste uitdaging blijft de duurzame verankering van het klantbelang in de cultuur.

Het thema richt zich op de grootste banken en verzekeraars in Nederland. Het gros van de financiële producten en diensten die de Nederlandse consument afneemt, wordt door deze grote partijen geleverd. Vandaar dat wij deze partijen intensief volgen. Dit betekent niet dat er geen aandacht is voor andere, kleinere marktpartijen. Vooropgesteld staat dat de noodzaak van het centraal stellen van het belang van de klant geldt voor de gehele sector. De AFM voert het Klantbelang Dashboard voor partijen die een groot marktaandeel hebben, en daarmee de meeste impact voor de consument. Als kleinere partijen op deelmarkten ook een stevig marktaandeel hebben,

dan gaat daar ook de aandacht naar uit. Het thema stelt ook veel informatie beschikbaar aan de markt waarmee partijen zelf aan de slag kunnen. Daarnaast focust ons toezicht op het productontwikkelingsproces zich ook op de kleinere partijen.

### WAAROM IS DIT THEMA BELANGRIJK

Het thema is in 2009 gestart als een reactie op de kredietcrisis. Het vertrouwen van de consument was tot een dieptepunt gedaald. Politiek, maatschappij en AFM vinden dat het centraal stellen van het klantbelang de enige manier is om dit vertrouwen duurzaam en gerechtvaardigd te herstellen. Het herstel van vertrouwen blijft, zes jaar na het begin van de kredietcrisis, een topprioriteit om de stabiliteit in het financiële stelsel te waarborgen. De AFM ziet dat de sector veel heeft ondernomen om de consument beter te bedienen en meer in diens belang te handelen. Maar de weg is lang en het einddoel nog niet bereikt. Als toezichthouder achten we het noodzakelijk de sector te blijven motiveren, te faciliteren en te bekritisieren in hun streven naar een duurzaam business model waarbij het klantbelang centraal staat.

### WAT ZIJN DE DOELSTELLINGEN

Hoofddoelstelling van het thema is niet alleen dat banken en verzekeraars in hun producten, diensten en advies het klantbelang centraal stellen, maar dat de noodzaak hiertoe intrinsiek gevoeld wordt, in hun genen verankerd is.

#### 1. Producten en diensten staan in dienst van klantbelang

De AFM stimuleert dat de grootste banken en verzekeraars hun producten en diensten inrichten naar het klantbelang. Niet het maximaliseren van de omzet moet leidend zijn, maar het willen voldoen aan de behoeften van de consument. Het thema wisselt met banken en verzekeraars van gedachten over belemmeringen en kansen, en stimuleert de bewustwording wat het centraal

stellen van het klantbelang concreet betekent voor dienstverlening, producten, processen en systemen. Voorts worden ondernemingen aangemoedigd hun eigen voortgang te meten, te monitoren en daarover te communiceren. De AFM meet dit ook via het Klantbelang Dashboard.

#### 2. Ondernemingen veranderen in dienst van klantbelang

Niet alleen producten en diensten moeten in dienst staan van het klantbelang. Om de cultuurverandering wortel te laten schieten, is het van groot belang dat de noodzaak tot verandering intrinsiek gevoeld en ondersteund wordt. Zijn alle medewerkers doordrongen van het feit dat het klantbelang centraal moet staan? Zijn er belemmeringen om de cultuurverandering te laten landen in de organisatie? Door onderzoek te doen en de uitkomsten te delen met de ondernemingen, bijvoorbeeld naar het vermogen om te kunnen veranderen, creëert de AFM meer bewustzijn.

### RESULTATEN EN EFFECTEN

#### 1. Producten en diensten staan in dienst van klantbelang

De AFM stimuleert dat de grootste banken en verzekeraars hun producten en diensten inrichten naar het klantbelang. Niet het maximaliseren van de omzet moet leidend zijn, maar het willen voldoen aan de behoeften van de consument.

*De gemiddelde score van banken en verzekeraars steeg van 2,7 in 2010 naar 3,5 over 2013*

#### **Klantbelang Dashboard**

De AFM stimuleert de sector op diverse manieren om het klantbelang centraal te stellen. Zo werd in 2010 een [Klantbelang Dashboard](#) ontwikkeld. Hiermee meet de AFM de mate waarin banken en verzekeraars actief bezig zijn met het verbeteren



van hun dienstverlening en producten. De praktijk leert dat dit een krachtig instrument is om banken en verzekeraars tot verbeteringen te brengen. Dat komt onder andere door het gebruik van peer-pressure.

De AFM ziet in de meting over 2013 dat de banken en verzekeraars weer [enige vooruitgang](#) boeken.

De score van banken en verzekeraars op dit Dashboard steeg van 2,7 in 2010 naar 3,5 in 2013 (op een schaal van 1 tot 5).<sup>1</sup> Maar het kan nog beter. Transparant maken van de uitkomsten uit het Klantbelang Dashboard kan daar mogelijk aan bijdragen. De AFM sluit zich aan bij de oproep van diverse belangen- en consumentenorganisaties die hier in 2014 op [aandrongen](#).

5	Klantbelang centraal-gedachte wordt bewust meegewogen en in praktijk gebracht (good practice)
4	Klantbelang centraal-gedachte speelt herkenbaar een rol; op de goede weg
3	Klantbelang centraal-gedachte komt voor, maar wordt in de praktijk (nog) te vrijblijvend toegepast
2	Klantbelang centraal-gedachte speelt geen belangrijke rol; reden tot aandacht
1	Klantbelang centraal-gedachte onvoldoende aanwezig; reden tot zorg (poor practice)

### *Constructieve dialoog*

De uitkomsten van de meest recente meting worden in de tweede helft van 2015 verwacht. De AFM voert per individuele bank of verzekeraar een constructieve en waar nodig kritische dialoog over de uitkomsten. Het thema stelt vast dat deze dialoog al effect lijkt te hebben. Het jaarlijkse rondetafelgesprek met de CEO's van de grote banken en verzekeraars, draagt bovendien bij aan gedeelde normen. Daarnaast is dit gesprek een dialoog op sectorniveau over de uitdagingen rondom Klantbelang centraal.

De onderwerpen waarvan de AFM in het verleden heeft aangegeven dat ze prioriteit verdienen, worden door de sector opgepakt en verbeterd. De AFM vindt dat de sector zich goed heeft ingezet om de informatieverstrekking aan de klant te verbeteren. Banken en verzekeraars hebben de

afgelopen jaren alle zeilen bijgezet hun informatie zo te verwoorden dat klanten ermee uit de voeten kunnen. Duizenden brieven zijn herschreven, websites zijn opnieuw ingericht, brochures zijn aangepast en voorwaarden zijn opnieuw opgesteld. De sector levert daarmee maatwerk: informatie wordt vindbaar en begrijpelijk voor de doelgroep. In 2014 heeft de AFM ervaringen en aanbevelingen gepubliceerd in het [Handboek werken aan duidelijke klantinformatie](#), dat samen met de sector is opgesteld.

### *Nog te weinig intrinsiek verankerd*

In contrast met bovenstaande constateert de AFM ook dat de grote banken en verzekeraars [worstelen](#) met de uitdaging hun dienstverlening diepgaand en consequent aan te passen aan wat de klanten van hen mogen verwachten. De sector boekte in 2014 vooral [vooruitgang](#) op onderwerpen waar we al enkele jaren naar [kijken](#). Op onderwerpen waarop de AFM de afgelopen jaren geen of minder systematisch metingen verrichtte, blijven de prestaties achter. Dit geldt bijvoorbeeld bij beleggingsdienstverlening en pensioenen. Het lijkt erop dat de beoogde cultuurverandering nog onvoldoende intrinsiek verankerd is en nog onvoldoende consequent binnen de organisatie van banken en verzekeraars is doorgevoerd. Ook hebben banken en verzekeraars niet allemaal hetzelfde verandertempo. Wel hebben de Nederlandse Vereniging van Banken en het Verbond van Verzekeraars aangegeven de terugkoppeling van de AFM te gebruiken om de dienstverlening van banken en verzekeraars verder te verbeteren. Een aantal banken en verzekeraars hebben al verbetermaatregelen geïmplementeerd.

### *Meer verantwoordelijkheid sector*

Om de beoogde cultuurverandering te bestendigen leggen wij steeds meer verantwoordelijkheid voor het Klantbelang Dashboard neer bij de ondernemingen zelf. Dit doen wij door

<sup>1</sup> De uitkomsten van het Klantbelang Dashboard worden altijd in de tweede helft van het jaar gepubliceerd. Deze scores hebben betrekking op de prestaties in het voorafgaande jaar. De uitkomsten over 2014 volgen dan ook in de tweede helft van 2015.

ondernemingen (en/of andere stakeholders zoals brancheorganisaties) zelf aan het werk te zetten bij het vervaardigen of vullen van het Dashboard. Hierbij kan gedacht worden aan het ontwikkelen van normenkaders via co-creatie of door partijen zelf metingen te laten verrichten. Daarnaast stellen wij normenkaders meer principle based op. Te veel details in het normenkader vergroot namelijk de kans dat ondernemingen een module als een afvinklijstje beschouwen en onvoldoende een eigen vertaling maken naar de organisatie. Wij verwachten dat dit op de lange termijn zal bijdragen aan de duurzame cultuurverandering en verankering van klantbelang centraal bij banken en verzekeraars.

### Beleggingsverzekeringen

AFM en DNB hadden in 2013 verzekeraars opgedragen om uiterlijk 31 maart 2014 voor alle 250.000 beleggingsverzekeringen, waarbinnen de klant geen waarde opbouwt, een oplossing te vinden. Deze doelstelling beoogde dat zoveel mogelijk klanten met een niet opbouwende beleggingsverzekering zo snel mogelijk bewust een keuze maken over wat zij met hun beleggingsverzekering gaan doen om hun doel zo veel als mogelijk nog te halen en financiële problemen in de toekomst te voorkomen.

Uit [onderzoek](#) in 2014 bleek dat de voortgang die verzekeraars maakten met het activeren van deze klanten achterbleef bij de doelstellingen. Halverwege 2014 was dit marktbreed pas in 52% van de gevallen gebeurd. De betrokken verzekeraars erkenden dat deze resultaten, ondanks gedane inspanningen, niet voldoende waren. Daarop hebben de individuele verzekeraars ieder voor zich ambities uitgesproken, die er op zijn gericht om voor het einde van 2014 alsnog een oplossing te vinden voor vrijwel al hun klanten met een niet opbouwende beleggingsverzekering.<sup>2</sup> Als verzekeraars significant afwijken van het door hen uitgesproken ambitieniveau kan de AFM een klachtenprocedure

in gang zetten bij de Tuchtraad Financiële Dienstverlening (Assurantiën). De minister van Financiën heeft eind 2014 bovendien aangekondigd dat hij regelgeving zal voorbereiden. Het noemen van de prestaties en doelstellingen van de individuele verzekeraars lijkt bijgedragen te hebben aan een versnelling van de aanpak van verzekeraars: op 31 december 2014 hadden alle verzekeraars op één na, hun [doelstellingen](#) gehaald. Marktbreed betekent dit dat per 31 december voor 79% van alle niet opbouwende polissen een oplossing is gevonden. Het grootste deel daarvan is in gesprek met de klant gerealiseerd. Bij een kleiner deel van de situaties kon de klant niet bereikt worden en hebben verzekeraars eenzijdig de polis aangepast. De AFM is ondanks de resultaten van mening dat regelgeving door het ministerie van Financiën op korte termijn de informele maatregelen zou moeten vervangen, zodat waar nodig de AFM een verzekeraar met een solide wettelijke grondslag kan aanspreken en uiteindelijk alle klanten behorende bij de twee miljoen nog lopende beleggingsverzekeringen geholpen worden.

*Halverwege 2014 was pas voor 52% van de niet-opbouwende polissen een oplossing gevonden waar 100% was afgesproken*

Naast de doelstelling voor niet opbouwende beleggingsverzekeringen, had de AFM verzekeraars en adviseurs opgedragen om uiterlijk 31 december 2014 minimaal 80% van de klanten met een hypotheekgebonden beleggingsverzekering te activeren. Van de ongeveer 620.000 hypotheekgebonden beleggingsverzekeringen was halverwege 2014 in 36% van de gevallen de klant geactiveerd, dan wel ondanks voldoende inspanningen niet bereikt. Om ervoor te zorgen dat verzekeraars zich in het laatste kwartaal van 2014 volledig kunnen focussen op de kwetsbare

<sup>2</sup> Onder een niet opbouwende beleggingsverzekering wordt een beleggingsverzekering verstaan waarbij de toekomstige premie die de klant inlegt naar verwachting niet tot vermogensopbouw leidt.

groep van klanten met niet opbouwende beleggingsverzekeringen, heeft de AFM de termijn waarbinnen de doelstelling voor hypotheekgebonden beleggingsverzekeringen moet zijn gehaald, verlengd naar 30 juni 2015. De AFM verwacht een uiterste inspanning van verzekeraars en adviseurs om de beoogde doelstellingen alsnog te halen.

De klanten met een beleggingsverzekering die bedoeld is voor aanvullende pensioenopbouw zullen voor het eind van 2016 extra geïnformeerd of geactiveerd moeten zijn.

### Productontwikkelingsprocessen

Sinds 1 januari 2013 gelden er wettelijke eisen ten aanzien van de kwaliteit van productontwikkelingsprocessen van financiële ondernemingen en de daaruit voortvloeiende producten. Deze processen dienen er toe te leiden dat producten op evenwichtige wijze rekening houden met de belangen van de klant. De AFM heeft meerdere instrumenten voor het toezicht hierop ontwikkeld. Het thema houdt de vinger aan de pols als er nieuwe producten worden gelanceerd, maar treedt ook op als er producten op de markt komen die niet in het klantbelang zijn. De AFM vraagt aanbieders zelf een evaluatie te maken aan de hand van (eigen) normen en deze te vergelijken met de evaluatie van de AFM. Doel is te stimuleren dat ondernemingen leren waardoor ze het productontwikkelingsproces kunnen verbeteren.

### Beter zicht op risicovolle producten

De AFM heeft in 2014 haar monitoringcapaciteiten verder geprofessionaliseerd zodat er nu beter zicht is op welke producten mogelijk risico's bevatten. Hierdoor kunnen we financiële ondernemingen in een vroeg stadium aanspreken op bepaalde productvoorwaarden en betere keuzes maken in welke producten te analyseren. Dit heeft bij meerdere ondernemingen geleid tot aanpassingen van producten en processen. Zo hebben uitvaartverzekeraars

tussentijdse afkoop mogelijk gemaakt en hebben aanbieders van woonlastenverzekeringen productvoorwaarden gewijzigd als het gaat om maximale uitkeringsbedragen en de dekking. Ook zijn meerdere onwenselijke pensioenproducten van de markt gehaald of aangepast omdat zij te hoge kosten hadden, of ongeschikt waren voor de doelstelling van het product. Bij dergelijke productinterventies legt de AFM ook de nadruk op de kwaliteit van het productontwikkelingsproces. Op deze wijze heeft de AFM financiële ondernemingen bewogen het klantbelang ook bij toekomstige producten meer centraal te stellen.

### Modern spaarbeleid

Al in 2010 trad de AFM in dialoog met banken over hun spaarbeleid. Doel was dat zij het belang van de klant meer centraal gingen stellen en de informatievoorziening aan klanten zouden verbeteren. Dat betekende onder meer een einde aan dakpanconstructies, meer eenduidigheid in rekeningen en duidelijke informatie over rentewijzigingen. In 2014 publiceerde de Engelse toezichthouder FCA een [rapport](#) over spaarbanken. Daarbij werd het Nederlandse 'moderne spaarbeleid' meermalen als voorbeeld gesteld van een 'good practice'.

## 2. Ondernemingen veranderen in dienst van klantbelang

Niet alleen producten en diensten moeten in dienst staan van het klantbelang. Om de cultuurverandering wortel te laten schieten, is het van groot belang dat de noodzaak tot verandering intrinsiek gevoeld en ondersteund wordt.

*Voor medewerkers is nog onvoldoende duidelijk welk ander gedrag van hen verwacht wordt*

### Cultuurverandering

Hoe verander je een cultuur? Voor alle ondernemingen geldt dat de grootste uitdaging is

een cultuurverandering van boven naar beneden in de organisatie te implementeren. Het blijkt lastig de binnen de directie uitgesproken wens om het klantbelang in alles centraal te stellen ook daadwerkelijk om te zetten in het gewenste gedrag op de werkvloer. Hoe krijg je zo iets in 'the hearts and minds' van de medewerkers? Medewerkers moeten daarbij ondersteund worden. Voor medewerkers is nog onvoldoende duidelijk welk ander gedrag van hen verwacht wordt. Daarnaast wordt hier ook onvoldoende op gestuurd door het management.

### *Verandervermogen*

In hoeverre is de organisatie überhaupt in staat te veranderen? De AFM heeft dit in 2014 (samen met de Nederlandsche Bank) [onderzocht](#) bij diverse banken en verzekeraars.

De grootste banken en verzekeraars besteden veel tijd aan de harde kant van cultuurverandering zoals beleid en processen, maar reflecteren te weinig op de zachte kant, zoals het beschrijven van nieuw gewenst gedrag. We constateren daarbij een breed gedeeld besef onder de hoofdrolspelers bij grote banken en verzekeraars dat verder veranderen noodzakelijk en urgent is. Het thema wil deze verandering verder stimuleren. Hierin trekken we samen op met DNB. Het belang om verder te veranderen en dat hiervoor een stimulans uitgaat van de toezichthouder is benoemd in de jaarlijkse bijeenkomst met commissarissen van de grote banken en verzekeraars. Behalve met commissarissen onderhoudt het thema ook contact met andere stakeholders zoals consumentenorganisaties, veranderexperts, consultants, academici en brancheorganisaties.

*'We realiseren ons beter dat niet iedereen continu in een verandermodus is. De vraag is: hoe houd je iedereen aan boord?' (Antoinette Leopold, ING, over verandervermogen)*

Wat de bewustwording die de AFM actief nastreeft in de praktijk betekent, bleek in 2014 onder meer uit een interview met Antoinette Leopold, senior manager productmanagement en operations hypotheken bij ING, in een nieuwsbrief van de AFM. Leopold zei daarin: 'We hebben meerdere initiatieven genomen die inspelen op de gesignaleerde kansen om ons verandervermogen te versterken. We sturen nu sterker op gewenst gedrag: dat is onderdeel van de ontwikkeling naar een culture of excellence en de initiatieven die dit ondersteunen. Zo zijn we gestart met een leadership impact programma en de ontwikkeling van een gedragsleidraad voor managers op basis van de business principles. Nieuw is ook dat we actief op zoek gaan naar de 'bright spots': de medewerkers die door hun gedrag het verschil maken. Die lichten we uit als rolmodellen. Ook doen we een pilot met de ontwikkeling van een feedback app. Met al deze en andere initiatieven hopen we de gewenste veranderingen te bereiken.'

*De consument is veel negatiever over de financiële sector dan over de eigen bank of verzekeraar*

### **Klanten ervaren te weinig 'klantbelang centraal'**

Het thema wil dat consumenten in toenemende mate ervaren dat hun klantbelang centraal staat. We zijn ervan overtuigd dat dit positief zal bijdragen aan het vertrouwen in de financiële sector. In het najaar van 2013 liet de AFM marktonderzoeksbureau GfK onderzoeken hoe [consumenten denken](#) over klantbelang centraal. Toen viel op dat de eigen bank of verzekeraar veel beter scoorde dan het gemiddelde cijfer. Dit grote verschil toonde aan dat het *overall* imago van de financiële sector sterk te wensen overliet en wellicht negatiever is dan op basis van eigen

ervaringen mag worden verwacht. In het najaar van 2014 hebben we het onderzoek opnieuw laten uitvoeren.

Uit het meest recente onderzoek blijkt dat banken en verzekeraars het in de ogen van hun klanten iets slechter doen. Slechts negen procent van de klanten ervoer dat banken hun klantbelang centraal stelt; bij de verzekeraars was dit dertien procent. De eigen bank of verzekeraar scoorde beter dan het gemiddelde cijfer, al vond nog slechts ca. twintig procent van de respondenten dat hun eigen bank of verzekeraar het klantbelang centraal stelde.

Belangrijk is te onderkennen dat consumenten en financiële dienstverleners 'klantbelang' soms anders definiëren dan de AFM. Consumenten hebben de neiging om vooral naar het kortetermijnbelang te kijken. Door nu gunstige aflossingscondities te krijgen, wordt het bijvoorbeeld mogelijk een duurder huis te kopen dan verstandig is. Maar op langere termijn zouden financiële problemen kunnen ontstaan wat evident niet in het belang van de klant is. Financiële ondernemingen vertalen klantbelang soms als 'klantgerichtheid' en 'klanttevredenheid'. Ook dit is niet de definitie die wij aan klantbelang geven. Een tevreden klant krijgt niet per definitie dienstverlening die ook in zijn of haar belang is. We hebben financiële ondernemingen hierop gewezen en bevorderd dat zij consumenten goed uitleg geven en waar nodig tegen zichzelf in bescherming nemen.

## DOELSTELLINGEN 2015

De volgende stappen naar het structureel centraal zetten van het klantbelang vereisen verdere veranderingen van het bedrijfsmodel en een motivatie van hoog tot laag in de organisatie om de verandering door te zetten. Ook moet er meer regie zijn vanuit de top op de gewenste gedragsverandering bij medewerkers en het daadwerkelijk opbouwen van een ondernemingscultuur die ervoor zorgt dat klanten op een veilige manier en eerlijk worden behandeld. Die cultuurverandering is niet iets wat je van buitenaf

kunt afdwingen. De sector is aan zet. De AFM blijft hier in 2015 op toezien, onder meer door in gesprek te blijven met de sector en na te gaan op welke wijze de AFM de sector het effectiefst kan stimuleren om de bedrijfscultuur te veranderen. De focus blijft op de grootste banken en verzekeraars. Door een duidelijke keuze te maken voor de grootste instellingen, wordt voorkomen dat de aandacht van de AFM te veel versnipperd. We delen de kennis over de inhoud van Dashboard-modules op verschillende manieren met marktpartijen. Zij staan daarnaast vol in de aandacht van andere thema's.

## OVERZICHT BEGROTE EN GEREALISEERDE LASTEN

### Middelen

Productaanbieders stellen het belang van de klant centraal	Begroting 2014	Realisatie 2014	Afw. t.o.v. B2014
Lasten (in miljoenen euro's)	10,9	11,0	1%
Aandeel lasten in totale lasten	13%	14%	6%





## 2.2 Kwaliteit van financiële dienstverlening is beter

### WAT DOET HET THEMA

De afgelopen jaren is geprobeerd de kwaliteit van de financiële dienstverlening te verbeteren. Om deze beweging te versnellen is er nieuwe regelgeving gekomen, waaronder het provisieverbod, en zijn de vakbekwaamheidseisen aangescherpt. Het thema richt zich op het verbeteren van de kwaliteit van de financiële dienstverlening. De AFM wil dat dienstverlening aan klanten eerlijk, transparant en passend is. Hierbij kijkt het thema naar de distributie van producten en financiële dienstverlening aan de klant, zoals advies. Belangrijk is ook de effecten van het provisieverbod goed te monitoren en te beoordelen of deze effecten in lijn zijn met de doelstellingen van het verbod.

### WAAROM IS DIT THEMA BELANGRIJK

De financiële crisis en de negatieve berichten in de jaren 2008-2013 hebben consumenten wantrouwend gemaakt. Zijn financiële instellingen en producten wel betrouwbaar? Vertrouwen is essentieel. Als

consumenten twifelen aan de kwaliteit van financiële dienstverleners, belemmert dit een soepel economisch verkeer. De AFM deelt de mening van maatschappij en politiek dat het vertrouwen alleen hersteld kan worden als er een cultuurverandering in de financiële sector komt. Het speelveld moet voor alle financiële partijen gelijk zijn en de dienstverlening dient aan te sluiten bij de behoeften van de consument. Die moet altijd kunnen rekenen op een goede kwaliteit. Ongeacht of men zich laat helpen door een zelfstandig adviseur, vergelijkingssite, hypotheekketen, bank of verzekeraar.

### WAT ZIJN DE DOELSTELLINGEN

Het thema bevordert drie bewegingen in de markt:

#### 1. Het klantbelang staat centraal in financiële dienstverlening

Adviseurs, bemiddelaars, vergelijkingssites en productaanbieders maken een omslag van een transactiegedreven dienstverlening, die vooral gericht is op het op peil houden of vergroten van de omzet op de korte termijn, naar een klantgerichte,

meer duurzame benadering. Daarbij is niet het aantal verkochte producten leidend, maar het belang van de klant. Kunnen klanten zich goed oriënteren op de producten of diensten die ze mogelijk afnemen? Sluit de dienstverlening aan bij hun specifieke behoefte en situatie of krijgen klanten een generieke dienstverlening waar ze feitelijk weinig aan hebben?

## 2. Financiële dienstverlening past bij de behoefte van de consument

Een eerlijke en veilige financiële dienstverlening betekent dat alle behoeftes van consumenten bediend kunnen worden. Mensen die hun financiële zaken graag zelf regelen, al dan niet met behulp van een adviseur, moeten dit kunnen doen. Dit stelt onder meer eisen aan de kwaliteit van de informatievoorziening van financiële dienstverleners. Consumenten die in meer of mindere mate ondersteund willen worden, dienen daartoe in de markt ook voldoende mogelijkheden te hebben. Zij moeten ervan kunnen uitgaan dat het advies van goede kwaliteit is.

## 3. Partijen streven een gelijk speelveld na

Een derde doelstelling die we met dit thema nastreven, is dat partijen de marktwerking niet belemmeren en hun verantwoordelijkheid nemen in de geest van een zuiver marktmodel. De AFM ziet erop toe dat er een gelijk speelveld is met eerlijke prijzen voor advies en distributie. We verwachten dat partijen geen ongewenste sturing toepassen in het distributiekanaal, bijvoorbeeld door betaalstromen die niet bijdragen aan het klantbelang.

## RESULTATEN EN EFFECTEN

### 1. Het klantbelang staat centraal in financiële dienstverlening

Politiek, maatschappij en toezichthouder vinden een cultuuromslag in de financiële sector van belang voor het herstel van vertrouwen en het bevorderen

van een gezonde economische groei. Dit vraagt om kwalitatief goede producten en diensten, een eerlijk verdienmodel, en competenties en vaardigheden die continu ontwikkeld en onderhouden worden. Adviseurs en aanbieders zullen meer dan in het verleden moeten inspelen op de behoeftes van de consument en duidelijk dienen te maken wat hun toegevoegde waarde is.

De AFM faciliteert het proces van verandering, onder meer door seminars en webinars te organiseren, gesprekken te voeren met marktspelers en brancheverenigingen, de kwaliteit van de dienstverlening te meten en uitkomsten te delen en/of openbaar te maken.

*In 2014 organiseerde de AFM twee webinars, over vakbekwaamheid en over dienstverlening op maat, die door 750 medewerkers van financiële dienstverleners zijn gevolgd*

### Vergelijkingsites

Er komen steeds meer websites waarop verzekeringen kunnen worden vergeleken. Vergelijkingsites kunnen bijdragen aan het beter informeren van consumenten. De websites krijgen vergoedingen van de meeste banken en verzekeraars als via de vergelijkingsite een product wordt afgesloten. Diverse media, waaronder consumentenprogramma's, maakten in 2014 melding van vergelijkingsites die onzuivere vergelijkingen leken te geven. Zo konden uitkomsten van sites, bij een gelijke input van gegevens, van elkaar verschillen. Dit wekte wantrouwen.

### Positieve uitkomsten

De AFM heeft een [normenkader](#) voor vergelijkingsites. In het kader van de doelstelling dat het klantbelang centraal moet staan, deed het thema in 2014, in samenwerking met de Nederlandse Zorgautoriteit en de Autoriteit

Consument en Markt, onderzoek naar dertig [vergelijkingssites](#). Met de vijf grootste zijn gesprekken gevoerd. Speciale aandacht ging uit naar zorgverzekeringen.

Wat betreft de vijf grootste vergelijkingssites hebben we geen redenen aan te nemen dat ze onbetrouwbaar of onveilig zijn. Bij geen van de vijf partijen is een direct verband gevonden tussen de hoogte van de vergoeding en de plaats in de vergelijking.

Veel grote sites vergelijken niet alleen op prijs, maar nemen ook productvoorwaarden mee in de vergelijking. Daarnaast inventariseren goede vergelijkingssites specifieke klantkenmerken en wensen. Dit is essentieel om een vergelijking te kunnen maken waar de consument echt iets aan heeft.

Ook de informatievoorziening is een stuk verbeterd ten opzichte van eerdere onderzoeken, stelden we vast. Dat betekent dat vergelijkingssites duidelijker zijn over de vergelijking die ze bieden, welke partijen ze vergelijken, het type vergoeding dat ze daarvoor krijgen en wat ze voor de consument doen. De meeste vergelijkingssites zouden de consument echter nog beter kunnen informeren door deze informatie op te nemen in de directe nabijheid van de vergelijking. Ook zou de AFM het toejuichen als vergelijkingssites geen 'betaalde' top 3 laten zien.

### *Grote kwaliteitsverschillen*

De markt kent ook nog minder grote vergelijkingssites waar de AFM niet diepgravend naar heeft gekeken. De kwaliteitsverschillen zijn daar groot. Mede om die reden heeft de AFM ervoor gezorgd dat meer vergelijkingssites onder het toezicht vallen. De websites die in consumentenprogramma's bekritiseerd werden, zijn bij de AFM bekend. Zij behoren tot de onderkant van deze markt. Zij geven op basis van minimale input een zeer grove ranking, en voegen zelf geen informatie of input toe. Deze 'advertentiesites' kunnen consumenten op het verkeerde been zetten

doordat ze geen persoonlijke informatie inwinnen en consumenten alleen maar doorsturen naar aanbieders.

Toch zijn vergelijkingssites nuttig voor de consument, vinden we. Ze helpen beter geïnformeerd beslissingen over verzekeringen te nemen. Maar een advies van een website is niet zaligmakend. Wie vergelijkingssites gebruikt doet er verstandig aan meerdere van deze sites te raadplegen of ander (persoonlijk) advies in te winnen.

### **Kwaliteitsonderzoeken, AOV en hypotheek**

Om een beeld te krijgen van de kwaliteit van financieel advies aan klanten heeft het thema in 2014 onderzoek gedaan naar adviezen over arbeidsongeschiktheidsverzekeringen (AOV) en hypotheek. Bij het afsluiten van zowel een hypotheek als AOV gaat de klant een belangrijke en langdurige financiële verplichting aan. Het product moet daarom passen bij zijn situatie, wensen en behoeften. Het klantbelang moet centraal staan. Dit vereist een goed advies. De uitkomsten van deze onderzoeken worden in het tweede kwartaal van 2015 bekend.

## **2. Financiële dienstverlening past bij de behoefte van de consument**

De introductie van het provisieverbod voor complexe producten is ook ingrijpend voor consumenten. Zij worden in hun perceptie voor het eerst geconfronteerd met advies- en distributiekosten. Binnen die nieuwe financiële keuzecontext blijft een onvoldoende kwaliteit van dienstverlening een belemmerende factor. Een belangrijk element van veilige, eerlijke en passende dienstverlening is dat de consument zijn weg weet te vinden en terecht komt bij juist die vorm van dienstverlening die voor hem of haar het meest geschikt is. We hebben ervaren dat alleen het creëren van randvoorwaarden als dienstverleningsdocumenten (DVD) en provisieverbod onvoldoende zijn om dit te bereiken.



### Toegenomen bewustzijn

Een positief en beoogd effect van het provisieverbod is dat een grote meerderheid van de consumenten beseft dat financieel advies niet gratis is. Tevens blijkt uit ons onderzoek dat meer dan de helft van de ZZP'ers bekend is met het provisieverbod. Daar staat tegenover dat één op de drie recente sluiters van [hypotheken](#) (vooral oversluiters) nog steeds geen idee heeft wat de kosten van het advies zijn. Ook de uitkomsten van onderzoek naar het gebruik van [dienstverleningsdocument](#) laten zien dat er nog ruimte voor verbetering is. Een grote meerderheid van de financieel dienstverleners biedt het DVD op haar website aan en verstrekt dit aan de consument. Tegelijk constateerde de Consumentenbond in juni 2014 dat momenteel slechts een beperkt aantal consumenten het DVD daadwerkelijk gebruikte. Twee van de vijf hypotheeksluiters zei het DVD niet te kennen. Overigens gaf 80% van die groep aan dat het DVD inzicht geeft in wat de dienstverlener voor hen kan betekenen. Tevens blijkt uit onderzoek dat de consument zich beter oriënteert en voorbereidt. Uit recent onderzoek onder zelfstandigen blijkt dat 60% van hen zelf meerdere AOV's met elkaar vergelijkt. Dit gaat grotendeels ten koste van het oriënterende gesprek met een adviseur, dat daalt van 56% in 2011 naar 34% in 2014.

### Dalende prijzen

De AFM doet periodiek onderzoek naar wat consumenten bereid zijn te betalen voor financieel advies. In 2012, dus voor de invoering van het provisieverbod, was dit € 629. In december 2013 was de consument vooraf bereid om € 992 te betalen. Het beeld van de AFM is dat de klant bereid is om meer te betalen voor financieel advies, maar de facto minder is gaan betalen. De AFM zal blijven monitoren of deze daling geheel of gedeeltelijk kan worden toegeschreven aan de invoering van het provisieverbod. Onze indruk is dat de daling in bepaalde segmenten van de markt fors kan zijn. Net als onderzoeksbureau GfK schatten wij

in dat de prijs voor een hypotheekadvies ongeveer gehalveerd is ten opzichte van wat een aantal jaar geleden gebruikelijk was.

### Geen vlucht naar execution only

Net als in de beleggingswereld lijkt de invoering van het provisieverbod, bedoeld om een eerlijk speelveld te bevorderen, voorsnog niet tot een vlucht naar execution only dienstverlening te leiden. Uit onderzoek van de AFM blijkt bijvoorbeeld dat de toename van het aandeel execution only verkoop van AOV's zeer gering is, van 0,03% in 2011 naar 1,00% in 2013. Deze groei gaat niet ten koste van adviseurs en bemiddelaars, maar is een verschuiving bij dienstverlening door aanbieders. Ook heeft het provisieverbod niet geleid tot een extra daling van omzet. De dalende omzettrend is al ruim voor de invoering ingezet. Zowel ten aanzien van de toename van execution only als de afname van omzet lijkt eerder sprake van een brede maatschappelijke ontwikkeling die net zo zeer opgaat voor producten die niet onder het provisieverbod vallen.

De AFM is in 2014 gestart met een meer wetenschappelijke benadering van consumentengedrag. Binnen dit thema zal daar in 2015 verder invulling aan worden gegeven.

## 3. Eerlijk speelveld financiële dienstverlening

In het verleden brachten tussenpersonen zeventig procent van hun klanten onder bij een en dezelfde verzekeraar. Nog eens een kwart werd bij een tweede vaste aanbieder ondergebracht. Uit onderzoek van de AFM blijkt dat deze percentages nog ongeveer hetzelfde zijn. We zijn in 2014 een onderzoek gestart om een beter beeld te krijgen van welke ongewenste financiële banden er nog zijn tussen aanbieders en zelfstandige adviseurs en de mate van ontvlechting na het provisieverbod. Hierover zullen we in het tweede kwartaal van 2015 meer naar buiten brengen.

### Kostprijsmodel

Bij de introductie van het provisieverbod is een aantal maatregelen genomen om een eerlijk speelveld te bevorderen. Met de introductie van het kostprijsmodel is voorkomen dat aanbieders die ook adviseren de prijs van hun dienstverlening alsnog versleutelen in de productprijs. Het thema ziet dat aanbieders hier over het algemeen op een goede manier mee omgaan. Dit blijkt onder meer uit de accountantsverklaringen. Die hebben ten aanzien van het toepassen van het kostprijsmodel door aanbieders minder beperkingen dan in 2013. Ook zijn er prijsveranderingen doorgevoerd gericht op het bewerkstelligen van een gelijk speelveld. De AFM ziet nagenoeg alle aanbieders stappen maken ten aanzien van verkapte vergoedingen voor marketinguitgaven en leadvergoedingen. In 2014 moest de AFM hier twee keer [openlijk](#) tegen [optreden](#), een daling ten opzichte van 2013. Het ging om welkomstbonussen en het [standpunt bemiddelen](#). Dergelijke constructies zijn niet in het belang van de consument. Die moet ervan op aan kunnen dat het financiële advies niet bepaald wordt door oneigenlijke en onbekende financiële relaties tussen aanbieder en distributiekanaal.

*39% van de bemiddelaars sluit 90% van zijn AOV-producten af bij twee aanbieders. In 2011 was dit 44%*

### Nieuwe bedieningsconcepten

We constateren dat het aanbod in dienstverlening zich verbreedt. Er ontstaat meer verscheidenheid in volwassen bedieningsconcepten. Positief is ook dat meer partijen ons in een vroeg stadium consulteren als ze nieuwe concepten willen ontwikkelen. Daar waar voorheen een traditioneel, allesomvattend adviesproces gemeengoed was, spelen adviseurs nu in op veranderende behoeften van consumenten. Ondernemerschap is (noodgedwongen) een belangrijker facet van de

cultuur geworden. De grootste belemmering om te vernieuwen lijkt de angst voor regelgeving of de toezichthouder. Vaak is die angst ongegrond. De AFM blijft daarom stimuleren dat de sector nieuwe bedieningsconcepten ontwikkelt die aansluiten op de behoeften van klanten.

### Serviceabbonementen

De AFM vindt het belangrijk dat de consument waar voor zijn geld krijgt en dat nieuwe verdienmodellen de kwaliteit van de dienstverlening bevorderen. In 2014 heeft het thema [onderzoek](#) gedaan naar een nieuw onderdeel van verdienmodellen, het serviceabbonement. Daartoe zijn 200 serviceabbonementen van 80 financiële dienstverleners onder de loep genomen. Bij een serviceabbonement spreekt de adviseur bijvoorbeeld met de klant een periodieke check van de financiële situatie af. Tegen een vooraf bepaald tarief wordt bekeken of de klant nog optimaal bediend is. De AFM vindt het belangrijk dat de consument een goede prijs/kwaliteitverhouding mag verwachten. Tegenover de vaste fee voor het abonnement moet dienstverlening staan, waarmee het belang van de klant direct gediend is. Serviceabbonementen kwamen in 2014 negatief in het nieuws. De voorbeelden die in de media werden uitgelicht, zijn bekend bij de AFM. Het gaat om een zeer beperkt aantal partijen. De AFM neemt maatregelen om deze adviseurs ertoe te bewegen hun dienstverlening snel te verbeteren. Het gros van de serviceabbonementen biedt nuttige en logische diensten. Ook constateren we dat adviseurs gemiddeld genomen een juiste prijs berekenen voor het abonnement. Zorgwekkend is wel dat in een vijfde van de onderzochte gevallen klanten zowel provisie als via een abonnement bleken te betalen. Dit brengt het risico op dubbele kosten met zich mee. Kritische noot is ook dat het bij de helft van de serviceabbonementen aan begrijpelijke en duidelijke informatie ontbreekt. Dit kan ertoe leiden dat consumenten, net als voor de crisis, niet precies weten welke financiële

verplichtingen zij aangaan en wat ze daarvoor krijgen. Daarnaast willen we nog inzicht krijgen in de vraag of klanten een gereduceerde prijs wordt berekend als zij niet voor een serviceabonnement kiezen maar een deel van het proces juist zelf willen doen.

*84% van de consumenten beseft dat financieel advies niet gratis is. Maar bij hypotheek heeft 33% geen idee hoe hoog de kosten zijn*

### DOELSTELLINGEN 2015

In 2015 volgt het thema de effecten van het provisieverbod op de voet. De bovengenoemde drie bewegingen blijven belangrijk en worden gestimuleerd en gevolgd, bijvoorbeeld door opvolging te geven aan de bevindingen uit de kwaliteitsonderzoeken die in 2014 is uitgevoerd. Het thema continueert het onderzoek naar de kwaliteit.

In aanvulling hierop wil het thema inzicht krijgen in de cultuur (o.a. kansen en belemmeringen) in de financiële dienstverlening. Hoe kan het dat uit onderzoek blijkt dat onafhankelijke financiële dienstverleners moeite hebben hun toegevoegde waarde duidelijk te maken?

Een doel is ook meer inzicht te krijgen in de vraag hoe toezichthouder en sector beter kunnen inspelen op consumentengedrag. Het blijkt lastig consumenten goed te bereiken als het om financiële zaken gaat. Zo wordt financiële informatie in de regel slecht gelezen en zijn financiële keuzes niet altijd gebaseerd op rationeel denken. Dit vraagt om een benadering waarbij ook rekening wordt gehouden met dit gedrag.

### OVERZICHT BEGROTE EN GEREALISEERDE LASTEN

#### Middelen

Kwaliteit van financiële dienstverlening is beter	Begroting 2014	Realisatie 2014	Afw. t.o.v. B2014
Lasten (in miljoenen euro's)	7,0	7,9	12%
Aandeel lasten in totale lasten	8%	10%	17%

#### Verklaring afwijking:

De lasten zijn hoger dan begroot. Oorzaak is grotendeels de inzet van extra juridische uren, voornamelijk voor interpretatiekwesities als gevolg van het provisieverbod. Daarnaast is meer tijd besteed aan het project Kwaliteit advies, onder andere omdat wij veel meer dossiers moesten beoordelen om een statistisch significant beeld te kunnen vormen van de kwaliteit. Daarnaast is meer capaciteit ingezet op het project Achterkant vergelijkingssites, omdat de constructies die achter de vergelijkingssites zitten moeilijker te doorgronden zijn dan voorzien.



## 2.3 Kwaliteit Vermogensopbouw is beter

### WAT DOET HET THEMA

Het thema richt zich op marktpartijen die dienstverlening aanbieden door middel van vermogensbeheer, beleggingsadvies en/of execution only, zoals banken, beleggingsondernemingen en aanbieders van beleggingsproducten (zoals beleggingsinstellingen).

### WAT IS HET BELANG VAN DIT THEMA?

In Nederland beleggen ongeveer achthonderdduizend huishoudens actief. Nog veel meer beleggen zonder er zelf veel invloed op uit te oefenen door middel van opbouw van vermogen binnen een hypotheek, pensioen of lijfrenteproduct. In de nabije toekomst zullen naar verwachting meer huishoudens vermogen moeten en/of willen opbouwen om te kunnen voorzien in hun toekomstige levensonderhoud. Dit komt onder meer door de onderdekking bij pensioenfondsen en het groeiend aantal werknemers dat zelf verantwoordelijk is voor hun pensioenopbouw (o.a. ZZP'ers). De kwaliteit van

beleggingsdienstverlening en -producten moet van een hoog niveau zijn. Als de kwaliteit onvoldoende geborgd is, bestaat de kans dat consumenten verkeerde keuzes maken. Hierdoor kan hun vermogensopbouw schade oplopen waardoor bijvoorbeeld hun financiële oude dag in gevaar komt. Consumenten moeten een gefundeerd, en dus gerechtvaardigd, vertrouwen kunnen hebben in de diensten en producten die zij afnemen voor vermogensopbouw of -behoud. De AFM vindt dat de grote banken en verzekeraars in 2013 vooruitgang hebben geboekt. Maar verder veranderen is noodzakelijk en urgent om de continuïteit ook op de lange termijn zeker te stellen. Ook constateert de AFM dat consumenten zich bewuster lijken te worden van de noodzaak aan financiële planning te doen. Het is belangrijk dat nog meer mensen hiervan doordrongen raken.

### WAT ZIJN DE DOELSTELLINGEN

Financiële instellingen, in het bijzonder banken, beleggingsondernemingen en -instellingen, dienen

het belang van de consument centraal te stellen in hun diensten voor het behoud en opbouw van vermogen. Het thema richt zich specifiek op producten met een beleggingscomponent. In 2014 waren de belangrijkste punten van aandacht:

### 1. Naar een betere kwaliteit van beleggingsadvies en vermogensbeheer

De AFM wil dat de kwaliteit van beleggingsadvies en vermogensbeheer door banken en zelfstandige beleggingsondernemingen beter wordt. De AFM beoogde in 2014 door middel van onderzoek in de markt meer inzicht te krijgen in de kwaliteit van beleggingsdienstverlening en wilde tegelijkertijd gericht sturen en handhaven daar waar de kwaliteit onder de maat bleek.

### 2. Passende dienstverlening zelf beleggen

De AFM zet in op passende dienstverlening bij zelf beleggen, ook wel het execution only kanaal genoemd. Dit is het dienstverleningskanaal met het grootste aantal klanten. Hiertoe moet een goede match gevonden worden tussen de verschillende groepen klanten en de producten en dienstverlening in dit dienstverleningskanaal. De uitdaging is dat de klant zelf verantwoordelijk is voor de keuzes die hij/zij maakt. Een extra, in de basis positieve ontwikkeling, is dat in het execution only kanaal nieuwe vormen van (gedeeltelijke) ondersteuning ontstaan. We zijn van mening dat klanten in het execution only kanaal goed dienen te begrijpen welke risico's en kosten verbonden zijn aan de aangeboden producten en ondersteuning, en wat de samenhang is met de voorgespiegelde rendementen. Alleen dan is de klant in staat een inschatting te maken van de consequenties van zijn keuzes en op die manier worden voorzienbare teleurstellingen voorkomen.

Een van de doelen van het thema in 2014 was om meer inzicht te krijgen in het beslisproces van particuliere beleggers, vervolgens de kwaliteit van execution only dienstverlening

te onderzoeken en zo mogelijk verbeteringen in de kwaliteit van de diensten tot stand te brengen. Onze inspanningen zijn er onder meer op gericht om de informatieverstrekking aan klanten naar een kwalitatief hoger niveau te tillen. Voor de sector als geheel geldt dat we graag zouden zien dat er meer differentiatie komt in de wijze waarop klanten bediend worden. Ofwel: passende dienstverlening, waarbij de beleggingsdienstverlening - via advies, beheer of execution only - beter is toegespitst op specifieke behoeften van de individuele klant.

### 3. Nazorg (implementatie) provisieverbod beleggingsondernemingen

Vanaf 1 januari 2014 betalen beleggers rechtstreeks voor beleggingsdienstverlening. Beleggingsondernemingen, zoals banken, beleggingsadviseurs en vermogensbeheerders, mogen geen provisie meer ontvangen of verstrekken aan derden (zoals beleggingsfondsen). Doordat klanten rechtstreeks betalen, wordt beleggingsdienstverlening onafhankelijker en transparanter. Ook kunnen verschillende dienstverleners en kanalen beter met elkaar worden vergeleken. Het doel van de AFM in 2014 was bij te dragen aan de succesvolle implementatie van het provisieverbod voor beleggingsondernemingen. Daarbij heeft de AFM onder meer gelet op neveneffecten van de nieuwe wet, zoals het optuigen van nieuwe inkomstenstructuren door beleggingsondernemingen.

### 4. Openheid over kosten

De AFM stimuleert de implementatie van maatregelen die consumenten in staat stellen eenvoudig inzicht te verkrijgen in de kosten van beleggen. Uit [onderzoek](#) van de AFM in 2012 bleek dat het zelfs voor ingewijden nauwelijks mogelijk was om de totaalkosten van beleggen (kosten van de dienstverlening en de producten) te achterhalen. Dit belemmert de consument in



het onderling vergelijken van aanbiedingen op prijs en kwaliteit.

## 5. Beleggingsobligaties

Als consumenten producten aanschaffen die ze niet begrijpen, bestaat de kans op een grote teleurstelling achteraf. Verkeerd ingeschatte risico's kunnen leiden tot onverwacht vermogensverlies. In 2013 startte de AFM een project dat onderzoek doet naar de risico's van beleggingsobligaties. Het gaat om obligaties waarbij het opgehaalde geld gebruikt wordt om te beleggen. Met de opbrengst van de belegging wordt de obligatie afgelost en de rente betaald. Beleggingsobligaties verschillen daarmee van 'normale' bedrijfsobligaties (waar het opgehaalde geld wordt gebruikt om bedrijfsactiviteiten te financieren) en zijn vaak risicovoller.

## 6. MiFID II

MiFID is een Europese richtlijn die beleggers en de integriteit van de financiële markten beschermt. Doel is ook een eerlijke, transparante, efficiënte en geïntegreerde financiële markt te bevorderen, en de Europese beurshandel en beleggingsmarkt te harmoniseren. Op Europees niveau wordt het kader geschapen waarbinnen de nationale wetgeving zich kan bewegen. Bij de onderhandelingen over MiFID II is het doel van de AFM om Europese regelgeving zoveel mogelijk te laten aansluiten bij de Nederlandse praktijk.

## 7. Versterken van de consument

In 2013 startte de AFM een project met als doel de consument in staat te stellen kritischer te kunnen zijn over beleggingsproducten en –dienstverlening. Onderdeel van dit project is onder meer de website van de AFM af te stemmen op de informatiebehoefte van de consument, maar hem of haar ook handelingsperspectief te geven, onder meer door het geven van tips.

## 8. Toezicht op managers van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFM)

De AIFM-richtlijn is de Europese richtlijn die geharmoniseerde regels introduceert voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (Alternative Investment Fund Managers: AIFM's). De AIFM-richtlijn is in beginsel van toepassing op alle beheerders van beleggingsinstellingen die niet onder het regime voor instellingen voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE) vallen, zoals beheerders van bepaalde pensioenfondsvermogens, hedge fondsen, private equity fondsen en andersoortige institutionele en professionele fondsen. De Europese regelgever beoogt met de AIFM-richtlijn onder meer de activiteiten van AIFM's te onderwerpen aan Europees geharmoniseerde regels, een versterking van de beleggersbescherming te realiseren en een betere beheersing van systeemrisico's te bewerkstelligen. De AFM is verantwoordelijk voor het verlenen van de vergunning en het doorlopend toezicht. Omdat er naast gedragseisen ook een aantal prudentiële eisen worden gesteld, bijvoorbeeld op het gebied van het minimumkapitaal en het gebruik van leverage, ziet DNB toe op de naleving van dat deel de regels.

## RESULTATEN EN EFFECTEN

### 1. Naar een betere kwaliteit van beleggingsdienstverlening

De AFM wil dat de kwaliteit van beleggingsadvies en vermogensbeheer door banken en zelfstandige beleggingsondernemingen beter wordt. In februari 2014 maakten we een [rapport](#) openbaar over de kwaliteit van de beleggingsdienstverlening. De conclusie van dit rapport luidde dat deze kwaliteit in veel gevallen onder de maat is. Belangrijke kritiekpunten waren dat een groot deel van de onderzochte beleggingsondernemingen te weinig van hun

klant wisten om advies op maat te kunnen geven. Ze konden bijvoorbeeld niet goed aangeven wat de beleggingsdoelstelling of risicobereidheid van hun klant was. Uit de onderzochte dossiers bleek in een aantal gevallen niet duidelijk of en hoe het gegeven advies aansloot bij de behoefte van de klant.

Het rapport maakte ook duidelijk dat vooral een aantal kleinere beleggingsondernemingen hun beleggingsstrategie niet of niet voldoende had vastgelegd, waardoor zij deze niet goed konden uitleggen aan de klant en aan de AFM.

Het rapport heeft gefunctioneerd als een spiegel. Alle brancheverenigingen toonden zich bereid de geconstateerde problemen aan te pakken. Zo heeft de sector zelf een [Handreiking Beleggingsbeleid](#) voor particuliere beleggers opgesteld. Beleggingsondernemingen kunnen deze handreiking als blauwdruk gebruiken om hun beleggingsbeleid vast te stellen, dan wel aan te scherpen.

### Workshop

In navolging van het rapport heeft de AFM alle zelfstandige beleggingsondernemingen die in Nederland advies- en/of beheerdiensten aanbieden aan retailbeleggers uitgenodigd voor een workshop. Daarin is stil gestaan bij de uitkomsten van het rapport en de specifieke aandachtspunten van de AFM. Ook hebben we van iedere partij één klantdossier beoordeeld en besproken met de beleggingsonderneming. Uit deze onderzoeken kwam naar voren dat de dienstverlening bij een aanzienlijk aantal partijen echt verbeterd moet worden. We hebben er echter vertrouwen in dat de workshops beleggingsondernemingen handvatten bieden om de kwaliteit van hun dienstverlening te verbeteren. Daarnaast zijn er intensieve trajecten gestart met een aantal grote spelers in de markt. Doel is ook hier de kwaliteit van beleggingsdienstverlening waar nodig te verbeteren. De AFM heeft de indruk dat de grote spelers in de komende periode een

duidelijke verbetering zullen doormaken voor wat betreft de kwaliteit van beleggingsdienstverlening. We zullen in 2015 nader onderzoek verrichten om de voortgang van de sector in kaart te brengen.

### Samenwerking

In 2014 heeft het thema ook actief de samenwerking gezocht met het toezichtthema '[Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af](#)'. Het doel van de samenwerking was om naast het hierboven beschreven traject van positieve beïnvloeding van beleggingsondernemingen (middels Dashboard en workshops), ondernemingen met een schadelijk verdienmodel actief van de markt te weren. Ook in 2015 zullen we doorgaan met dit tweesporenbeleid met als doel de kwaliteit van de gehele markt voor beleggingsdienstverlening verder te verhogen.

*'De helft van de ondernemingen vraagt de klant naar diens mentale risicobereidheid, maar slechts 10% vraagt de concrete informatie die nodig is om hiervan een goed beeld te krijgen'*  
(Bron: Onderzoek Kwaliteit van Beleggingsdienstverlening, februari 2014)

## 2. Passende dienstverlening zelf beleggen

De AFM zet in op passende dienstverlening in het execution only kanaal, het dienstverleningskanaal met het grootste aantal klanten. Hiertoe moet een goede match gevonden worden tussen de verschillende groepen klanten en de producten en dienstverlening in dit dienstverleningskanaal. Beleggers die zelf beleggen zijn vaak goedkoper af dan beleggers die zich laten adviseren of hun geld in beheer geven. Dit maakt het execution only kanaal voor een grote groep consumenten aantrekkelijk. Tegelijk is de vraag gerechtvaardigd of consumenten die voor het execution only

kanaal kiezen de kennis en ervaring hebben om zelf verantwoorde beleggingsbeslissingen te nemen. Het thema deed in 2014 onderzoek naar de mens achter de belegger. Hieruit kwam naar voren dat veel beleggers niet rationeel handelen en daardoor minder rendement behalen. Zij bepalen bijvoorbeeld hun beleggingsuitgangspunten niet (denk aan beleggingsdoel en risicobereidheid), spreiden te weinig of hanteren (ongemerkt) een risicovolle beleggingsstrategie. In 2015 is de AFM van plan door te gaan met het onderzoek naar het gedrag van beleggers. In samenwerking met de markt zal dan gekeken worden of, en zo ja op welke punten, aanpassing van de dienstverlening nodig is om het risico op problemen te verminderen.

*Van een grote verschuiving naar het execution only kanaal door het provisieverbod is tot dusver dan ook geen sprake*

#### **Beperkte toename execution only-beleggers**

De forse omvang van het execution only kanaal onderstreept het belang van een goede execution only dienstverlening. Uit cijfers van de AFM blijkt dat voor 1 januari 2014 al driekwart van de beleggers dienstverlening afnam via het execution only kanaal. Zij waren goed voor zo'n 40% van het totaal belegd vermogen. Het aantal consumenten dat kiest voor advies nam in 2014 licht af, terwijl het execution only kanaal en vermogensbeheer een lichte stijging laten zien. Hoewel deze verschuiving deels het gevolg is van het provisieverbod, is het voornamelijk het resultaat van een maatschappelijke trend meer zelf te beleggen en de neiging van grootbanken het adviesconcept af te bouwen. Van een grote verschuiving naar het execution only kanaal door het provisieverbod is tot dusver dan ook geen sprake.

#### **Innovatie**

We constateren dat er innovatie optreedt in het execution only kanaal. Dit is de verdienste van de sector zelf. Zo ontstaan er online tools, die klanten ondersteunen bij het maken van verstandige beleggingskeuzes. De AFM ondersteunt deze ontwikkeling op internet, met interviews in (vak) bladen en met seminars. We helpen instellingen concreet met advies of bij juridische vragen. Een ontwikkeling die we ook toejuichen is het persoonlijker maken van advies via internet. Ook in 2015 zullen we blijven monitoren dat deze ontwikkelingen bijdragen aan een hogere kwaliteit van passende dienstverlening aan de klant.

### **3. Nazorg (implementatie) provisieverbod beleggingsondernemingen**

Het doel van de AFM in 2014 was bij te dragen aan de succesvolle implementatie van het provisieverbod voor beleggingsondernemingen. Daarbij heeft de AFM onder meer gelet op neveneffecten van de nieuwe wet, zoals het optuigen van nieuwe inkomstenstructuren door beleggingsondernemingen die in strijd waren met het provisieverbod.

Een jaar na invoering van het provisieverbod luidt de voorzichtige conclusie dat over de hele linie de consument beter af is. Door het provisieverbod is er differentiatie in prijsstelling ontstaan. Hierdoor betaalt in ieder geval de execution only klant minder geld voor dezelfde dienstverlening. De veranderingen die nu zichtbaar worden in de markt zijn al voor invoering van het verbod gestart. Zo ziet de AFM dat het provisieverbod de ingezette trend naar meer innovatie en dienstverlening op maat versterkt. In 2014 heeft het thema de innovatie in de markt proberen te faciliteren. Er zijn seminars georganiseerd en er is gekeken naar de verschillende nieuwe bedieningsconcepten die de zelfbeleggende belegger ondersteunen. De consument plukt uiteindelijk de vruchten van de toename van innovatieve bedieningsconcepten. Eenvoudig



gezegd waren er voorheen maar twee smaken: zelf doen of volledig op maat gemaakt advies/beheer. In de toekomst zal, zo is de verwachting, een scala aan dienstverlening tussen beide uitersten beschikbaar worden. Consumenten kunnen daardoor de dienstverlening zoeken die past bij hun portemonnee en kwaliteitsbehoefte.

### Meer passieve fondsen

Een ander effect van het provisieverbod lijkt te zijn dat distributeurs in efficiënte markten steeds meer passieve fondsen opnemen. We hebben de indruk dat distributeurs dit nu gemakkelijker kunnen doen, omdat passieve en actieve fondsen op gelijke wijze met elkaar concurreren. Voorheen was dat niet het geval, omdat voor actieve fondsen een flinke distributievergoeding werd betaald en voor passieve fondsen niet. Het aandeel passieve fondsen in het vermogen van particulieren is gestegen van zo'n 8% in 2011 naar 16% in 2014 – een verdubbeling.

### Implementatie provisieverbod vergt aandacht

De AFM ziet dat de implementatie van het provisieverbod aandacht vergt. Zo ontstaan nieuwe vormen van beleggingsdienstverlening die tegen letter of geest van de wet ingaan. De AFM heeft in meerdere casussen onderzocht of en in welke mate er sprake was van verboden provisiestromen. In een aantal gevallen bleek hiervan sprake. Omdat het nieuwe wetgeving betreft zijn we relatief terughoudend met handhavingstrajecten. Marktspelers zijn wel aangesproken in bijsturing- en normoverdragende gesprekken. Onze algemene indruk is dat de sector de intentie heeft het provisieverbod goed na te leven.

In 2015 zullen we de vinger aan de pols blijven houden. Doel blijft te waken of in de komende periode eventuele negatieve de risico's van het provisieverbod zich alsnog materialiseren. Ook willen we monitoren in welke mate innovatie en differentiatie in het dienstenaanbod zich doorzet.

## 4. Openheid over kosten

De AFM stimuleert de implementatie van maatregelen die consumenten in staat stellen eenvoudig inzicht te verkrijgen in de kosten van beleggen. De sector heeft in 2014 getoond stappen te willen zetten waar het gaat om het verbeteren van de kwaliteit van haar dienstverlening. Maar ook wat betreft het inzichtelijk maken van de kosten van beleggingsdienstverlening heeft de sector vooruitgang geboekt. Vooruitlopend op Europese wetgeving (MiFID II) die op 1 januari 2017 van kracht wordt, gaf de sector te kennen per 1 januari 2015 te starten met de weergave van een zogenaamde (ex-ante) 'Vergelijkende Kostenmaatstaf' (VKM) op portefeuilleniveau. De (ex ante) VKM bestaat uit de cumulatieve weergave van de eigen kosten van de beleggingsdienstverlener plus de kosten van de producten voor zover deze nu al transparant gemaakt moeten worden. Zowel de kosten van de dienstverlening als de kosten voor producten worden apart weergegeven en opgeteld tot één totaal.

*'Drie van de vijf beleggers vindt het niet eenvoudig informatie te vinden over verwachte kosten. Slechts een op de vijf kan eenvoudig het verwachte rendement tussen verschillende aanbieders vergelijken.'*

*(Bron: Consumentenmonitor najaar 2014 slide 38)*

### Meer inzicht is belangrijk

De inspanningen om kosten transparanter te maken zijn het gevolg van [onderzoek](#) van de AFM uit 2012. Hieruit bleek dat het zelfs voor ingewijden moeilijk was de totale kosten van beleggen te achterhalen. Zo was een totaaloverzicht van alle kosten, dus van zowel de dienstverlening als de producten, nauwelijks te vinden. Voor de klant is dit overzicht belangrijk

omdat de kosten van beleggen van grote invloed zijn op het rendement. Een overzicht van de belangrijkste kosten van beleggen stelt de consument in staat aanbiedingen met elkaar op prijs te vergelijken. Daarnaast leidt meer inzicht in de kosten tot een betere marktwerking en eerlijkere prijzen. We hopen dat beleggers kritisch gaan vragen wat er voor de in rekening gebrachte kosten geleverd wordt en welke kwaliteit zij van de dienstverlening mogen verwachten.

## 5. Beleggingsobligaties

Als consumenten producten aanschaffen die ze niet begrijpen, bestaat de kans op een grote teleurstelling achteraf. Obligaties hebben de naam lage risico's te kennen. Maar bij zogenaamde beleggingsobligaties is dit niet het geval. De deelnemer wordt blootgesteld aan verschillende risico's die bij een 'normale' belegging in obligaties geen rol spelen. Uit onderzoek van de AFM in 2013 kwam naar voren dat beleggingsobligaties vaak worden aangeboden door een uitgevende instelling met een ondoorzichtige en ingewikkelde juridische en economische structuur. Aanbiedingen blijken bovendien vaak zodanig gestructureerd dat zij onder een vrijstelling van de prospectusplicht vallen. Zij vinden daardoor buiten toezicht van de AFM plaats. Conclusie van het onderzoek was dat een prospectusplicht alleen voor deze risicovolle obligaties niet toereikend is ([zie ook hier](#)).

### Wetgeving en onderzoek

In 2014 zijn we in samenwerking met het ministerie van Financiën rondom dit soort obligatiebeleggingen met hoge risico's een wetgevingstraject gestart. Het doel van het wetgevingstraject is het reguleren van deze markt en het beschermingsniveau voor de belegger op eenzelfde niveau als dat bij deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen te brengen. Begin 2015 is het opstellen van nieuwe wetgeving in een ver gevorderd stadium.

In samenwerking met het toezichtsthema

Klantbelang Centraal is in 2014 ook onderzoek gedaan naar andere risicovolle producten die worden aangeboden op de markt voor vermogensopbouw, als binaire opties en [contracts for difference](#) (CfD's).

## 6. MiFID II

MiFID is een Europese richtlijn die beleggers en de integriteit van de financiële markten beschermt. Doel is ook een eerlijke, transparante, efficiënte en geïntegreerde financiële markt te bevorderen, en de Europese beurshandel en beleggingsmarkt te harmoniseren. De AFM de Europese regelgeving zo goed mogelijk te laten aansluiten op de Nederlandse markt door haar expertise in internationale gremia te delen. Een mooi resultaat van de actieve rol van de AFM in Europees verband is het op handen zijnde Europese provisieverbod voor beleggingsondernemingen. We hebben geprobeerd de belangen van de sector in Nederland zo goed mogelijk te vertegenwoordigen, zodat een gelijk speelveld blijft bestaan. Het resultaat van de Europese onderhandelingen is dat het Nederlandse provisieverbod voor beleggingsondernemingen onder MiFID II gehandhaafd zal blijven. Het ministerie van Financiën is inmiddels gestart met de voorbereiding van de implementatie van MiFID II in nationale regelgeving. Deze regelgeving treedt per januari 2017 in werking.

*30 duizend consumenten klikten op de AFM-banners die 35 miljoen keer vertoond zijn*

## 7. Vervoltraject versterken van de consument

De AFM heeft in 2014 de eerste fase afgerond van een project dat als doelstelling heeft het maken van een verbeterde AFM-website. Dit project heeft geleid tot een verankering van de belangen van en communicatie naar de consument in interne

AFM-onderzoeken. In 2014 is het professionals-deel van de website vernieuwd. In 2015 wordt de consumentenwebsite onder handen genomen. Doel is onder meer de consument meer bewust te maken van de risico's van beleggingsproducten. Via advertenties op internet die ruim 35 miljoen keer vertoond zijn, is de consument attent gemaakt op de beleggingsinformatie op de AFM-website. De advertentiecampagne heeft bijna 30.000 nieuwe bezoekers aan het beleggingsgedeelte van de AFM-website opgeleverd. Ook zijn we gestart met een [column](#) op beleggerswebsite IEX.nl, naast een [column](#) op De Financiële Telegraaf (DFT.nl).

## 8. Toezicht op managers van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFM)

De AIFM-richtlijn is de Europese richtlijn die geharmoniseerde regels introduceert voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (Alternative Investment Fund Managers: AIFM's). De AFM is verantwoordelijk voor het verlenen van de vergunning en het doorlopend toezicht.

In 2014 hebben 101 beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen een AIFM-vergunning verkregen voor het beheren van meer dan 800 fondsen. Een deel van deze beheerders was voor de inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn reeds vergunningplichtig onder het nationale Wft regime. Een deel daarvan was niet eerder gereguleerd. Een aantal vergunningaanvragen is nog in behandeling, mede als gevolg van het feit dat een substantieel aantal aanvragen op het laatste moment, 22 juli 2014, is ingediend. Daarnaast zijn om diverse redenen vergunningaanvragen weer ingetrokken en buiten behandeling gesteld. Daarnaast hebben zich meer dan 200 beheerders bij de AFM geregistreerd als uitgezonderde AIFM-beheerder en twee partijen als beheerder van een EuVECA fonds. Ruim 200 beheerders met een zetel in een derde land hebben zich bij de AFM gemeld omdat zij in Nederland fondsen beheren of deelnemingsrechten aanbieden.

## Vergunningsvereisten

Aan het verlenen van de vergunning wordt een groot aantal eisen gesteld, bijvoorbeeld op het gebied van het minimumkapitaal en de betrouwbaarheid en geschiktheid van de dagelijkse beleidsbepalers. Daarnaast zijn er onder meer regels voor het hebben van een beheerste en integere bedrijfsvoering en een passend beloningsbeleid. Ook moet voor ieder fonds een onafhankelijke bewaarder worden aangesteld. Naast de regels voor de vergunning stelt de richtlijn doorlopende eisen aan de beheerder, bijvoorbeeld ten aanzien van het omgaan met belangenconflicten, het voeren van een passend risico- en liquiditeitsbeheer, het zorgen voor een onafhankelijke waardering van de activa en diverse transparantieplichtingen.

Als een beheerder eenmaal een vergunning heeft gekregen kan hij gebruik maken van het Europees paspoort, waarmee hij direct deelnemingsrechten aan professionele beleggers mag aanbieden binnen de gehele EU.

## DOELSTELLINGEN 2015

In 2015 bouwt het thema voort op de doelstellingen van 2014 en plaatst het een aantal nieuwe accenten. De AFM blijft beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen stimuleren om de kwaliteit van hun dienstverlening te verbeteren. Hiervoor zullen wij opnieuw de kwaliteit bij meerdere partijen onderzoeken en optreden daar waar de kwaliteit onder de maat is. De onderkant van de markt van beleggingsondernemingen houdt hierbij ook onze aandacht.

De AFM blijft de ontwikkelingen in de markt als gevolg van het provisieverbod en de veranderende consumentenbehoeften monitoren. In het verlengde hiervan wil het thema inzicht krijgen in innovatieve bedieningsconcepten en ondernemingen ondersteunen in het meer centraal stellen van het klantbelang in (vernieuwende) bedieningsconcepten. Op basis van de in 2014 opgedane inzichten over het

irrationele beslisproces van zelfstandige beleggers, vindt onderzoek plaats of er concrete interventies voor kwetsbare groepen noodzakelijk zijn. Na de succesvolle implementatie van de Vergelijkende Kostenmaatstaf per 1 januari 2015, wordt in 2015 aangestuurd op het meer inzichtelijk maken van de samenhang van de kosten met risico en rendement.

Internationaal zet het thema de bijdrage aan de trajecten MiFID II en PRIIPS voort. Daarnaast wordt er een analyse van de markt van beleggersgiro's gemaakt, om te kijken hoe deze vorm van vermogensscheiding past binnen het Mifid II-kader.

## OVERZICHT BEGROTE EN GEREALISEERDE LASTEN

### Middelen

Kwaliteit van vermogensopbouw is beter	Begroting 2014	Realisatie 2014	Afw. t.o.v. B2014
Lasten (in miljoenen euro's)	10,4	7,4	-29%
Aandeel lasten in totale lasten	12%	9%	-26%

### Verklaring afwijking:

De lasten zijn lager dan begroot. Dit wordt grotendeels veroorzaakt doordat er een verschuiving heeft plaatsgevonden van AIFM- uren van het doorlopend toezicht (verantwoord onder dit thema) naar de eenmalige verrichtingen. Doordat een groter dan verwacht deel van de AIFM vergunningaanvragen pas in 2014 is binnengekomen en de bestede tijd per vergunningaanvraag hoger ligt, stond 2014 grotendeels in het teken van de vergunningverlening. De kosten van het doorlopend toezicht zijn met name als gevolg hiervan lager dan begroot.



## 2.4 Financiële dienstverlening aan zakelijke partijen is passend

### WAT DOET HET THEMA

De afgelopen jaren hebben zich incidenten voorgedaan rondom de dienstverlening aan zakelijke klanten. Enkele groepen zakelijke klanten blijken, net als consumenten, kwetsbaar. Niet alleen consumenten, maar ook zakelijke klanten moeten kunnen vertrouwen op de producten en diensten die zij afnemen van financiële ondernemingen. De AFM is daarom een thema gestart gericht op dienstverlening aan zakelijke partijen en richt zich daarbij op groepen klanten die mogelijk kwetsbaar zijn. Het is nog onvoldoende duidelijk welke groepen zakelijke klanten dit betreft. Het thema wil in 2015 meer inzicht krijgen in de risico's op de zakelijke markt. Op basis van de huidige inzichten worden deze risico's het grootst geacht bij ZZP'ers, MKB'ers, (semi-)publieke instellingen en partijen uit het maatschappelijk middenveld.

De AFM wil bereiken dat financiële ondernemingen zichzelf tot doel stellen op lange termijn waarde te creëren voor de zakelijke klant. Problemen

zoals bij de rentederivatencontracten van MKB-ondernemingen en (semi)publieke instellingen (o.m. Vestia), moeten dan tot het verleden behoren.

### WAT IS HET BELANG VAN HET THEMA

Het is voor een aantal groepen zakelijke klanten lastig eventuele schade door een gebrekkig financieel product of niet-passende financiële dienst van tevoren goed in te schatten. Sommige klanten zijn bovendien bang de relatie met de bank te beschadigen als zij van de bank afhankelijk zijn voor kredietverstrekking. Aangezien zakelijke klanten zelf niet altijd in staat zijn hun belangen te behartigen is extern toezicht voor kwetsbare zakelijke klanten belangrijk.

### WAT ZIJN DE DOELSTELLINGEN

De AFM wil dat zakelijke klanten kunnen vertrouwen op de producten en diensten die zij afnemen van financiële ondernemingen. Hiertoe heeft de AFM de volgende doelstellingen voor de lange termijn:



## 1. Aanpak problemen

De AFM treedt waar mogelijk op bij geconstateerde problemen in de zakelijke markt en redeneert daarbij vanuit het belang van de zakelijke klant.

## 2. Meer inzicht

De AFM krijgt inzicht in de behoeftes van kwetsbare zakelijke klanten, de mate waarin deze in staat zijn de complexiteit van producten en diensten te doorgronden, en de wijze waarop zij informatie verwerken en keuzes maken. Door deze inzichten te delen met aanbieders zet de AFM aanbieders aan tot verbetering.

## 3. Cultuurverandering

De AFM ondersteunt de verankering van het centraal stellen van het belang van de zakelijke klant in enerzijds gedrag en cultuur en anderzijds beleid en praktijk van financiële ondernemingen.

### RESULTATEN EN EFFECTEN

#### 1. Aanpak problemen

De AFM speurt naar mogelijke problemen in de zakelijke markt, doet onderzoek, adviseert en treedt waar mogelijk op. Het belang van de zakelijke klant staat daarbij centraal.

##### Rentederivaten

Rentederivaten bieden ondernemers de mogelijkheid zich te beschermen tegen de gevolgen van een stijging van de variabele rente. Bij een stijgende rente kan een rentederivaat veel geld waard zijn. Maar daalt de rente, dan legt de bezitter van een rentederivaat er bij voortijdige beëindiging op toe. Hierin schuilt een gevaar. In Nederland daalt de rente al geruime tijd. Hierdoor kunnen bedrijven met rentederivaten in financiële problemen komen als zij een deel van hun financiering willen aflossen, hun bedrijf verkopen of op een andere manier met de onderneming stoppen.

##### Twijfels

Er stonden per 1 april 2014 zo'n [17.600 rentederivaten](#) uit bij MKB-ondernemingen. Uit [onderzoek](#) van de AFM in 2013 bleek dat de dienstverlening van sommige banken op dit gebied aan het MKB mogelijk niet-passend of onzorgvuldig was. In een aantal gevallen was het bijvoorbeeld de vraag of afnemers, voorafgaand aan het afsluiten van het rentederivaat, voldoende kennis hadden van de kenmerken en risico's van rentederivaten. Konden zij wel goed beoordelen of zij ook in negatieve scenario's de gevolgen konden dragen? Ook waren er in sommige situaties twijfels bij de informatievoorziening aan de klant. Was die wel voldoende om een afgewogen beoordeling te kunnen maken? De dossiervorming was in een aantal gevallen bovendien zodanig dat een (adequate) reconstructie van de dienstverlening niet mogelijk is. Het onderzoek resulteerde in individuele terugkoppelingen aan de banken.

##### Leidraad

Daarnaast publiceerden we in februari 2014 een [leidraad](#) met aanbevelingen. De banken hebben toegezegd de aanbevelingen, die we gedeeltelijk in samenspraak met de sector hebben gedaan, ter harte te nemen. Mede aan de hand van deze publicatie zetten de banken stappen om de huidige dienstverlening meer te laten aansluiten bij de klant. Het belangrijkste effect is dat banken erkennen dat het hier niet om de verkoop van een product mag gaan, maar om financieel advies, waarbij hogere kwaliteitseisen aan de dienstverlening moeten worden gesteld dan enkel bij verkoop. Diverse banken hebben dan ook besloten dat zij bij rentederivaten alleen nog maar adviesdienstverlening aanbieden aan niet-professionele MKB-ondernemingen. De AFM vindt dit een goede stap.

##### Aanpassen

De AFM heeft de banken daarnaast opgeroepen alle 17.600 derivaten van het MKB opnieuw

te beoordelen aan de hand van de bestaande, wettelijke normen. Banken zijn hier mee bezig. Ze geven hierbij voorrang aan kwetsbare klantgroepen. In gevallen dat dienstverlening in het verleden niet-passend of onzorgvuldig is geweest, verwachten we van banken dat zij waar nodig oplossingen bieden aan betrokken MKB-ondernemingen. Doel moet zijn de klant in de positie te brengen waarvan sprake zou zijn geweest als de bank de rentederivatendienstverlening doorlopend op orde had gehad. Dat wil zeggen dat de klant wist waarvoor hij tekende, de risico's kon inschatten en op de gewenste manier zijn renterisico kon beheersen.

*'Klant in de positie brengen waarvan sprake zou zijn geweest als de bank de rentederivatendienstverlening doorlopend op orde had gehad.'*

### **Bijzonder beheer**

Een ander mogelijk probleem in de zakelijke markt werd geconstateerd bij het bijzonder beheer bij banken. Het thema startte medio 2014 een verkennend onderzoek naar de wijze waarop banken het klantbelang centraal stellen bij MKB-bedrijven waar betalingsproblemen dreigen of zich voordoen. Het gaat om klanten in 'bijzonder beheer'. Aanleiding voor het onderzoek zijn de resultaten van een eerdere verkenning van de AFM naar de dienstverlening door banken aan het MKB en signalen van MKB-bedrijven over hun ervaringen in bijzonder beheer.

Het verkennend onderzoek richt zich op de werkwijze van banken. De AFM vormt zich een oordeel over zowel de opzet (o.a. beleid en processen) als de werking in de praktijk (dossiers, afwegingen van (account)managers van de banken en ervaringen van MKB-klanten). De resultaten van het verkennend onderzoek worden maart 2015

gepubliceerd. Vooralsnog is onze ervaring dat de banken bereidwillig meewerken aan het onderzoek. De AFM heeft geen wettelijke bevoegdheden om handhavend op te treden als er sprake zou zijn van mogelijke misstanden bij de wijze waarop invulling wordt gegeven aan bijzonder beheer aan zakelijke klanten. Dit neemt niet weg dat we banken wel kunnen aanspreken op hun verantwoordelijkheid en zo het gedrag kunnen proberen te beïnvloeden. We verwachten een aantal aanbevelingen te zullen doen ten aanzien van het meer centraal stellen van het belang van de MKB-klant die in bijzonder beheer is of kan komen.

## **2. Meer inzicht**

De AFM wil meer inzicht krijgen in de behoeftes van kwetsbare zakelijke klanten. Zijn ze in staat de complexiteit van producten en diensten te doorgronden? Hoe verwerken zij informatie en komen ze tot financiële keuzes?

### **Bredere risico-inventarisatie**

De AFM heeft inmiddels zicht gekregen op de problematiek rondom de rentederivatendienstverlening aan het MKB. Maar het is niet uit te sluiten dat er ook problemen zijn in de financiële dienstverlening aan partijen in het maatschappelijke middenveld, zoals de zorg, het onderwijs, goede doelen en kerken. We zijn in augustus 2014 een brede risico-inventarisatie gestart binnen de zakelijke markt. Kernvraag is of en in welk deel van de zakelijke markt de belangen van klanten onvoldoende centraal worden gesteld.

### ***Geen misstanden, wel risico's***

Er zijn geen urgente misstanden geconstateerd in specifieke producten of sectoren anders dan rentederivaten. Dat wil niet zeggen dat er geen risico's zijn. We hebben namelijk ook geconstateerd dat het centraal stellen van het belang van zakelijke klanten minder nadrukkelijk naar voren komt dan bij retailklanten. Net als consumenten kunnen specifieke groepen



zakelijke klanten kwetsbaar zijn. Producten zijn immers vaak complex, en de informatie is niet altijd duidelijk. Ook blijkt uit gesprekken met stakeholders, zoals brancheorganisaties, accountants en MKB Nederland, dat het niet-professionele MKB weinig bereid is om de kennis en ervaring van een derde in te huren. De bank wordt veelal als enige adviseur gezien. Bij zakelijke klanten is daarnaast vaak sprake van grote bedragen, wat hen commercieel interessant maakt voor banken en verzekeraars. Zakelijke klanten zijn daarbij veelal gebonden aan hun bank omdat hier al hun (onderling samenhangende) financiële producten zijn afgesloten. Dit maakt overstappen lastig. De AFM wil verder onderzoek doen naar het productgoedkeuringsproces voor 'zakelijke' producten. Ook verder onderzoek naar de dienstverlening an sich, met daarbij specifiek aandacht voor drempels die zakelijke klanten verhinderen om een product op te zeggen – te denken valt hierbij aan klanten die via meerdere producten aan een aanbieder zijn gebonden – is nodig. Daarnaast zullen we overwegen om bij productgerichte onderzoeken in de toekomst ook zakelijke klanten mee te nemen.

### Verkenning dienstverlening MKB

De AFM probeert de financiële sector tot een meer proactieve houding te motiveren. Verbeteringen in de dienstverlening aan retailklanten zouden ook moeten worden doorvertaald in de zakelijke markt. In 2014 is een verkenning afgerond van de kwaliteit van de financiële dienstverlening aan het MKB op het gebied van sparen, verzekeren en kredieten. De verkenning heeft inzichten opgeleverd over de kwaliteit van de dienstverlening en de informatieverstrekking. Voor sparen en kredieten zijn een aantal verbeterpunten benoemd. In veel gevallen hebben banken deze in het verleden al doorgevoerd voor consumenten. De betreffende banken hebben toegezegd ook met deze punten aan de slag te gaan voor zakelijke klanten. Omdat we deze verkenning mede op verzoek van het ministerie

van Financiën hebben uitgevoerd, hebben wij de uitkomsten van de [verkenning](#) aangeboden aan de minister, die ze heeft gedeeld met de Tweede Kamer. In de eerste helft van 2015 worden resultaten bekend van een onderzoek naar de informatieverstrekking bij kredietverstrekking aan het MKB. Daarmee krijgen we een eerste beeld over hoe de banken invulling geven aan de toezegging om de verbeterpunten op te pakken. De resultaten worden opgenomen in het Klantbelang Dashboard van de AFM. Daarvan zal voor de sector een disciplinerende werking uitgaan, verwachten we.

*Verbeteringen in de retaildienstverlening moeten worden doorvertaald naar de zakelijke markt*

### 3. Cultuurverandering

De AFM ondersteunt de verankering van het centraal stellen van het belang van de zakelijke klant in enerzijds gedrag en cultuur en anderzijds beleid en praktijk van financiële ondernemingen. De agenda van het thema is in 2014 gedomineerd door (mogelijke) misstanden op de zakelijke markt en de publieke aandacht daarvoor, zoals rentederivaten, kredietverstrekking en bijzonder beheer. Omdat de gerichte aandacht voor (kwetsbare) zakelijke klanten relatief nieuw is, investeert het thema extra in het uitleggen van het belang van onderzoeken en interventies. Zo creëren we draagvlak, bewustzijn en legitimiteit. De AFM ziet het bewustzijn om zakelijke klanten beter te bedienen voorzichtig stijgen. Dit zal zich in de praktijk moeten doorvertalen in betere dienstverlening. Het blijft bovendien noodzakelijk dat de AFM cultuurverandering aanjaagt. Ook het belang van de zakelijke klant moet duurzaam centraal komen te staan.

## DOELSTELLINGEN 2015

Doel van het thema is ervoor te zorgen dat financiële ondernemingen ook bij zakelijke klanten het klantbelang voorop stellen. In 2015 moet een verdiepingsslag worden gemaakt om inzicht te hebben in wat daar voor nodig is ten aanzien van gedrag, cultuur, beleid en praktijk van financiële ondernemingen. De AFM denkt namelijk dat het nodig is om naast een goede behandeling van de huidige bekende problemen zoals bij rentederivaten, ook een meer preventieve en proactieve houding aan te nemen. Bijvoorbeeld door in te grijpen in eerdere schakels in de keten van dienstverlening. De AFM wil uiteindelijk op structurelere basis het belang van de zakelijke klant agenderen. Bijvoorbeeld: door middel van het bevorderen dat producten kostenefficiënt, nuttig, veilig en begrijpelijk worden, distributie recht doet aan de belangen van zakelijke klanten en transparantie keuzeondersteunend is.

## OVERZICHT BEGROTE EN GEREALISEERDE LASTEN

### Middelen

Financiële dienstverlening aan zakelijke partijen is passend	Begroting 2014	Realisatie 2014	Afw. t.o.v. B2014
Lasten (in miljoenen euro's)	1,4	2,2	52%
Aandeel lasten in totale lasten	2%	3%	59%

### Verklaring afwijking:

De lasten zijn hoger dan begroot. Oorzaak is dat er als gevolg van herprioritering extra capaciteit is ingezet op het rentederivatendossier. De AFM begeleidt, als gevolg van een toezegging van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer, de herbeoordelingsprogramma's van banken ten aanzien van rentederivaten. Daarnaast is er naar aanleiding van signalen met betrekking tot de werkwijze van banken bij kredieten van MKB'ers medio 2014 een verkennend onderzoek bijzonder beheer (MKB) opgestart. Dit onderzoek was bij het opstellen van de begroting nog niet voorzien.



## 2.5 Pensioenuitvoerders geven overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioen

### WAT DOET HET THEMA

Deelnemers moeten overzicht krijgen van hun pensioenopbouw, en inzicht in de vraag of deze genoeg zal zijn voor een goed pensioen. Het thema zet zich in om de communicatie tussen pensioenuitvoerders en hun deelnemers te verbeteren, zodat deelnemers beter begrijpen hoe hun pensioenopbouw verloopt en welke keuzes zij daarin kunnen maken. De communicatie moet erop gericht zijn dat deelnemers begeleid worden in die keuzes, dat ze 'handelingsperspectief' krijgen. Op langere termijn streeft het thema naar kostenefficiënte pensioenregelingen, die niet onnodig complex zijn, zo gemakkelijk mogelijk uitvoerbaar en onderling vergelijkbaar. Ook belangrijk is dat het Nederlandse pensioenstelsel als geheel efficiënter wordt. De AFM mengt zich vanuit haar eigen expertise nadrukkelijk in de nationale pensioendialoog, die door politiek en sociale partners wordt aangewakkerd en gevoerd.

### WAT IS HET BELANG

Het vertrouwen in de pensioensector staat onder

druk. Door pensioenverlagingen en aanhoudende negatieve berichten over de houdbaarheid van het stelsel kan bij deelnemers onzekerheid groeien over het eigen pensioen. Daarbij hebben mensen de neiging pensioenzaken voor zich uit te schuiven. Maar wie te laat in actie komt, kan flink teleurgesteld raken in de hoogte van het uiteindelijke oudedagsinkomen. Het is van belang dat pensioenuitvoerders alles in het werk stellen om hun deelnemers aan te sporen zich vroegtijdig in hun financiële toekomst te verdiepen. En daarin noodzakelijke keuzes te maken. De druk op de pensioensector en de veranderingen in de samenleving hebben er ook aan bijgedragen dat de Nationale Pensioendialoog over het pensioenstelsel is gestart. Dit kan de aanzet zijn om het stelsel meer passend te maken voor deze tijd.

### WAT ZIJN DE DOELSTELLINGEN

De AFM wil dat deelnemers goed zijn voorbereid op hun financiële situatie na pensionering. Het effectiever en eerlijker maken van zowel pensioencommunicatie als het pensioenstelsel kan daaraan een bijdrage

leveren. In 2014 waren de belangrijkste doelstellingen:

### 1. Betere communicatie over pensioenen

Het thema onderzoekt op welke wijze partijen in de sector het meest succesvol kunnen zijn in het activeren van de deelnemer. Zij moeten op tijd begrijpelijke, correcte en volledige informatie krijgen over hun pensioenuitkering zodat zij in staat zijn verantwoorde keuzes te maken over bijvoorbeeld uitstel of uitruil van hun pensioen. We stellen ons ten doel vooral toezicht te houden op de voor de deelnemers meest relevante informatie, zoals het Uniform Pensioenoverzicht (UPO), [mijnpensioenoverzicht.nl](http://mijnpensioenoverzicht.nl), kortingen, risico-informatie en de overgang naar nieuwe pensioenregelingen. Dit vindt plaats naast het doorlopende toezicht, dat op basis van risicosignalen gericht kijkt naar mogelijke problemen in de informatievoorziening.

We willen ook zelf bijdragen aan het bevorderen van het pensioenbewustzijn. Zo zijn we bijvoorbeeld actief binnen het platform '[Wijzer in geldzaken](#)' dat onder meer tot doel heeft het pensioenbewustzijn te bevorderen. We stimuleren de inzet van nieuwe communicatiemiddelen en innovaties op het gebied van informatievoorziening, waaronder deelname aan de Pensioen3daagse, waarbij deelnemers een telefonische helpdesk kunnen bellen met al hun vragen op gebied van pensioen.

### 2. Pensioenstelsel uitlegbaar, transparant en efficiënt

De AFM is van mening dat de maatschappelijke houdbaarheid van het pensioenstelsel kan worden vergroot door het stelsel beter uitlegbaar, transparanter en efficiënter te maken. Uitlegbaar betekent onder meer dat het pensioenstelsel zo eenvoudig mogelijk moet worden gehouden. Transparantie geldt bijvoorbeeld ten aanzien van kosten: wat betaalt een deelnemer? Efficiënter wil zeggen dat kosten zo laag mogelijk zijn. In een pensioenstelsel dat uitlegbaar, transparant en efficiënt is, wordt beoogd dat deelnemers voor hun

ingelegde premie en met eenzelfde risicoprofiel een zoveel mogelijk vergelijkbaar pensioen ontvangen. De AFM wil in dit kader aangeven het belangrijk te vinden dat er discussie wordt gevoerd over het gebruik van de doorsneesystematiek en de wijze waarop binnen uitkeringsovereenkomsten risico's tussen generaties worden gedeeld.

### 3. Meer aanbod financiële planning oude dag

Er is sprake van versoberde pensioenregelingen. Het pensioeninkomen van de deelnemer zal meer een eigen verantwoordelijkheid worden van de deelnemers. Daarom moeten deelnemers gedurende hun loopbaan meer individuele keuzes kunnen maken om hun pensioen aan te vullen, of om hun huidige uitgaven bij te stellen zodat zij na hun pensionering over voldoende financiële middelen beschikken. Bij planning voor de oude dag is het van groot belang hier vroeg genoeg mee te beginnen. Hoe jonger de deelnemer, des te meer er te regelen valt en bijgestuurd kan worden. Adviseurs en financiële dienstverleners kunnen deelnemers hierbij helpen. Ook pensioenuitvoerders kunnen vaak meer helpen dan ze nu denken. Uit onderzoek is bekend dat veel Nederlanders weinig kennis van en interesse in hun pensioenvoorziening hebben. Het nadenken over de oude dag moet daarom actief gepromoot en gefaciliteerd worden, vindt de AFM. Doel van het thema is dit bewustzijn meer te verankeren, bij deelnemer én financiële dienstverlener.

## RESULTATEN EN EFFECTEN

### 1. Betere communicatie over pensioenen

Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft het initiatief genomen om de eisen aan pensioencommunicatie te verbeteren (wetsvoorstel Wet pensioencommunicatie). Het thema ondersteunt het ministerie hierin en heeft in 2014 tal van activiteiten ondernomen om te sturen op verbetering in de pensioencommunicatie. 'Het is wel erg dat de huidige wijze van informatieverstrekking, die vooral via het UPO verloopt, mensen niet

ondersteunt: het geeft onvoldoende overzicht, inzicht en activeert daardoor onvoldoende,' zei bestuurslid Theodor Kockelkoren in juni 2014 bij een congres van IPNederland.

### 1a. Voorbereiding wet pensioencommunicatie

Het belang van goede pensioencommunicatie is verder aangejaagd door de verslechterde financiële situatie van pensioenfondsen. Ook het feit dat risico's in toenemende mate bij de deelnemer komen te liggen maakt goede informatieverstrekking belangrijk. Een toenemend aantal werkgevers treedt namelijk niet meer op als mederisicodrager in de pensioenopbouw. Het opnemen van informatiebepalingen in de pensioenwetgeving in 2007 was dan ook een belangrijke stap om de pensioencommunicatie te verbeteren. Toch blijft het pensioenbewustzijn van Nederlanders tot dusver laag. Het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft daarom een voorstel gedaan tot aanpassing van de eisen die gesteld worden aan pensioencommunicatie. Het [wetsvoorstel pensioencommunicatie](#) is in september 2014 bij de Tweede Kamer ingediend en inmiddels – met algemene stemmen – door de Tweede Kamer aangenomen. De AFM heeft meegedacht over de nieuwe wet en is tevreden over de belangrijke stappen die hierin worden gezet om pensioencommunicatie effectiever te maken. Een van de doelstellingen is de nieuwe wet te laten aansluiten bij inzichten uit de gedragseconomie. Een van die inzichten is bijvoorbeeld dat pensioenuitvoerders zich niet alleen zouden moeten richten op het juist informeren van pensioendeelnemers, maar dat de informatie deelnemers ook begeleidt en ondersteunt bij het maken van keuzes. De deelnemer dient daadwerkelijk te worden aangezet tot actie. Daartoe is het van groot belang dat informatie zo veel mogelijk aansluit bij de behoefte van deelnemers en handelingsperspectief biedt.

### AFM positief

We zijn positief over het wetsvoorstel pensioencommunicatie dat veel ideeën uit het rapport '[Pensioen in duidelijke taal](#)' (waar de sector en de toezichthouders aan hebben meegewerkt) heeft overgenomen. We verwachten dat een deelnemer door deze nieuwe wet beter in staat zal zijn een goede financiële planning voor zijn oude dag te maken met toegesneden en activerende informatie. De wet zal naar verwachting, gefaseerd en in de loop van 2015 worden ingevoerd. We zijn blij dat de open norm is uitgebreid met de verplichting om informatie niet alleen correct en duidelijk te maken, maar ook evenwichtig. Er komt meer informatie over koopkrachtrisico's: hoeveel krijg ik en wat is dit bedrag ten tijde van mijn pensionering waard. Bovendien moet informatie gelaagd en vergelijkbaar worden, en heeft de wetgever ruime aandacht voor verdere digitalisering en uitbreiding van mijnpensioenoverzicht.nl.

*Er is acht miljoen keer ingelogd op [mijnpensioenoverzicht.nl](#). Maandelijks zijn er 200.000 bezoekers (Bron: [Mijnpensioenoverzicht.nl](#))*

### 1b. Doorontwikkeling van mijnpensioenoverzicht.nl

Het thema onderzoekt op welke wijze partijen in de sector het meest succesvol kunnen zijn in het activeren van de deelnemer. De komst van de website [mijnpensioenoverzicht.nl](#) was in 2011 een belangrijke stap om pensioeninformatie transparanter te maken. Maar het moet nog toegankelijker, zo blijkt onder meer uit signalen die het Meldpunt Financiële Markten hierover krijgt. De AFM is daarom positief over de plannen om mijnpensioenoverzicht.nl door te ontwikkelen en uit te breiden met het pensioeninkomen in verschillende scenario's. Op die manier wordt de deelnemer zich ervan bewust dat zijn pensioen niet



zeker is. Bovendien kan via mijnpensioenoverzicht.nl ook inzicht gegeven worden in keuzes die deelnemers hebben en de gevolgen van belangrijke levensgebeurtenissen. Deelnemers hebben behoefte aan inzicht in de keuzes die ze kunnen maken en ondersteuning daarbij. Op termijn zou het goed zijn als een deelnemer meer financiële gegevens, niet alleen pensioen, makkelijk digitaal kan inzien. Dit is iets waar ook partijen buiten de pensioensector bij moeten worden betrokken.

*85% van de consumenten zegt een pensioendashboard te gaan gebruiken.*

*(bron: onderzoek SZW, 2012)*

### 1c. Betere informatie voor bijna-gepensioneerden

Een onderzoek onder vijf pensioenfondsen leerde in 2013 dat er verschillen tussen fondsen bestaan als het gaat om informatie die zij geven aan bijna-gepensioneerden. Sommige fondsen namen deelnemers tijdig bij de hand, maakten hen alert op het aanstaande pensioen en gaven duidelijk uitleg over hun keuzemogelijkheden en de (financiële) gevolgen daarvan. Andere deden dit veel minder. Ook zagen we dat pensioenuitvoerders gebruikmaken van deelnemerpanels om informatie vooraf te toetsen op begrijpelijkheid. Bij een aantal partijen kon de informatie echter nog steeds begrijpelijker, duidelijker en vollediger gemaakt worden. Bedragen bleken niet altijd juist en ook qua tijdigheid viel er nog iets te verbeteren.

#### Breder onderzoek

In 2014 werd een [breder onderzoek](#) gestart. Er zijn 153 dossiers onderzocht bij dertig pensioenfondsen. Deze vertegenwoordigen ongeveer 10% van het aantal actieve pensioenfondsen en zijn daarmee een goede afspiegeling van de sector. Op basis van dit onderzoek heeft de AFM de normen verduidelijkt waaraan informatie aan pensioendeelnemers rondom

pensionering moet voldoen. Die moet duidelijk en begrijpelijk zijn en tijdig aan de deelnemers worden verstrekt. De AFM heeft de minimumvereisten en aanbevelingen opgenomen in het document 'Effectieve uitkeringsinformatie op hoofdlijnen'. Een direct effect van het onderzoek is dat de dertig betrokken pensioenfondsen met de conclusies van de AFM aan de slag zijn gegaan en hun communicatie aan bijna-gepensioneerden verder optimaliseren. De pensioenfondsen die niet onderzocht zijn, zijn geïnformeerd over de uitkomsten en ook over wat de AFM van hen verwacht, net als alle verzekeraars die werknemerspensioen aanbieden. Hiermee moet het voor alle pensioenuitvoerders duidelijk zijn wat de AFM van hen verwacht als het gaat om tijdigheid, juistheid, begrijpelijkheid en volledigheid van informatie rond pensionering.

### 1d. Gepaste communicatie bij veranderend Financieel Toetsingskader (FTK)

De AFM stelt zich ten doel vooral toezicht te houden op de voor de deelnemers meest relevante informatie, zoals het Uniform Pensioenoverzicht (UPO), mijnpensioenoverzicht.nl, kortingen, risico-informatie en de overgang naar nieuwe pensioenregelingen. Een nieuw Financieel Toetsingskader (FTK) voorziet in noodzakelijk 'technisch onderhoud' van het pensioenstelsel, waarbij een aantal kwetsbaarheden van het huidige kader wordt aangepakt. Een van de belangrijke onderdelen van het nieuwe FTK is hoe in de toekomst met indexatie (het aanpassen van pensioenen aan inflatie) wordt omgegaan. Veel pensioendeelnemers zijn er lange tijd vanuit gegaan dat indexatie een vanzelfsprekendheid is. In pensioenregelingen staat weliswaar vermeld dat dit niet het geval is – indexatie gebeurt alleen als een fonds financieel sterk genoeg is – maar pensioenfondsen hebben in het verleden niet duidelijk genoeg over dit onderwerp gecommuniceerd. De veranderingen rond het FTK maken dat er extra aandacht voor nodig is dat pensioenfondsen reële verwachtingen wekken over hun (indexatie)ambitie.

### Stappen gezet

Op 4 april 2014 heeft het ministerie van SZW de contouren van het nieuwe FTK bekend gemaakt. Dit wetsvoorstel is op 17 december 2014 door de Eerste Kamer aangenomen. Toezichthouders AFM en de Nederlandsche Bank (DNB) vinden het belangrijk dat er stappen worden gezet in de richting van een duurzaam pensioenstelsel. AFM en DNB vinden dat de belangrijkste verbeteringen van het nieuwe FTK zijn dat het pensioenstelsel schokbestendiger wordt door betere spreiding van financiële mee- en tegenvallers en stabielier wordt door de middeling van de dekkingsgraad. Verder wordt het stelsel transparanter door meer duidelijkheid over de verdeling van de lusten en de lasten en evenwichtiger door duidelijke voorwaarden die worden gesteld aan indexatie.

Kritisch zijn beide toezichthouders over het gebruik van verwacht rendement bij de vaststelling van de premie.. Dat is niet in lijn met de conclusies van eerdere evaluaties, waaronder die van de commissies Goudswaard en Frijns (2010).

*In 2013 gingen 73.000 werknemers met pensioen  
(Bron: CBS, januari 2014)*

### 1e. Verlagsingsbrieven moeten verder worden verbeterd

Als pensioenen moeten worden verlaagd, is dat een pijnlijke en ingrijpende boodschap voor deelnemers. De communicatie moet optimaal zijn om mensen inzicht te geven in hun financiële toekomst, maar ook om handelingsperspectief te bieden.

Per 1 april 2013 moesten 66 pensioenfondsen een pensioenverlaging doorvoeren. Zij moesten hun deelnemers een maand voor de verlaging schriftelijk informeren. De brieven waren op tijd verstuurd en bijna allemaal begrijpelijk. De meeste pensioenfondsen informeerden hun deelnemers daarnaast op andere manieren, bijvoorbeeld via

de website, over de verlaging. Tegelijk zagen we diverse verbeterpunten. In 2013 hebben we voor het eerst [onderzoek](#) gedaan naar de kwaliteit van de verlagingsbrieven en naar de vraag hoe de eerdere aanbevelingen zijn opgevolgd. In 2014 is [opnieuw gekeken](#) naar verlagingsbrieven. Er waren dit jaar dertig pensioenfondsen die een verlaging moesten doorvoeren. We hebben de communicatie over de verlaging beoordeeld bij negen pensioenfondsen. Hierbij zijn voornamelijk de verlagingsbrieven onderzocht, maar is ook gekeken naar andere communicatie-uitingen over de (voorgenomen) verlaging. De uitkomsten zijn in lijn met die van vorig jaar.

De verlagingsbrieven zijn op tijd verstuurd. De meeste brieven zijn redelijk volledig, maar bevatten nog niet altijd concrete bedragen ná de verlaging; dat is wel het advies van de AFM. Vaak ontbreken de pensioenfondsspecifieke oorzaken van de verlaging, of de verlaging ongedaan kan worden gemaakt, en of er kans is op nog een verlaging. Hoewel de brieven grotendeels begrijpelijk zijn, bevatten ze nog regelmatig jargon (zonder toelichting). Wel zijn we blij dat een aantal fondsen de brief van tevoren heeft afgestemd met deelnemers. Ook is positief dat een aantal fondsen op hun UPO zowel bedragen voor als na de verlaging vermeldt, en dat het UPO na de verlagingsbrief is verstuurd. Risico's, zoals het mogelijk langdurig uitblijven van indexatie, horen in een evenwichtige brief, die worden helaas nog te weinig benoemd.

### 1f. Communicatie algemeen

Een [onderzoek](#) bij vijf pensioenfondsen naar hun communicatie over wijziging van de pensioenregeling, leverde in december 2014 als belangrijkste conclusie op dat de door ons onderzochte informatie op een overzichtelijke en toegankelijke manier werd aangeboden, en op wat jargon na, helder taalgebruik bevatte. In positieve zin opvallend is ook dat alle onderzochte pensioenfondsen informatie gelaagd aanbieden. Het belangrijkste doel van het communiceren



over wijzigingen is deelnemers inzicht geven in de gevolgen van de wijziging van de pensioenregeling. Helaas geven de onderzochte fondsen geen direct inzicht in de gevolgen van de wijzigingen: wat betekenen deze veranderingen voor mij als deelnemer? Pensioenuitvoerders stellen het deelnemerbelang echt centraal als zij vervolgens ook hun deelnemers helpen bij het ondernemen van actie. Slechts één van de onderzochte fondsen geeft deelnemers handelingsperspectief door duidelijk te maken wat deelnemers zouden kunnen doen als zij te weinig pensioen verwachten te krijgen. De meeste informatie die is onderzocht geeft een evenwichtig beeld door alle relevante voor- en nadelen van de wijziging expliciet te benoemen.

## 2. Het pensioenstelsel uitlegbaar, transparant en efficiënt

De AFM is van mening dat de maatschappelijke houdbaarheid van het pensioenstelsel kan worden vergroot door het stelsel beter uitlegbaar, transparanter en efficiënter te maken.

### 2a. Bijdrage AFM aan de Nationale Pensioendialoog

De AFM zet zich in voor een transparant, uitlegbaar en efficiënt pensioenstelsel. We hebben om die reden een actieve bijdrage geleverd aan de [Nationale Pensioendialoog](#). Deze dialoog is het ministerie van SZW gestart met als doelstelling breed te discussiëren over de vraag welke aanpassingen nodig zijn om het stelsel aan te passen aan de veranderingen in de maatschappij. Het ministerie onderscheidt daarbij een aantal thema's: solidariteit, collectiviteit, keuzevrijheid, en verantwoordelijkheid. Past het bijvoorbeeld dat waar mensen in veel sectoren een grotere eigen verantwoordelijkheid hebben, in de pensioensector er sprake is van een verplichte deelname aan een bepaald fonds, zonder dat deelnemers keuzes hebben ten aanzien van de regeling, het beleggingsbeleid en de uitvoerder? We constateerden in 2014 dat de discussie over de doorsneesystematiek steeds breder gevoerd wordt.

In zijn [Macro Economische Verkenning 2015](#) keek het Centraal Plan Bureau (CPB) naar alternatieven voor de doorsneesystematiek. Ook in de politiek en de pensioensector werd er meer discussie gevoerd over de afweging tussen baten en lasten bij het vervangen van de doorsneesystematiek door een systematiek die beter uitlegbaar is.

De AFM heeft in januari 2015 haar position paper gepubliceerd; "[Naar een toekomstbestendig tweedepijlerpensioen](#)". De belangrijkste boodschap is dat het pensioenstelsel uitlegbaar, transparant en efficiënt moet zijn. Daarnaast is het van belang dat het stelsel aansluit op het gedrag van de deelnemers, op basis van de inzichten uit de gedragseconomie. De AFM bepleit beperkte mogelijkheden voor deelnemers om de hoogte van hun inleg te kiezen. Tevens vraagt de AFM aandacht voor het feit dat veel zelfstandigen nu geen of onvoldoende pensioen opbouwen.

### 2b. Meer inzicht rapportage kosten

Nu rendementen en de vooruitzichten hierop dalen, neemt het belang van kostenbewust handelen door de pensioensector alleen maar toe. Te hoge kosten betekenen dat de pensioendeelnemer minder pensioen krijgt. Kosten moeten daarom op een verantwoorde wijze worden gemaakt en aan de deelnemers worden uitgelegd. Uit een verkennend [onderzoek naar de administratie- en beleggingskosten](#) van pensioenregelingen bleek in 2011 dat de kosten van vergelijkbare pensioenfondsen sterk konden verschillen en niet alle kosten gerapporteerd werden. De werkelijke kosten van vermogensbeheer lagen een factor twee tot drie hoger dan formeel gerapporteerd.

#### Kosten doen er toe

Kosten doen er toe, was de hoofdconclusie van het AFM-onderzoek in 2011. Een structurele kostenverlaging van 0,1%-punt levert op termijn tot een circa 3%-punt hoger collectief pensioenvermogen op bij gelijkblijvend rendements- en risicoprofiel. We hebben in 2014 [onderzocht](#) of

pensioenfondsen in hun jaarverslag stakeholders adequaat informeren over deze kosten in het jaarverslag en de communicatie met deelnemers. Ook is gekeken naar de rol van vermogensadviseurs en beheerders bij een pensioenfonds. De AFM heeft samen met DNB kosten verder op de kaart gezet, ieder vanuit zijn eigen rol. De AFM heeft de publieke jaarverslagen van 52 pensioenfondsen over 2012 onderzocht. Deze groep pensioenfondsen vertegenwoordigt 72% van het gemiddeld belegd vermogen. Er zijn twintig verkennende gesprekken gevoerd met relevante stakeholders, zoals pensioenfondsen, maar ook accountantsorganisaties, de NBA (Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants), de Pensioenfederatie (koepel van 260 pensioenfondsen) en DUFAS (De Dutch Fund and Asset Management Association, belangenvereniging van in Nederland werkzame vermogensbeheerders en beleggingsinstellingen). Ook de Raad voor de jaarverslaggeving (RJ) is betrokken geweest. DNB kijkt naar de vermogensbeheerkosten vanuit het oogpunt van een beheerste bedrijfsvoering en of de kostenrapportages richting DNB correct zijn.

### Meer aandacht voor kosten

Uit het AFM-onderzoek blijkt dat de kosten van vermogensbeheer en transactiekosten bij pensioenfondsen veel meer aandacht krijgen dan in 2011. Dit blijkt uit zelfreguleringsinitiatieven en de (in 2011 voorspelde) bijna verdrievoudiging van de gerapporteerde vermogensbeheerkosten. Pensioenfondsen vermelden vrijwel allemaal de kosten van vermogensbeheer in hun jaarverslagen. De AFM-aanbevelingen uit 2011 zijn daarmee deels opgevolgd. Uit de jaarverslagen blijkt ook dat er kostenbewuster wordt gehandeld. Een belangrijk neveneffect is dat accountants steeds meer letten op de kostenverantwoording in het jaarverslag. De AFM juicht dit van harte toe omdat hiervan, zo is de verwachting, een verdere disciplinerende werking zal uitgaan. De jaarverslagen geven echter nog vrijwel geen inzicht in het waarom van kostenniveaus: wat veroorzaakt de kosten? Deelnemers en andere

stakeholders kunnen zich daardoor nog geen beeld vormen van de verhoudingen tussen kosten, rendement en risico.

Kostenbewustzijn en kostenefficiency, vooral aan de vermogensbeheerkant, blijven op onze agenda staan. Belangrijk is te onderkennen dat meer kostenbewustzijn bij consumenten de financiële sector extra uitdaagt om transparant te zijn en efficiënt te werken.

### 3. Meer aanbod financiële planning oude dag

Er is sprake van versoberde pensioenregelingen. Het pensioeninkomen van de deelnemer zal meer een eigen verantwoordelijkheid worden van de deelnemers. Daarom moeten deelnemers gedurende hun loopbaan meer individuele keuzes kunnen maken om hun pensioen aan te vullen, of om hun huidige uitgaven bij te stellen zodat zij na hun pensionering over voldoende financiële middelen beschikken. Het nadenken over de oude dag moet daarom actief gepromoot en gefaciliteerd worden, vindt de AFM. Doel van het thema is dit bewustzijn meer te verankeren, bij deelnemer én financiële dienstverlener.

*In slechts 1 van de 52 onderzochte jaarverslagen worden de kosten uitgelegd in de context van rendement en risico*

### Denkrichting

In de eerste maanden van 2014 heeft de AFM samen met vertegenwoordigers uit de financiële sector een denkrichting uitgewerkt voor efficiëntere pensioendienstverlening voor deelnemers. De gezamenlijke formulering van een denkrichting is nieuw voor de AFM. In mei werd [de denkrichting](#) gepubliceerd. Deze kan adviseurs en financiële dienstverleners een ruggensteun geven om hun processen voor de klant te vereenvoudigen en te verbeteren. De dienstverlening hangt af van de complexiteit van de klantsituatie. Bij een meer complexe klantsituatie past eerder een uitgebreidere

dienstverlening tegen een hogere prijs dan bij een minder complexe klantsituatie. Het document, dat samen met de financiële sector is uitgewerkt, laat zien hoe dit proces ingericht kan worden. Om de dienstverlening betaalbaar te houden, kan de klant bovendien zelf een grotere rol spelen in het dienstverleningsproces. Daarnaast kunnen delen van het proces (verder) worden gedigitaliseerd.

## DOELSTELLINGEN 2015

1. De AFM zorgt dat 80% van de pensioenuitvoerders de nieuwe eisen van de Wet pensioencommunicatie kent en weet wat de AFM van hen verwacht. De AFM vormt hiertoe een duidelijke visie op de verschillende onderwerpen en draagt deze actief uit. De nadruk ligt op de nieuwe norm 'evenwichtig', de verdere ontwikkeling van mijnpensioenoverzicht.nl en de wijze waarop de sector invulling geeft aan de Pensioen123 en de pensioenvergelijker. Na de inwerkingtreding van de nieuwe wet Pensioencommunicatie (in 2015) zal de AFM ook toezicht houden op de naleving van de nieuwe eisen. De precieze datum van inwerkingtreding en de overgangstermijnen zijn nog niet duidelijk, maar waarschijnlijk zal vanaf 2016 de nadruk meer op de handhaving van de nieuwe wet komen te liggen.
2. De AFM stimuleert de verdere ontwikkeling van mijnpensioenoverzicht.nl, zoals beschreven in de Wet Pensioencommunicatie. De AFM monitort of het belang van de deelnemer hierbij voldoende centraal staat. Daarnaast krijgt de AFM samen met andere stakeholders (ook buiten de pensioensector) inzicht in de vraag of een 'digitale financiële schoenendoos', d.w.z. een totaaloverzicht van zijn financiële data, wenselijk en mogelijk is en hoe dit vorm gegeven moet worden.
3. De AFM krijgt inzicht in de vraag of en wat het verschil is tussen de verwachtingen van deelnemers op basis van de door pensioenuitvoerders gecommuniceerde verwachte pensioenuitkering

en wat uiteindelijk door pensioenuitvoerders gerealiseerd kan worden. Specifiek richt de AFM zich daarbij op de communicatie over risico's en onzekerheden (o.a. indexatie) en communicatie over wijzigingen in pensioenregelingen.

4. We brengen voor de AFM belangrijke punten naar voren in de dialoog over de toekomst van het pensioenstelsel. Wij richten ons daarbij op uitlegbare risicodeling, kostenefficiënte uitvoering en een mate van keuzevrijheid die past bij de deelnemer.
5. De AFM wil inzicht krijgen in manieren om specifieke (risico)groepen te stimuleren om zich te verdiepen in hun pensioen. We willen weten hoe we deze deelnemers kunnen motiveren kennis te nemen van hun eigen pensioensituatie en actie te ondernemen indien dat nodig is.

## OVERZICHT BEGROTE EN GEREALISEERDE LASTEN

### Middelen

Pensioenuitvoerders geven overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioen	Begroting 2014	Realisatie 2014	Afw. t.o.v. B2014
Lasten (in miljoenen euro's)	3,5	3,8	8%
Aandeel lasten in totale lasten	4%	5%	12%

### Verklaring afwijking:

De lasten zijn licht hoger dan begroot. Dit is toe te schrijven aan extra inzet in verband met de uitloop van een omvangrijk toezichtonderzoek onder pensioenuitvoerders, aan de op handen zijnde wetswijzigingen (o.a. wet pensioencommunicatie) en de bijdrage van de AFM aan de Nationale Dialoog over het pensioenstelsel.



## 2.6 De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog

### WAT DOET HET THEMA

Voor duurzame en goed functionerende financiële markten is het van groot belang dat ondernemingen goed bestuurd worden en over de wijze van besturing eerlijke verantwoording afleggen. Binnen de corporate governance hebben externe verslaggeving en de belangrijke onafhankelijke toets van de accountants, als ook de interactie tussen de verschillende elementen, specifiek aandacht van de AFM. Het thema richt zich op het verhogen van de kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontroles, door onderzoek te doen, in dialoog tot aanbevelingen te komen en waar nodig handhavend op te treden.

### WAT IS HET BELANG VAN HET THEMA

Beleggers die overwegen te investeren in een bedrijf baseren hun beleggingsbeslissing op jaarverslagen en andere openbare informatiebronnen. Voor het goed functioneren van kapitaalmarkten is het daarom van het grootste belang dat deze (financiële) informatie relevant, getrouw, vergelijkbaar, begrijpelijk, tijdig

en verifieerbaar is. Foutieve of onvolledige gegevens in jaarverslagen of andere officiële bronnen kunnen het vertrouwen in kapitaalmarkten ondermijnen. De governance van ondernemingen moet goed op orde zijn. De raden van commissarissen moeten zich bewust zijn – en hiernaar acteren – van hun rol als interne toezichthouder. Deze rol is de afgelopen jaren, zowel in wet- en regelgeving als door maatschappelijke verwachtingen, versterkt. Accountants controleren en valideren financiële informatie. Hun handtekening bij de jaarverslagen moet boven elke twijfel verheven zijn. Incidenten hebben in het recente verleden tot (grote) financiële gevolgen geleid bij een aantal beursgenoteerde ondernemingen. Dit onderschrijft het belang van betrouwbare en kwalitatief goede verslaggeving, een actieve toezichthoudende rol van auditcommissies en een kritische externe accountant.

### WAT ZIJN DE DOELSTELLINGEN

De hoofddoelstelling van dit thema is het verhogen van de kwaliteit van de governance, de verslaggeving

en de accountantscontrole. In 2014 is bovenstaande vertaald in de volgende doelstellingen:

### 1. Intensievere dialoog met auditcommissies

De raden van commissarissen, met in haar midden de Auditcommissies, hebben een belangrijke rol bij het waarborgen van de kwaliteit van de verslaggeving en accountantscontrole van de onderneming en bij het houden van toezicht op het bestuur van de onderneming (governance). Waar auditcommissies hun werk goed doen, kan de AFM daar in haar toezicht naar verwachting de vruchten van plukken. Doel van het thema in 2014 was de bestaande dialoog met auditcommissies te intensiveren, met als beoogd effect dat de kwaliteit van de verslaggeving en de accountantscontrole - door een kritische houding van de auditcommissie - verder zal verbeteren.

### 2. Verslaggeving voldoet aan kwalitatieve kenmerken

De AFM beoogt de kwaliteit van de verslaggeving van ondernemingen meer in overeenstemming te brengen met vereiste kwalitatieve kenmerken, zoals relevantie, getrouwe weergave, vergelijkbaarheid, begrijpelijkheid, tijdigheid en verifieerbaarheid. We hadden daarbij speciale aandacht voor de transparantie over en de waardering van activa, voorzieningen en toelichting erop.

### 3. Niet meer, maar betere informatie

De AFM wil dat jaarrekeningen relevante en ondernemings specifieke toelichtingen bevatten. Het verminderen van 'boilerplate' teksten (standaardteksten) en niet-relevante toelichtingen in jaarverslagen draagt bij aan het krijgen van een beter beeld van de onderneming in kwestie.

### 4. Internationale standaarden voor geïntegreerde verslaggeving

De AFM steunt het opstellen van goede internationale standaarden voor geïntegreerde verslaggeving en de nationale toepassing daarvan. We stelden ons in 2014 tot doel de ontwikkelingen

op het gebied van geïntegreerde verslaggeving te volgen en waar mogelijk een bijdrage te leveren aan het verder verbeteren van de kwaliteit van geïntegreerde verslaggeving. Het thema stelde zich ook tot doel het bewustzijn van stakeholders en gebruikers van jaarverslaggeving te vergroten, zodat het concept van geïntegreerde verslaggeving op de agenda komt van ondernemingen.

### 5. Inzicht kwaliteit accountantscontrole door Big-4

De AFM richtte zich in 2014 op het verkrijgen van inzicht in de kwaliteit van de accountantscontroles die worden uitgevoerd door de Big-4-accountantsorganisaties.

### 6. Gedragsverandering alle accountantsorganisaties

Het thema richt zich niet alleen op de Big-4. Het is belangrijk dat alle accountantsorganisaties een gedragsverandering doormaken. Deze moet leiden tot hogere kwaliteit van de accountantscontrole. In 2014 was het ook een doel te bewaken en te stimuleren dat de aangekondigde herstelmaatregelen door de andere OOB-accountantsorganisaties en niet-OOB-accountantsorganisaties worden uitgevoerd en bewaakt.

### 7. Beïnvloeden internationale toezichtregelgeving

De AFM probeerde in 2014 ontwikkelingen in wet- en regelgeving te beïnvloeden via relevante (inter) nationale regelgevers, met als doel het verder verbeteren van de kwaliteit van verslaggeving en accountantscontrole. Het thema wilde bijdragen aan de consistente toepassing van de verslaggevingsregels in Europa, met als doel betere internationale vergelijkbaarheid van de financiële verslaggeving. Daarnaast beoogde het thema duidelijke, eenduidige en meer restrictieve regelgeving op het gebied van onafhankelijkheid en uniforme regelgeving over de rapportages



die accountants verstrekken bij (niet-) financiële verantwoordingen.

## 8. Correcte vastgoedwaardering

Een correcte (markt)waardering van vastgoed is van groot belang voor beleggers in vastgoed, maar ook voor bedrijven met vastgoed in bezit, hun financiers en aandeelhouders. Het thema wilde in 2014 werken aan meer bewustzijn rondom het belang van dit onderwerp. Daarbij werd de focus ook gericht op een verdere professionalisering van het beroep van taxateur.

## RESULTATEN EN EFFECTEN

### 1. Intensievere dialoog met auditcommissies

Auditcommissies kunnen een positieve invloed hebben op de kwaliteit van de financiële verslaggeving en accountantscontrole van de onderneming. Zij zijn namelijk een belangrijke schakel in de relatie tussen de beursgenoteerde onderneming, de aandeelhouders en de externe accountant. Het takenpakket van een auditcommissie voor beursvennootschappen is onder meer vastgelegd in wetgeving en de Nederlandse Corporate Governance Code. In 2014 startte de AFM een [verkenkend onderzoek](#) op welke wijze auditcommissies hun rol invullen ten aanzien van financiële verslaggeving en de accountantscontrole. Doel was in beeld te krijgen of auditcommissies hun rol waarmaken als interne 'bewaker' van de kwaliteit van de financiële verslaggeving en de accountantscontrole. Wanneer zij hun rol te allen tijde zuiver invullen en rolvast optreden heeft dit naar verwachting een positieve invloed op de kwaliteit van de verslaggeving en accountantscontrole.

### 2. Verslaggeving voldoet aan kwalitatieve kenmerken

Doel van het thema is onder meer te bewerkstelligen dat de kwaliteit van de verslaggeving van ondernemingen meer in overeenstemming is met vereiste kwalitatieve

kenmerken, zoals relevantie, getrouwe weergave, vergelijkbaarheid, begrijpelijkheid, tijdigheid en verifieerbaarheid.

### Desktop reviews

Op grond van risicoanalyses en quickscans zijn uit de toezichtpopulatie 42 ondernemingen geselecteerd, waarvan de financiële verslaggeving 2013 werd beoordeeld. Het thema ging na of de tien informele en vijf formele mededelingen die in 2013 waren gedaan op de financiële verslaggeving 2012 door ondernemingen waren opgevolgd. Op basis van onderzoeken naar financiële verslaggeving hebben we de indruk dat de meeste ondernemingen steeds vertrouwer zijn met de toepassing van IFRS en dat de kwaliteit van de financiële verslaggeving op onderdelen verder is verbeterd. Aan de andere kant signaleren we dat de juiste toepassing van de verslaggevingsregels onder druk komt te staan als bijvoorbeeld nieuwe standaarden van toepassing worden, geldende standaarden wijzigen of er sprake is van eenmalige transacties, zoals de aan- en verkoop van bedrijfsonderdelen.

*93% van de onderzochte ondernemingen had de mededelingen van de AFM opgevolgd in de financiële verslaggeving over 2013*

De AFM deed [vier themaonderzoeken](#) naar de kwaliteit van financiële informatie in de verslaggeving van ondernemingen. De aandacht ging uit naar het eigen verhaal van de ondernemingen in het jaarverslag, de risicoparagraaf, de naleving van de verslaggevingsregels over pensioenen en de toelichting op bestuurdersbeloningen.

### 3. Niet meer, maar betere informatie

De AFM hamert op het belang van het vertellen van het '[eigen verhaal](#)'. (Zie ook: doelstelling 3. Niet meer, maar betere informatie). Wij hebben een

[verkennd onderzoek](#) uitgevoerd en daaruit blijkt dat ondernemingen en hun accountants weliswaar oog hebben voor de kwaliteit van de verslaggeving, maar dat beleggers niet altijd de informatie krijgen die ze naar onze mening nodig hebben. We constateren dat ondernemingen juist bij het opstellen van hun 'eigen verhaal' nog veel kunnen winnen. Het eigen verhaal van de onderneming lijkt ondergesneeuwd door het één op één volgen van een checklist en/of een voorbeeldjaarrekening. Informatie in de jaarrekening moet ook relevant zijn, dat wil zeggen: informatie die ondernemingsspecifiek is en die de besluitvorming van de belegger kan beïnvloeden. Hierdoor krijgen beleggers en andere stakeholders beter inzicht in de specifieke uitdagingen en omstandigheden van een onderneming. Ook deze boodschap lijkt te worden opgepakt. Zo ging de jury van de [Henri Sijthoff-prijs](#) voor het beste jaarverslag expliciet in op het belang van het eigen verhaal. Het gebrek aan een eigen verhaal was zelfs een van de redenen waarom de jury voor het eerst in haar geschiedenis in 2014 geen enkel AEX-bedrijf nomineerde.

*'Er wordt in het jaarverslag regelmatig gewerkt met tekstsjablonen en de beschreven toestand van het bedrijf en de markt dekt in veel gevallen niet de - minder florissante - werkelijkheid.'*

*(Bron: juryrapport Henri Sijthoff-prijs 2014)*

### **Bestuurdersbeloningen**

Het maatschappelijk debat over de beloning van bestuurders houdt aan. Meer en meer regels zijn van toepassing om excessieve beloning en te royale vertrekregelingen te voorkomen. Daarmee is de toelichting op de beloning van managers op sleutelposities een relevante bron van informatie voor beslissingen van beleggers en toezichthouders. We deden bij 119 beursgenoteerde ondernemingen onderzoek naar de [toelichting op bestuurdersbeloningen](#) in

de jaarrekening 2013. Te veel toelichtingen zijn onvoldoende transparant, constateerde de AFM. Afhankelijk van de beloningscomponent worden de werkelijke kosten niet altijd toegelicht. Bij nog eens een kwart tot eenderde is niet duidelijk of de werkelijke kosten of andere bedragen zijn toegelicht. De beloningsstructuur is over het algemeen redelijk beschreven, maar tweederde vermeldt niet of de doelstellingen voor de bonus zijn behaald. We vinden dat ondernemingen deze verplichte toelichting in de financiële verslaggeving moeten verstrekken. Bovendien is de informatie over beloningen niet gemakkelijk vindbaar.

*Slechts 29% van de ondernemingen neemt een wettelijk voorgeschreven totaaltelling op voor de beloning van managers op sleutelposities.*

### **Verslaggevingsregels pensioenen**

Ondernemingen leven de meerderheid van de nieuwe toelichtingsvereisten over pensioenen slecht na, constateert de AFM. Verder blijken ondernemingen met eenzelfde bedrijfstakpensioenregeling bij dezelfde uitvoerder deze regeling niet consistent te kwalificeren. Bij de gebruiker leidt dit tot verwarring over de juiste kwalificatie van de regeling en de daarbij behorende risico's.

### **Risicoparagraaf**

Ten aanzien van de [risicoparagraaf](#) constateert het thema dat slechts een beperkt aantal ondernemingen expliciet aangeeft welke risico's de belangrijkste zijn. De toelichting op de risicobereidheid kan beter en ook is meer aandacht nodig voor kwantificering van risico's en inzicht in gevoeligheidsanalyses.

## **4. Goede internationale standaarden voor geïntegreerde verslaggeving**

De AFM steunt het opstellen van goede



internationale standaarden voor geïntegreerde verslaggeving en de nationale toepassing daarvan. Het thema heeft in 2014 de ontwikkelingen op het gebied van geïntegreerde verslaggeving gevolgd en geprobeerd het bewustzijn op dit gebied bij stakeholders en gebruikers van jaarverslaggeving te vergroten. Daartoe zijn gesprekken gevoerd, artikelen gepubliceerd en relaties opgebouwd met stakeholders. De AFM verwacht dat de geleidelijke transitie naar geïntegreerde verslaggeving ook haar eigen aanpak en expertise zal beïnvloeden. Door tijdige betrokkenheid verwacht de AFM goed in staat te zijn mee te gaan met deze maatschappelijk zeer relevante innovatie in het denken van en rapporteren door ondernemingen.

## 5. Onderzoek Big-4

In september 2010 publiceerde de AFM een rapport naar aanleiding van het [eerste reguliere onderzoek](#) (nulmeting) dat was uitgevoerd bij de Big 4-accountantsorganisaties. In 2013 kreeg dit onderzoek een vervolg met een zogenaamde 1-meting: door opnieuw onderzoek te doen naar de kwaliteit van wettelijke controles verricht door Big 4-accountantsorganisaties zijn we in staat te beoordelen of en in hoeverre de verbetermaatregelen die zijn genomen in de tussenliggende periode het beoogde effect hebben gehad.

De AFM heeft bij alle vier de Big 4-accountantsorganisaties tien wettelijke controles beoordeeld. De publicatie van het rapport was in [september 2014](#). In totaal heeft de AFM de kwaliteit van achttien van de veertig (45 procent) beoordeelde wettelijke controles als 'onvoldoende' aangemerkt. In de als 'onvoldoende' beoordeelde wettelijke controles hebben de externe accountants naar ons oordeel geen voldoende en geen geschikte controle-informatie verkregen om hun oordeel over de jaarrekening als geheel te onderbouwen. In totaal heeft de AFM de kwaliteit van achttien van de veertig (45 procent) beoordeelde wettelijke

controles als 'onvoldoende' aangemerkt. We concluderen op basis van de 1-meting dat de kwaliteit van de wettelijke controles uitgevoerd door de Big 4-accountantsorganisaties ten opzichte van 2010 gemiddeld slechts licht is toegenomen.

*De kwaliteit van wettelijke controles door de vier grootste accountantsorganisaties is de afgelopen jaren slechts licht toegenomen*

### Diverse aanbevelingen

In het rapport over de Big 4-accountantsorganisaties heeft de AFM voor het eerst de voornaamste bevindingen en conclusies van toezichtonderzoeken per individuele accountantsorganisatie openbaar gemaakt. Het doel van deze publicatie is de transparantie over de kwaliteit van individuele accountantsorganisaties te bevorderen. Gedurende het jaar heeft de AFM constant aandacht gevraagd voor de noodzakelijk geachte aanpassingen in de governance bij accountantsorganisaties. Zo deden we in het rapport diverse aanbevelingen aan de accountantsorganisaties. Zo zouden zij hun governance moeten versterken, een kwaliteitsgerichte cultuur moeten creëren, het wettelijk kwaliteitsniveau meer internaliseren en de transparantie over kwaliteit vergroten. We zagen in de uitkomsten van het onderzoek aanleiding de wetgever te adviseren de wetgeving aan te vullen op de volgende onderwerpen: geschiktheidstoets door de AFM, verstrekken bevindingen en conclusies door de AFM aan met governance belaste organen, verplichting tot het nemen van herstel- en verbetermaatregelen, aanwijzen aanvullende categorieën OOB's en een Raad van Commissarissen verplicht te stellen voor OOB-vergunninghouders.

## 6. Gedragsverandering alle accountantsorganisaties

Het thema richt zich niet alleen op de Big-4. Het

is belangrijk dat alle accountantsorganisaties een gedragsverandering door maken. Deze moet leiden tot hogere kwaliteit van de accountantscontrole. Het thema constateert dat de accountantssector door de AFM, en onder effectieve politieke druk, in beweging is gekomen. De accountantskantoren lijken zich bewust van het feit dat er echt iets moet veranderen, en dat het tempo van verandering aanzienlijk moet worden opgevoerd. De NBA-werkgroep 'Toekomst accountantsberoep' publiceerde op 25 september 2014, gelijktijdig met de publicatie van het AFM-rapport over de Big 4-kantoren, zijn analyse en voorstellen voor mogelijke maatregelen. Het rapport '[In het publiek belang](#)' somt 53 maatregelen op ter verbetering van de kwaliteit en onafhankelijkheid van de accountantscontrole. Uit het [persbericht van de NBA](#) van 7 november blijkt dat alle OOB-accountantsorganisaties de 53 maatregelen onderschrijven en bezig zijn deze te implementeren. Alle rapporteren de voortgang van de implementatie op verzoek van de NBA op hun website. De AFM zal toezien op de volledige en tijdige implementatie van de noodzakelijke verbetermaatregelen.

#### OOB-kantoren

De overige OOB-kantoren kondigden maatregelen aan nadat de AFM in 2012 een [generiek rapport](#) publiceerde. Uit het AFM-toezicht blijkt dat de per 31 december 2014 resterende zes OOB-kantoren die wettelijke controles verrichten, inspanningen hebben verricht om de kwaliteit te verbeteren. Bij vier van de zes kantoren heeft de AFM een interne review beoordeeld. De bevindingen kwamen in de meeste gevallen overeen met die uit de review maar de diepgang en weging is nog niet op het gewenste kwaliteitsniveau.

#### Niet-OOB-kantoren

In het verslagjaar heeft het thema ook bij alle niet-OOB-kantoren een gedragsverandering in gang willen zetten. Zowel de NBA als de SRA,

de brancheorganisatie van samenwerkende Registeraccountants en Accountants-Administratieconsulenten, omarmen de verbetermaatregelen van het rapport 'in het publiek belang'. De SRA heeft haar leden [per brief](#) van 15 oktober 2014 opgeroepen maatregelen te nemen om de kwaliteit te verbeteren. Een resultaat is ook dat zowel de NBA als SRA kritischer zijn gaan toetsen. Dit blijkt zowel uit de voorlopige toetsings- en mentoringuitkomsten als uit signalen uit de markt. De AFM heeft in 2014 vijf gesprekken gevoerd met niet-OOB-kantoren over het intrekken van de vergunning. Vier kantoren hebben daadwerkelijk de vergunning ingetrokken en vijf externe accountants uitgeschreven. Het vijfde kantoor heeft een verzoek tot intrekking ingediend.

## 7. Beïnvloeden internationale toezichtsregelgeving

De AFM wil dat de (inter)nationale wet- en regelgeving kwalitatief betere accountantscontrole bevordert, effectief en handhaafbaar is en consistent wordt toegepast. In 2014 zijn actieve bijdragen geleverd aan gezamenlijke consultatiereacties vanuit verschillende internationale toezichtsgremia, zoals de European Audit Inspection Group (EAIG), International Organization of Securities Commissions (IOSCO), European Securities and Markets Authority (ESMA), International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR) met input voor internationale regelgevers als International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) en International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA). Daarnaast is in Europees verband een belangrijke bijdrage geleverd aan de Common Audit Inspection Methodology van de EAIG. Dit is een databank met inspectiebevindingen die mede als basis dient om internationale regelgevers te voorzien van input ter verbetering van de standaarden. In 2014 zijn binnen de EAIG themaonderzoeken uitgevoerd naar materialiteit en offshoring. Verder bekleedt de AFM het vice-

voorzitterschap van IFIAR, de organisatie die internationaal toezicht op accountantskantoren houdt. Binnen IFIAR en de EAIG heeft de AFM samen met collega-toezichthouders gesproken met de internationale resp. Europese leiders van de Big 6-accountantsnetwerken over hun kwaliteitsbeleid, noodzakelijke verbeteringen, oorzakenanalyses en verbeterprogramma's om zo de effectiviteit van het nationale toezicht kracht bij te zetten.

### ESMA, IOSCO, IASB en IFRS IC

Het werk van de European Securities and Markets Authority (ESMA) beïnvloedt in steeds sterkere mate het toezicht op financiële verslaggeving. We zijn op verschillende niveaus in ESMA vertegenwoordigd, onder meer door de voorzitter van de ESMA Project group on IFRS te leveren. Deze projectgroep is belast met het schrijven van de commentaarbrieven naar aanleiding van de voorstellen die de IASB doet in de vorm van Discussion Papers en Exposure Drafts. Verder levert de AFM expertise door te participeren in diverse commissies en projecten. De ESMA [publiceerde](#) op 28 oktober 2014 de 'Guidelines on enforcement of financial information' op haar website. Deze guidelines beogen de consistente handhaving door de Europese toezichthouders te verbeteren. De AFM heeft de guidelines [onderschreven](#) op 29 december 2014. Op wereldniveau zijn we actief binnen de International Organization of Securities Commissions (IOSCO) waar wij de voorzitter leveren voor de Audit Quality Taskforce. Daarnaast heeft de AFM 'observer seats' in de International Financial Reporting Standards Interpretation Committee (IFRS IC) en de Transition Resource Group on IFRS 9 van de IASB. Al deze activiteiten dragen bij aan de internationale speerpunten van de AFM, een geharmoniseerd Europees rulebook voor de financiële markten en een sterkere Europese coördinatie van het toezicht. Deelname aan de

verschillende internationale gremia is relevant voor de opbouw en het onderhoud van kennis en netwerken.

## 8. Correcte vastgoedwaardering

Een correcte marktwaardering van vastgoed is van groot belang voor beleggers, voor bedrijven met vastgoed en banken. De taxateurs spelen hierin een bepalende rol. De controlerende accountants checken de betrouwbaarheid van de waardering in de jaarrekening. Het is voor de financiële stabiliteit en het vertrouwen noodzakelijk dat vastgoed realistisch en frequent genoeg wordt getaxeerd met toetsbare uitgangspunten.

### Taxateurs

De AFM publiceerde hierover in het rapport [In Balans](#). DNB en AFM werken nauw samen het vak van vastgoedtaxateurs verder te professionaliseren via onze vastgoedrondetafels. Wij doen dat in de rol van katalysator. Het resultaat in 2014 is dat marktpartijen een centraal zelfreguleringshuis van taxateurs hebben opgericht met als uitgangspunt het dienen van het publiek belang. Hierin komen specifieke beroeps- en gedragsregels voor taxateurs. Daarmee worden de regels voor taxateurs ontvlochten met de regels voor makelaars. Dat zijn noodzakelijke en grote stappen voorwaarts in de professionalisering van het taxatievak. In 2015 letten wij op de kwaliteit van deze regels, inclusief de onafhankelijkheids- en integriteitsparagraaf en op de in te regelen tucht.

*Vastgoedpartijen hebben een centraal zelfreguleringshuis van taxateurs opgericht*

### Overige

#### *Evaluatie van de Wet toezicht accountantsorganisaties*

In 2014 is de Wet toezicht accountantsorganisaties geëvalueerd en de uitkomst van de evaluatie

is opgenomen in het rapport '[Bouwen aan Vertrouwen](#)'. Als belangrijkste positieve effect van invoering van de Wta werd in de diepte-interviews de invoering van onafhankelijk, publiek toezicht door de AFM genoemd. Uit de interviews met de meest direct betrokkenen in de accountancy concludeerden de onderzoekers dat het toezicht van de AFM op accountantsorganisaties als 'neutraal' werd beoordeeld. Dit midden tussen positief en negatief kan de AFM goed plaatsen gelet op de samenstelling van de populatie in het onderzoek. De AFM heeft op basis van haar rapport van september 2014 en indachtig de uitkomsten van de Wta-evaluatie besloten het toezicht op accountantsorganisaties verder te intensiveren.

#### *KPMG*

In 2014 heeft de AFM intensief en indringend toezicht gehouden op KPMG. KPMG had te maken met meerdere incidenten die deels zijn veroorzaakt door een tekort aan professioneel-kritisch vermogen bij individuele accountants, maar ook door onvoldoende waarborgen in de organisatie. Het toezicht van de AFM heeft geleid tot herstelmaatregelen en verbeterplannen bij KPMG.

#### *Boetes/handhaving*

De AFM heeft op 12 december 2014 een bestuurlijke boete opgelegd aan een niet-OOB-accountantsorganisatie.

#### *Incidenten*

De AFM had in 2014 vijftien incidentenonderzoeken onderhanden, waarvan negen bij Big 4-accountantsorganisaties, twee bij een overige OOB-kantoor en vier bij niet-OOB-kantoren. Aanleiding voor deze incidentenonderzoeken zijn onder andere berichtgeving in de media, al dan niet anonieme klachten en door accountantsorganisaties ingediende incidentmeldingen. Vijf

incidentenonderzoeken zijn afgerond. In geen van de afgeronde onderzoeken heeft dit geleid tot het opleggen van een formele handhavingsmaatregel aan de accountantsorganisatie; wel heeft één onderzoek geleid tot het indienen van een tuchtklacht. Bij de uitvoering van deze incidentenonderzoeken zijn meerdere toezichtgebieden binnen de AFM betrokken, zoals het toezicht op de financiële verslaggeving, toezicht op de kapitaalmarkten en het integriteitstoezicht.

#### *Tuchtprocedures*

Op 30 oktober 2014 stelde de Accountantskamer dat de klacht tegen de accountant van KPMG (zaak-Weyl) moet worden behandeld als ware deze afkomstig van de AFM. De oorspronkelijke klager had de klacht ingetrokken.

De AFM heeft op 5 december 2014 een tuchtklacht ingediend in de zaak-Greenchoice tegen de accountant van Borrie. Op 11 juni 2014 diende het hoger beroep in de zaak DSB tegen de accountant van EY. Op 18 juni 2014 diende het hoger beroep in de zaak-Philips Pensioenfondsen tegen de accountant van KPMG. In deze laatste zaak heeft het CBB op 8 december uitspraak gedaan. De klacht van de AFM is niet ontvankelijk verklaard op grond van een aangescherpte interpretatie van verjaring.

#### DOELSTELLING 2015

De doelstelling voor de lange termijn van dit thema is dat de AFM bevordert dat de accountantscontrole, verslaggeving en governance voldoen aan de relevante regelgeving en maatschappelijke verwachtingen. De AFM draagt bij aan het verhogen van de kwaliteit van de regelgeving op het gebied van accountantscontrole, verslaggeving en governance. Deze doelstelling vertaalt zich naar vijf subdoelstellingen voor de lange termijn.

1. De AFM beïnvloedt accountantsorganisaties en andere belanghebbenden met als doel dat de accountant zijn verklaringen met voldoende en

- geschikte controle-informatie onderbouwt.
2. De AFM beïnvloedt ondernemingen met als doel dat de verslaggeving voldoet aan de kwalitatieve kenmerken, zoals relevant, getrouw, vergelijkbaar, tijdig en verifieerbaar.
  3. De AFM beïnvloedt de raden van commissarissen en aandeelhouders van ondernemingen met als doel dat zij de kwaliteit van de accountantscontrole en financiële verslaggeving bevorderen.
  4. De AFM beïnvloedt (inter)nationale wet- en regelgeving met als doel dat de regelgeving op het gebied van accountantscontrole, verslaggeving en governance duidelijk, handhaafbaar en in het publiek belang is.
  5. De AFM stimuleert internationale samenwerking tussen toezichthouders met als doel dat de kwaliteit op het gebied van accountantscontrole en verslaggeving zowel in Nederland als wereldwijd hoger wordt.

## OVERZICHT BEGROTE EN GEREALISEERDE LASTEN

### Middelen

De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog	Begroting 2014	Realisatie 2014	Afw. t.o.v. B2014
Lasten (in miljoenen euro's)	14,3	12,9	-10%
Aandeel lasten in totale lasten	17%	16%	-6%

### **Verklaring afwijking:**

De lasten zijn lager dan begroot. Dit is het gevolg van een lagere beschikbare capaciteit dan begroot. Oorzaak hiervan is de moeilijkheid om kwalitatief goede accountants aan te trekken.





## 2.7 De effectenmarkten functioneren eerlijk en efficiënt en de infrastructuur blijft bestendig

### WAT DOET HET THEMA

Het thema bevordert de eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Beleggers moeten erop kunnen vertrouwen dat de spelregels worden gehandhaafd voor degenen die actief zijn op de markt van aandelen en andere financiële instrumenten. Het thema houdt toezicht op financiële ondernemingen, beursgenoteerde ondernemingen en handelsplatformen en buitenbeurshandel (inclusief de daarmee samenhangende afwikkeling van effectentransacties), maar ook op niet-beursgenoteerde bedrijven die effecten aanbieden en op een ieder die aandelen en andere financiële instrumenten koopt en verkoopt. Het thema onderzoekt vermoedens van marktmisbruik, zoals voorwetenschap, koersmanipulatie of misleiding, en handhaaft waar nodig. Er wordt ook op toegezien dat beursgenoteerde bedrijven hun koersgevoelige informatie tijdig en correct naar buiten brengen. Het thema bewaakt de adequate transparantie bij emissies en openbare biedingen. Daarbij wordt er ook op toegezien dat de belangen van

minderheidsaandeelhouders bij een openbaar bod worden gewaarborgd en het proces niet onnodig wordt vertraagd. Ten slotte valt binnen het thema de handhaving van de wettelijke regels voor effectenmarkten en hun infrastructuur.

### WAT IS HET BELANG

De kapitaalmarkt functioneert optimaal als vragers en aanbieders van kapitaal en risico geen belemmeringen ervaren om elkaar te kunnen vinden en te interacteren. In de praktijk zijn deze belemmeringen er soms wel. Vragers en aanbieders kunnen elkaar niet altijd tegen lage kosten vinden. Er is niet voor iedere belegger het passende financiële product beschikbaar. Soms komt de prijs niet op juiste wijze tot stand (bijvoorbeeld door manipulatie of omdat niet alle relevante informatie in de prijsvorming is meegenomen) of vindt bijvoorbeeld de afwikkeling van transacties niet betrouwbaar plaats. Ook is niet altijd de voor beleggers relevante (en wettelijke vereiste) informatie beschikbaar. De behoefte aan een goed functionerende kapitaalmarkt is toegenomen. Dit komt omdat



banken, door de crisis, door een hoger risico bij kredietaanvragers en door aangescherpte eisen, terughoudender zijn in financiering. De kapitaalmarkt kan dit financieringsgat opvullen, maar alleen als deze goed functioneert. Gedurende de kredietcrisis bleek dat een gebrek aan vertrouwen het bijeenbrengen van vraag en aanbod van kapitaal en risico geheel tot stilstand kan brengen. Dit resulteerde in instabiliteit van het mondiale financiële stelsel. Daarnaast is de kapitaalmarkt onderhevig aan sterke technologische ontwikkelingen. Die leiden tot het beter functioneren van de kapitaalmarkt maar maken deze ook complexer en daarmee risicovoller. Het sterk internationale karakter ervan stelt het toezicht voor extra uitdagingen. Europese regelgeving, waaraan de AFM bijdraagt door deel te nemen aan internationale overlegorganen, is noodzakelijk om een level playing field te creëren voor marktpartijen en platforms.

#### WAT ZIJN DE DOELSTELLINGEN

Hoofddoelstelling van het thema is te bevorderen dat vraag en aanbod van kapitaal en risico eerlijk en efficiënt bij elkaar komen. We streven ernaar belemmeringen zo beperkt mogelijk te laten zijn. Daarnaast moeten vragers en aanbieders vertrouwen hebben in het functioneren van de kapitaalmarkt. We willen bevorderen dat financiële producten passend en beschikbaar zijn voor vragers en aanbieders van kapitaal en risico. Doel is ook ervoor te zorgen dat prijzen van financiële producten op de juiste manier tot stand komen en beschikbaar zijn. We bevorderen dat afwikkeling betrouwbaar tot stand komt en dat beursgenoteerde bedrijven hun koersgevoelige informatie tijdig en op de juiste manier naar buiten brengen.

In 2014 werd deze hoofddoelstelling vertaald in de volgende subdoelen:

#### **1. Verbreden van de focus op marktmisbruik.**

Marktmisbruik ondermijnt het vertrouwen van beleggers in de kapitaalmarkt en vormt een

van de grootste belemmeringen voor het goed functioneren van effectenmarkten. Het [Meldpunt Marktmisbruik](#) van de AFM wil het melden van manipulatie of handel met voorwetenschap meer prominent bij marktpartijen onder de aandacht brengen. De ervaring leert dat impactvolle gevallen van marktmisbruik vaak mede teruggaan op meldingen uit de markt. Sommige meldingen geven extra informatie over zaken die we al in onderzoek hebben omdat deze uit onze eigen detectie naar voren kwamen. Het thema wilde in 2014 vooral groepen beleggers benaderen voor wie geen wettelijke meldplicht geldt of die minder op ons vizier waren, waaronder hedge funds. Doel was hen te attenderen op regelgeving rondom marktmisbruik en het Meldpunt. Hiermee verwachtten we te bevorderen dat zij opvallende transacties melden bij de AFM.

Manipulatie van beurshandel was ook in 2014 een primaire focus van het thema. Speciale aandacht ging uit naar cross market manipulatie: verdachte transacties in Nederlandse aandelenfondsen die zowel in Nederland als op buitenlandse beurzen en platforms verhandeld worden.

In 2014 wilde de AFM ook meer kennis over mogelijke belemmeringen in de obligatiemarkt vergaren en vaker meldingen krijgen over vermoedens van marktmisbruik. De van oudsher professionele obligatiemarkt maakt sinds het begin van de financiële crisis turbulentere tijden door. Sterkere koersfluctuaties en grotere verschillen in prijzen maken het voor kwaadwillende beleggers aantrekkelijker om door middel van marktmisbruik te profiteren voor eigen gewin. Dat de obligatiemarkt zeer divers en minder transparant is dan andere delen van de kapitaalmarkt (bijvoorbeeld over the counter-handel), maakt opsporing van marktmisbruik complexer.

#### **2. Toezicht op de commoditycontracten en benchmarks**

Naar aanleiding van het Libor- en Euribor-schandaal

heeft het thema de focus extra gericht op commodities en benchmarks. Doel was meer kennis te vergaren van de mogelijkheden om benchmarks te manipuleren, meer signalen van misbruik op te vangen en daarop actie te ondernemen.

### 3. EMIR-toezicht

EMIR (European Market Infrastructuur Regulation) is een Europese verordening en bevat regels voor het aangaan en afwickelen van derivaten. EMIR maakt de derivatenhandel transparanter en veiliger onder andere door een centrale tegenpartij (CCP). EMIR is van kracht sinds augustus 2012. De AFM (die samen met DNB toeziet op naleving van EMIR) stelde zich in het verslagjaar onder meer tot doel de data met betrekking tot over the counter (OTC) derivaten te gebruiken om meer inzicht te krijgen in de (risico's op de) derivatenmarkt.

### 4. Meer bekendheid shortsell register

Sinds november 2012 heeft de AFM het [Register short selling](#). Dit register geeft online informatie over netto shortposities vanaf 0,5% van het aantal uitstaande aandelen van een beursfonds. Daarnaast dient de shortseller een melding te doen zodra zijn positie met 0,1% of meer muteert. Doel van de AFM is het register bredere bekendheid te geven bij beleggers, zodat zij over nog meer actuele informatie kunnen beschikken.

### 5. Verbeteren werking crowdfundingplatforms

[Het crowdfundingregister](#) vermeldt alle crowdfundingplatforms die van de AFM een vergunning of ontheffing hebben gekregen. Afhankelijk van de activiteiten van het platform zijn drie vergunningen mogelijk: een vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten, voor aanbieders van krediet of bemiddelen in krediet. Ook is een ontheffing voor het bemiddelen in opvorderbare gelden mogelijk. We vinden het belangrijk dat de crowdfundingsector de ruimte krijgt op een duurzame en verantwoorde manier te groeien. Dit betekent dat ze voldoet aan een aantal

randvoorwaarden, zoals professionele platforms, een minimumniveau aan transparantie, en een bepaalde mate van bescherming van geldgever en geldvrager. Op basis van ervaringen met het toezichtkader op crowdfundingplatforms wilden we in 2014 aanbevelingen doen die tot doel hebben het functioneren van crowdfundingplatforms te verbeteren.

### 6. Toezicht emissies, biedingen, handelsplatformen en infrastructuur

Het algemeen verkrijgbaar stellen van een goedgekeurd prospectus is verplicht voor het aanbieden van effecten zoals aandelen of obligaties. Deze verplichting geldt ook voor het toelaten van effecten tot de handel op een gereguleerde markt, zoals Euronext Amsterdam. Een prospectus is een cruciaal document om beleggers inzage te geven in de financiële situatie van een onderneming die kapitaal wil aantrekken. Door het toetsen van prospectussen, biedingsberichten en reclameuitingen wilde de AFM in 2014 bijdragen aan de beschikbaarheid van noodzakelijke informatie voor beleggers. Specifiek werd gekeken naar de naleving van de informatievereisten bij de emissie van schuldpapieren.

## RESULTATEN EN EFFECTEN

### 1. Verbreden van de focus op marktmisbruik.

Marktmisbruik ondermijnt het vertrouwen van beleggers in de kapitaalmarkt en vormt een van de grootste belemmeringen voor het goed functioneren van effectenmarkten. Manipulatie van beurshandel was ook in 2014 een primaire focus van het thema. Speciale aandacht ging uit naar cross market manipulatie en mogelijke belemmeringen in de obligatiemarkt.

#### Obligatiemarkt

We hebben het toezicht op de obligatiemarkt geïntensiveerd door op basis van contacten met marktpartijen inzichtelijk te maken óf, en zo ja waar

het structureel misgaat in de obligatiemarkt en waar er ongeregelheden voorkomen. Veel gebeurt in het buitenland. Om meer capaciteit te hebben en ook de contacten met buitenlandse partijen te kunnen intensiveren, is het toezichtsteam versterkt. Een deel van de activiteiten bestond eruit marktpartijen te informeren en te motiveren vermoedens van marktmisbruik bij de AFM te melden. Het aantal meldingen op obligatiegebied is significant toegenomen. Ervaringen in het buitenland leren dat deze meldingen zeer bruikbare informatie kunnen bevatten en niet zelden grotere marktmisbruik zaken aan het licht brengen. We willen vaker met marktpartijen op de obligatiemarkt in contact treden en sparren. Waar nodig zullen we meer helderheid verschaffen over voor de markt relevante vraagstukken.

*Ongeveer 40% van de handel in Nederlandse beursfondsen vindt inmiddels plaats buiten Nederland*

### **Grensoverschrijdende handel**

Ongeveer 40% van de handel in Nederlandse beursfondsen vindt inmiddels plaats buiten Nederland. Het toezicht is erop gericht manipulatie zo snel mogelijk te (doen) stoppen. Gezien het grensoverschrijdende karakter wordt er nauw samengewerkt met buitenlandse toezichthouders en beurzen. In 2014 heeft dit het effect gehad dat in meerdere gevallen partijen de toegang tot de markt werd ontnomen waardoor de manipulatie is gestopt. Ook is in een pilot zeer gedetailleerde handelsinformatie verkregen van Engelse handelsplatformen over transacties in Nederlandse beursfondsen. Dit leidde tot interessante inzichten over cross market handelspatronen op basis waarvan de AFM onderzoek is gestart of heeft geïntensiveerd. Met een aantal partijen tegen wie verdenkingen

bestonden, werd contact opgenomen. In een aantal gevallen was dit contact voldoende om de verdachte handel te doen stoppen. In andere gevallen is er handhavend opgetreden. In 2014 heeft de AFM een vijftal boetes gepubliceerd van overtredingen van het verbod op marktmanipulatie.

### **Interpretaties**

In 2014 hebben we versterkt ingezet op het geven van voorbeelden van gedrag dat de AFM als marktmanipulatie beschouwt door [interpretaties](#) te publiceren. Marktpartijen hebben in contacten met de AFM aangegeven dergelijke interpretaties zeer nuttig te vinden.

### **Stilleggen handel en andere interventies**

Net als in andere jaren heeft de AFM in 2014 een aantal keer de beurshandel in een aandeel voor bepaalde tijd stilgelegd. Dit gebeurde met de fondsen Beter Bed, Bever Holding en Corio. Door het stilleggen van de handel zorgt de AFM ervoor dat niet op basis van ongelijke informatie wordt gehandeld in een aandeel. Pas wanneer de koersgevoelige informatie adequaat bekend is gemaakt, kan weer worden gehandeld. Dit draagt in belangrijke mate bij aan de juiste prijsvorming van een aandeel. Daarnaast hebben we ruim 250 keer contact gehad met marktpartijen zoals beursgenoteerde ondernemingen, maar ook handelaren en beleggers. In zo'n 30 gevallen leidde dit meteen tot een nalevingseffect zoals het uitbrengen van een persbericht of het corrigeren van een bericht in de media.

### **Naamsbekendheid Meldpunt**

Het vergroten van de bekendheid van het Meldpunt Marktmisbruik resulteerde in een aantal meldingen van partijen die niet eerder hadden gemeld, zoals hedge funds en marktpartijen die actief zijn op de obligatiemarkt. Door het contact met de AFM en de guidance door de AFM, weten zij beter welke situaties

marktmisbruik kunnen opleveren en is de drempel om verdachte situaties te melden verlaagd.

## 2. Toezicht op de commoditycontracten en benchmarks

Benchmarks zijn economische cijfers die gebruikt worden als maatstaf voor prijzen of tarieven in bijvoorbeeld valuta-, derivaten en rentemarkten. Benchmarks worden door verschillende partijen beheerd, vastgesteld en gebruikt. Omdat benchmarks vaak de waarde van andere contracten bepalen, kunnen er mogelijkheden bestaan om voor eigen gewin en tegen het belang van de klant in de vaststelling van benchmarks te manipuleren. De schandalen rond Libor, Euribor en de valutahandel maakten dit duidelijk. De schadelijke effecten voor het vertrouwen in kapitaalmarkten toonden aan dat voorkomen van misbruik een hoge prioriteit dient te hebben.

### Gezamenlijk onderzoek

AFM en DNB startten in 2014 een gezamenlijk onderzoek naar de risico's op manipulatie van benchmarks door Nederlandse banken. Doel was vast te stellen in hoeverre Nederlandse banken en andere financiële instellingen betrokken zijn bij de totstandkoming en het gebruik van diverse benchmarks. Ook wilden de toezichthouders weten wat de kwaliteit van de beheerprocessen en interne controles is om niet-integer gedrag te voorkomen en op te sporen. Op basis van het onderzoek wilden DNB en AFM vaststellen of banken de risico's van manipulatie voldoende in beeld hebben. Ook is beoordeeld of banken adequaat controleren op niet-integere gedragingen van hun medewerkers. Hierbij valt onder meer te denken aan ongewenste communicatie met medewerkers van andere banken of met klanten, en het verrichten van opvallende transacties. Het onderzoek richtte zich op de handelingen van degenen die bij de totstandkoming en het gebruik van benchmarks betrokken zijn en op de interne controles die banken op hen uitoefenen. Uit de

[resultaten](#) van het onderzoek, die februari 2015 zijn gepubliceerd, blijkt dat financiële instellingen de risico's met betrekking tot benchmarks nog niet voldoende beheersen. Het thema constateert, door de aandacht die we op het onderwerp hebben gevestigd, wel een toegenomen bewustzijn bij banken. Zo zijn ze begonnen met het versterken van de interne beheersing en het evalueren van hun rol als bijdrager aan benchmarks. Adviezen van de toezichthouder hoe bedrijfsprocessen op korte termijn beter konden worden ingericht om misbruik tegen te gaan, worden overgenomen. Of de werking hiervan juist geschiedt zal vanaf medio 2015 worden geëvalueerd.

Specifiek voor commodities valt, naast betrokkenheid van financiële instellingen, de grote rol van Nederlandse niet-financiële ondernemingen in de totstandkoming van financiële benchmarks op. De integriteitsrisico's rond commodity benchmarks zijn in de Nederlandse context in 2015 [nader onderzocht](#).

## 3. EMIR-toezicht

EMIR heeft als doel de derivatenmarkt veiliger en transparanter te maken en heeft gevolgen voor alle tegenpartijen bij derivatencontracten. Onder EMIR worden partijen verplicht om veiliger te handelen door onderling beter afspraken te maken en risico's beter te beheersen, bijvoorbeeld door een onderpand uit te wisselen. Voor bepaalde derivaten worden partijen verplicht gebruik te maken van de diensten van een gespecialiseerde tegenpartij om de risico's beter te beheersen, een zogenaamde centrale tegenpartij (CCP). Deze CCP's hebben een vergunningplicht en moeten daarvoor voldoen aan tal van strikte eisen. Daarnaast zullen partijen de details van hun derivatentransacties moeten rapporteren aan een Trade Repository. Dit is een entiteit die centraal de rapportage van derivaten verzamelt en bewaart in een transactieregister. Deze Trade Repositories verschaffen regelgevers en toezichthouders meer inzicht in de derivatenmarkt.

### Toegenomen bewustzijn

De Vestia-zaak heeft aangetoond welke risico's een ondoordacht gebruik van derivatencontracten met zich mee kunnen brengen. De nieuwe EMIR-richtlijn en de verplichting om derivatencontracten te rapporteren, levert ons nieuwe inzichten op over derivatencontracten tussen banken en hun klanten. Een belangrijk effect dat in 2014 is bereikt, is dat bij marktpartijen het besef is ontstaan dat derivatencontracten moeten worden gemeld aan Trade Repositories. Voor het eerst kan die informatie centraal verzameld en geanalyseerd worden. Welke categorie bedrijven sluit veel derivatencontracten af? Welke risico's lopen bedrijven en bedrijfstakken daarmee? Hoe verloopt de informatievoorziening aan klanten? Kennen zij de risico's voldoende en sluiten derivaten aan bij de specifieke behoefte van bedrijven? Als data gecombineerd worden met andere gegevens, ontstaan mogelijk nieuwe inzichten in tot dusver minder bekende risico's of nog onbekende vormen van marktmisbruik.

### Gros voldoet aan risicomanagementverplichting

Daarnaast zijn in 2014 na een uitgebreid toetsingstraject vergunningen verleend aan twee CCP's, om actief te mogen zijn onder EMIR. In Nederland is DNB aangewezen als vergunningverlenende autoriteit voor CCP's. We hebben daarbij een recht van advies. Daarnaast zijn we aangewezen als toezichthouder op alle niet-financiële partijen die gebruikmaken van derivaten en voor beleggingsinstellingen en -ondernemingen die een vergunning hebben van de AFM. Deze partijen dienen te voldoen aan een aantal vereisten op het gebied van risicomanagement van derivaten. We zien dat naar schatting 80 tot 90 procent van de partijen onder ons toezicht voldoet aan deze risicomanagementverplichtingen. Ook constateren we dat het overgrote gedeelte van deze partijen inmiddels haar derivatencontracten rapporteert of deze rapportage heeft uitbesteed aan haar bank.

### Accountants

Daarnaast heeft de AFM de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) bewogen om de accountant actief te betrekken bij de controle op de naleving van de verplichtingen uit EMIR. Een neveneffect is dat marktpartijen begrijpen dat we niet alleen naar de traditionele beurzen kijken, maar ook de efficiënte en eerlijke werking van de handel die buiten de beurs plaatsvindt willen bevorderen.

*Naar schatting 80 tot 90% van de partijen onder toezicht van de AFM voldoen aan hun EMIR-verplichtingen voor wat betreft risicomanagement*

## 4. Meer bekendheid shortsell register

Vanaf 1 november 2012 gelden in Europa regels voor het melden van netto shortposities in beursgenoteerde ondernemingen. Een netto shortpositie in aandelen moet gemeld worden bij het bereiken van 0,2% en elke 0,1% daarboven van het geplaatste kapitaal. Meldingen vanaf 0,5% en elke 0,1% daarboven worden openbaar gemaakt via het [Register short selling](#). Ook netto shortposities in overheidsschulden moeten bij het bereiken, over- of onderschrijden van bepaalde drempelwaarden gemeld worden, maar worden niet openbaar gemaakt. De functie van het register is marktpartijen inzicht te geven in netto shortposities waardoor de transparantie in de markt toeneemt en zodoende een juistere prijsvorming kan plaatsvinden. Transparantie bevordert de efficiënte werking van de kapitaalmarkt en de marktwerking. De AFM heeft zich in 2014 ingespannen om de bekendheid van het register en de meldingsplicht te vergroten, bijvoorbeeld via het geven van meer achtergrond van de meldingsplicht in de media. Dit lijkt effect te hebben: tijdens opvallende koersbewegingen wordt het register significant meer geraadpleegd.

Uit berichten in de pers blijkt dat ook de media het register als bron vaker weet te vinden

## 5. Verbeteren werking crowdfundingplatforms

Crowdfunding is een alternatieve vorm van financiering. Het is het investeren met of uitlenen van relatief kleine bedragen door een grote groep investeerders (geldgevers) aan particulieren of ondernemingen (geldvrager) via een doorgaans online platform. In een [antwoord](#) op Kamervragen kondigde de minister van Financiën in april 2014 aan in samenwerking met DNB en AFM en het ministerie van Economische Zaken het huidige toezichtkader voor crowdfunding opnieuw onder de loep te zullen nemen. Hierbij is gekeken of de huidige regelgeving nog beter op crowdfunding kan worden toegesneden.

AFM en DNB hebben in 2013 een [leidraad](#) opgesteld voor crowdfunding platforms. Deze helpt bij de vraag welke vergunning of ontheffing vereist is. AFM en DNB kunnen bij eventuele onduidelijkheid de platforms ondersteunen bij het tot stand brengen van een bedrijfsvoering die in lijn is met de belangen die de regelgeving beoogt te beschermen. Potentiële investeerders in crowdfunding kunnen op de website van de AFM nuttige informatie vinden.

### Veel activiteiten

We nemen actief deel aan de discussie over crowdfunding en hebben regelmatig contact met collega-toezichthouders om ervaringen en zienswijzen uit te wisselen. Op basis van deze contacten, is in 2014 duidelijk geworden dat we relatief veel activiteiten hebben ontplooid m.b.t. het toezicht op crowdfunding, bijvoorbeeld op het gebied van vergunningverlening en informatievoorziening aan zowel potentiële vergunninghouders als potentiële investeerders. De AFM heeft vanuit haar toezichtsrelatie contact met de platformen onder haar toezicht. Tevens weten potentiële toetreders de AFM goed te vinden en staan we veel partijen te woord voordat beslist

wordt een aanvraag bij AFM in te dienen.

We vinden het belangrijk dat de crowdfundingsector de ruimte krijgt om op een duurzame en verantwoorde manier te groeien. Duurzaam en verantwoord houdt onder meer in: professionele platforms, een minimumniveau aan transparantie en een bepaalde mate van bescherming van geldgever en geldvrager. De sector heeft een belangrijke verantwoordelijkheid en daarom achten we een aantal aanpassingen noodzakelijk, onder andere van het wettelijk kader. Op 19 december 2014 heeft de AFM het [rapport](#) 'Crowdfunding. Naar een duurzame sector' gepubliceerd.

## 6. Toezicht emissies, biedingen, handelsplatformen en infrastructuur

Het algemene doel van de AFM is ervoor te zorgen dat de kapitaalmarkt in Nederland efficiënt functioneert. In dit kader keken we in 2014 kritisch naar de aangekondigde beursgang van Euronext. In mei kondigde moederbedrijf IntercontinentalExchange Group (ICE) aan dat Euronext (met beurzen in Amsterdam, Parijs, Brussel en Lissabon) afgesplitst zou worden van de rest van het bedrijf en een beursnotering zou gaan krijgen. De AFM beoordeelde, in samenwerking met DNB, de uitvoering van dit proces, adviseerde het ministerie van Financiën over het verlenen van een gewijzigde vergunning en de eisen die daarbij moeten worden gesteld en toetste het prospectus voor de beursgang. Door ons toezicht op Euronext in het kader van de beursvergunning, in samenwerking met onze collega toezichthouders van het 'College of regulators', werd daarnaast gewaarborgd dat tijdens dit ingrijpende proces de robuustheid van de beurshandel niet in gedrang is gekomen.

### Informatie realistischer

Door activiteiten van het prospectustoezicht is ervoor gezorgd dat de informatie (zoals winstprognoses) in sommige prospectussen realistischer en minder rooskleurig is gemaakt. We



houden rekening met de doelgroep waarvoor het prospectus bestemd is. Waar de consument meer beschermd moet worden, gaat de AFM er vanuit dat professionele doelgroepen beter in staat zijn om informatie in prospectussen af te wegen tegen eigen marktkennis. Door bij biedingen voortdurend de vinger aan de pols te houden, zorgen we ervoor dat voor beleggers relevante ontwikkelingen tijdig worden geopenbaard of nader worden toegelicht waardoor de markt de slagingskans van een bod kan inschatten. We waken erover dat de belangen van (minderheids-)aandeelhouders hierbij worden beschermd, onder meer door adequate transparantie over de vervolgstappen na een openbaar bod.

## DOELSTELLINGEN 2015

Het thema zal in 2015 verdere stappen zetten in het onderzoek samen met DNB naar de betrokkenheid van Nederlandse (financiële) instellingen bij benchmarks. De nadruk zal dan liggen op commoditybenchmarks en daarnaast zal worden gekeken welke verdere verbeteringen banken hebben doorgevoerd in de interne beheersing van risico's rond benchmarks. Andere speerpunten van het thema in 2015 zijn bijvoorbeeld een verdiepend onderzoek naar handelsstrategieën van high frequency traders en hun wisselwerking met de handelsinfrastructuur, het verder intensiveren van ons toezicht op de obligatiemarkt en op clearinginstellingen en het verbeteren van de zorgvuldigheid van een aantal marktpartijen rond de omgang met koersgevoelige informatie. Ook in 2015 blijven wij doorlopend monitoren op de verschillende vormen van marktmisbruik, bijdragen aan betrouwbare infrastructuur en afwikkeling en inzetten op beschikbaarheid en begrijpelijkheid van voor marktpartijen relevante informatie. Als intern speerpunt zal ter ondersteuning van de eerder genoemde doorlopende taken, worden ingezet op verbeterde ontsluiting en analyse van de toezichtdata alsmede van de hierbij noodzakelijke verdere technologische ontwikkelingen.

## OVERZICHT BEGROTE EN GEREALISEERDE LASTEN

### Middelen

De effectenmarkten functioneren eerlijk en efficiënt en de infrastructuur blijft bestendig	Begroting 2014	Realisatie 2014	Afw. t.o.v. B2014
Lasten (in miljoenen euro's)	12,4	13,6	9%
Aandeel lasten in totale lasten	15%	17%	14%

### **Verklaring afwijking:**

De lasten zijn hoger dan begroot. Een aantal projecten en onderzoeken heeft meer medewerkers gevraagd dan vooraf ingeschat. Het betrof hierbij onder meer marktmisbruikonderzoeken en projecten die verkennend van aard waren.



## 2.8 Gedragstoezicht draagt bij aan stabiliteit van het financiële stelsel

### WAT DOET HET THEMA

Het legt dwarsverbanden tussen diverse risico's die geïsoleerd misschien geen groot gevaar opleveren, maar in combinatie met elkaar de stabiliteit kunnen bedreigen. Financiële stabiliteit is geen nieuw onderwerp voor de AFM. Het zat verweven in andere thema's. Sinds 2013 is financiële stabiliteit een apart thema. Het richt zich vooral op kwetsbaarheden in het gedrag van consumenten en financiële instellingen. Stabiliteitsrisico's zijn vaak sector- en grensoverschrijdend. Daarom is een stelselbrede blik noodzakelijk. De AFM werkt vanuit dit thema nauw samen met DNB en met het Financieel Stabiliteitscomité (FSC) en heeft zitting in (internationale) gremia die zich met financiële stabiliteit bezighouden. We signaleren en agenderen kwetsbaarheden in het financiële systeem, binnen markten en grote instellingen. Zo maakten we in deze overlegorganen onze rol als gedragstoezichthouder waar.

### WAT IS HET BELANG

De oorsprong van de kredietcrisis zat in gedrag. Financiële ondernemingen die te eenzijdig uit waren op commercieel gewin, verstrekten onverantwoorde hypotheekleningen aan consumenten die meer wilden lenen dan verstandig was. Tegelijkertijd nam het aantal complexe financiële producten die werden verkocht aan investeerders die het risico niet konden overzien explosief toe. Door verwevenheid van financiële markten en stapeling van diverse risico's verspreidde de crisis zich over de wereld. Toezichthouders hadden de individuele risico's wel gezien, maar onvoldoende onderkend welke gevaarlijke cocktail ze in samenhang vormden. Het thema probeert complexe risico's in kaart te brengen zodat er vroegtijdig actie kan worden ondernomen. Op die manier levert het toezicht een bijdrage aan het voorkomen van ontwijking van het financiële stelsel, die ook de reële economie kan bedreigen.

## WAT ZIJN DE DOELSTELLINGEN

### 1. Signaleren potentiële stabiliteitsrisico's

De nadruk van het thema lag in 2014, net als in 2013, op signaleren, analyseren en agenderen van systeemrisico's en systeemrelevante risico's in het Nederlandse financiële stelsel. Belangrijke taak is het initiëren van activiteiten via het gedragstoezicht om de risico's te beperken. We scheppen, samen met de Nederlandsche Bank, randvoorwaarden voor een financieel stelsel met beheersbare en transparante risico's. De AFM ziet daarbij als gedragstoezichthouder toe op de ordelijke werking en stabiliteit van de handelsinfrastructuur, op de gedragingen van marktpartijen die de financiële stabiliteit kunnen ondermijnen en op de transparantie van systeemrisico's.

### 2. Prioriteren stabiliteitsrisico's

Het in kaart brengen van de stabiliteitsrisico's is slechts een eerste stap. Vervolgens moet worden vastgesteld welke risico's het vaakst kunnen voorkomen en welke impact zij op de stabiliteit kunnen hebben. Het is noodzakelijk een goed onderbouwde afweging te maken tussen zeldzame risico's met een grote impact, en vaker voorkomende risico's met lagere impact. Doel van het thema is een systematiek te ontwikkelen die het maken van deze afweging ondersteunt.

### 3. Beïnvloeden van beleidsvorming

Het thema signaleert en vraagt binnen het [Financieel Stabiliteitscomité \(FSC\)](#) aandacht voor systeemrisico's die voortkomen uit het gedrag van spelers en producten op effecten- en andere markten. Ook instabiliteit in de handelsinfrastructuur en onvolkomen transparantie zijn belangrijke aandachtsgebieden. Op internationaal niveau participeert de AFM in de Europese samenwerkingsverbanden ESMA, ESRB en de mondiale organisatie van effectentoezichthouders IOSCO (International

Organization of Securities Commissions). Ons doel in deze gremia is een vooruitstrevende visie op gebied van gedragstoezicht te verankeren in het internationale toezicht.

## RESULTATEN EN EFFECTEN

### 1. Signaleren potentiële stabiliteitsrisico's

De nadruk van het thema lag in 2014, net als in 2013, op signaleren, analyseren en agenderen van systeemrisico's en systeemrelevante risico's in het Nederlandse financiële stelsel. Medewerkers van het thema nemen deel aan het interne AFM risk panel. Dit heeft tot taak grensoverschrijdende en bedreigende stabiliteitsrisico's in kaart te brengen. Harde resultaten zijn een kwestie van lange adem en moeten in internationaal verband gerealiseerd worden. Daarom is het succesvol agenderen van een onderwerp dat de AFM van belang acht al een goed resultaat. Maar het moet niet bij agendasetting alleen blijven. Het thema ziet erop toe dat er ook beleid wordt ontwikkeld en waar nodig maatregelen worden genomen. Onze invloed hierop is echter, door de internationale context, soms geringer dan bij andere thema's. In 2014 heeft het thema de volgende onderwerpen geagendeerd:

#### Transparantie van banken

Vanuit het FSC zet de AFM zich in voor meer transparantie van banken in hun jaarverslagen. De internationale Enhanced Disclosure Task Force (EDTF) heeft aanbevelingen gedaan voor de publicatie in jaarverslagen van specifieke informatie over het risicomanagement, kredietrisico's en de kapitaalspositie van banken. Het toepassen van deze aanbevelingen vergroot de vergelijkbaarheid van risico-informatie en helpt beleggers bij hun risicobeoordeling. Dit draagt uiteindelijk bij aan het vertrouwen in de bankensector.

De FSC heeft Nederlandse banken opgeroepen de aanbevelingen van de EDTF toe te passen. De

meeste Nederlandse grootbanken blijken dit in hun jaarverslagen over 2013 te hebben gedaan.

### Cybercrime

Geavanceerde informatie- en communicatietechnologie spelen een centrale rol in het financiële systeem. Cybercrime (computercriminaliteit) vormt een risico voor het eerlijk en efficiënt functioneren van financiële markten. We hebben ervoor gezorgd dat dit onderwerp in 2014 nadrukkelijker op de agenda is gekomen van FSC.

### Securitisaties

Securitisatie is een nuttig instrument voor de financiering van de Nederlandse economie en banken in het bijzonder. De AFM staat achter de (inter)nationale [initiatieven](#) om het vertrouwen in de securitisatiemarkt te herstellen. We participeren in verschillende werkgroepen waarbij de Nederlandse aandacht zich richt op het bevorderen van de transparantie van securitisaties, verantwoorde kredietverstrekking en het zoveel mogelijk wegnemen van perverse prikkels.

### Loan-to-value

Huizenbezitters mogen maximaal 104% van de waarde van hun woning lenen. Deze loan-to-value wordt stapsgewijs afgebouwd naar 100% in 2018. In 2014 adviseerden het IMF en de Commissie Wijffels de LTV-limiet ook daarna verder af te bouwen. In november wees het FSC op de voordelen van een lagere LTV-limiet (minder sterke schommelingen op de huizenmarkt, huishoudens komen minder snel onder water te staan). De AFM stelt dat daarbij wel rekening moet worden gehouden met de effecten van recente hervormingen op de woningmarkt, zoals de afbouw van de hypotheekrenteaftrek en de eis de hypotheek in de looptijd volledig en annuïtair af te lossen. Deze maatregelen stimuleren aflossing en verkleinen de risico's voor huishoudens. Daarbij

is de wettelijk bepaalde maximale leencapaciteit in verhouding tot het inkomen (de loan-to-income norm, LTI-norm) van belang. We vinden het belangrijk dat er goed nagedacht wordt over de LTV-norm en dat deze wordt bekeken in samenhang met andere ontwikkelingen, zoals LTI, de hervormingen van het belastingstelsel en de ontwikkelingen op de huurmarkt.

*Verlagen van loan to value onder 100% kan stabiliteit vergroten, maar moet in samenhang met andere maatregelen worden beoordeeld*

## 2. Prioriteren stabiliteitsrisico's

Nadat stabiliteitsrisico's in kaart zijn gebracht, moet worden vastgesteld welke risico's het vaakst kunnen voorkomen en welke impact zij op de stabiliteit kunnen hebben. Het is noodzakelijk een goed onderbouwde afweging te maken tussen zeldzame risico's met een grote impact, en vaker voorkomende risico's met lagere impact. Het project 'Prioritering Financiële Stabiliteit' heeft een systematiek ontwikkeld die de AFM in staat stelt stabiliteitsrisico's te analyseren en te prioriteren. Met deze systematiek kan inzichtelijk worden gemaakt dat een risico een bedreiging vormt voor de financiële stabiliteit, en wat de impact van dit risico is. Voor de risico's die hebben geleid tot de crisis waren dit vooral: het hefboomeffect dat voortvloeide uit financiering met vreemd vermogen (leverage) en besmettingsgevaar doordat grote financiële instituten in hetzelfde soort producten hadden geïnvesteerd. We toetsen de risico's op de aanwezigheid van deze elementen en bepaalt vervolgens welke impact zij op het financiële stelsel hebben. Hierbij wordt in het bijzonder gekeken naar de impact op Systemically Important Financial Institutions (SIFI's) en Systemically Important Markets (SIM's), de



grote banken en markten. Juist die kunnen, in het geval van disfunctioneren, een schok door het financiële systeem laten gaan waarbij ook het vertrouwen in andere SIFI's geschaad wordt. Zo ontstaat een domino-effect dat het financiële systeem aanzienlijke schade kan berokkenen. Het faillissement van Lehman Brothers op 15 september 2008 heeft dit aangetoond.

### 3. Beïnvloeden van beleidsvorming

Het thema signaleert en vraagt binnen het Financieel Stabiliteitscomité (FSC) aandacht voor systeemrisico's die voortkomen uit het gedrag van spelers en producten op effecten- en andere markten. Ook instabiliteit in de handelsinfrastructuur en onvolkomen transparantie zijn belangrijke aandachtsgebieden. Het resultaat van onze (inter)nationale inspanningen op het gebied van financiële stabiliteit is moeilijk te meten. Maar afgeleide factoren zeggen iets over resultaten en effecten. Zo is cybercrime nadrukkelijker op de agenda komen te staan van het FSC. Een ander internationaal resultaat is dat AFM-bestuurder Theodor Kockelkoren sinds november 2014 voorzitter is van het Committee of Emerging Risks (CER). De CER is een belangrijk comité binnen IOSCO (International Organization of Securities Commissions) dat bestaat uit mensen uit analyse/onderzoeksteams van verschillende nationale toezichthouders. De CER houdt zich bezig met het signaleren en analyseren van risico's, zowel gerelateerd aan financiële stabiliteit als ook in bredere zin binnen de financiële markten. Deze economische analysefunctie speelt een belangrijke rol in de totstandkoming van betere en effectievere internationale regelgeving en toezicht. Daarnaast is de CER, in het kader van de ontwikkeling naar datagedreven markttoezicht, nauw betrokken bij de verbetering van data-uitwisseling en het zoeken naar toezichtrelevantie in data. Met het voorzitterschap van Kockelkoren is de internationale invloed van de AFM op deze belangrijke thema's toegenomen.

### DOELSTELLINGEN 2015

De contouren van financiële stabiliteit veranderen met de ontwikkeling van het financiële stelsel. Het ontwerpen van een efficiënte manier om stabiliteitsrisico's in kaart te brengen en te analyseren is dan ook een evolutionair proces. In 2015 richt het thema zich op het verrijken van de signalerings- en prioriteringsmethodiek die in 2014 is geïmplementeerd. Daarnaast werken we aan het versterken van de samenwerking met nationale en internationale overlegorganen op het gebied van financiële stabiliteit. Hierbij trekken we nauw op met DNB en het FSC.

### Veel samenhang

Het thema financiële stabiliteit heeft samenhang met alle andere thema's binnen de AFM, omdat elk toezichtsrisico in theorie kan uitgroeien tot een risico dat de stabiliteit van het financiële stelsel kan bedreigen. Het effect dat wordt bereikt in de andere thema's is relevant voor het thema, want toezichtrisico's die in een vroegtijdig stadium worden verkleind kunnen nooit resulteren in een stabiliteitsrisico.

### OVERZICHT BEGROTE EN GEREALISEERDE LASTEN

#### Middelen

Gedragstoezicht draagt bij aan stabiliteit van het financiële stelsel	Begroting 2014	Realisatie 2014	Afw. t.o.v. B2014
Lasten (in miljoenen euro's)	1,7	0,7	-58%
Aandeel lasten in totale lasten	2%	1%	-57%

#### Verklaring afwijking:

De lasten zijn lager dan begroot, voornamelijk als gevolg van capaciteitsbeperkingen in de eerste helft van 2014.



## 2.9 Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af

### WAT DOET HET THEMA?

Het thema wil de impact van schadelijk gedrag en financiële criminaliteit op de financiële markt verkleinen. Medewerkers onderzoeken misbruik, fraude en andere vormen van financiële criminaliteit en nemen indien nodig gepaste maatregelen om het schadelijke gedrag en financiële criminaliteit tegen te gaan en te ontmoedigen.

### WAT IS HET BELANG

Een deel van de marktpartijen zal altijd schadelijk gedrag vertonen. Simpelweg omdat er kansen zijn gemakkelijk geld te verdienen aan consumenten door ze te misleiden in de breedste zin van het woord. Hierbij geldt dat schadelijk gedrag zich steeds aan de marktontwikkelingen aanpast en daardoor verschillende verschijningsvormen kent. Een klein deel van de marktpartijen gaat verder dan het vertonen van schadelijk gedrag en maakt zich schuldig aan of faciliteert criminaliteit. Dit soort gedragingen leidt tot ernstige schending van het consumentenvertrouwen,

verstoring van het gelijke speelveld voor marktpartijen, respectievelijk tot inbreuk op de systeemintegriteit (de weerbaarheid van het financiële systeem tegen malafide invloeden van binnen en buiten). Daarbij komt dat het risico dat marktpartijen schadelijk gedrag gaan vertonen door de financiële crisis is verhoogd. Marktpartijen staan financieel onder druk en kunnen eerder in de verleiding komen om de wet te overtreden. Om effectief te kunnen optreden tegen schadelijk gedrag is het van groot belang dat de AFM naar de gehele keten van de financiële dienstverlening kijkt en goed samenwerkt met haar partners in de handavingsketen, zoals de Fiscale Inlichtingen en Opsporingsdienst (FIOD) en het Openbaar Ministerie.

### WAT ZIJN DE DOELSTELLINGEN

Het thema heeft twee doelstellingen: (1) schadelijk gedrag tegengaan dat relatief de grootste impact heeft op het marktvertrouwen van consumenten en het gelijk speelveld voor marktpartijen en (2) gedrag tegengaan dat de integriteit van de financiële markten in ernstig gevaar brengt. Beide strategische



doelstellingen dragen bij aan het versterken van het vertrouwen in de financiële markt van consumenten, beleggers, investeerders en financiële ondernemingen en het bewaken van een gelijk speelveld en de systeemintegriteit. In het verlengde hiervan beoogt de AFM haar operationele intelligence te versterken, evenals de samenwerking met andere (inter)nationale partners in de handavingsketen.

In 2014 zijn deze doelstellingen vertaald in de volgende subdoelen:

### 1. De AFM treedt op tegen illegale of schadelijke producten van (malafide) dienstverleners die illegaal of onder een vrijstelling opereren.

In 2014 lag de focus op de aanpak van malafide geldaantrekkers, aanbieders van beleggingsobligaties, illegale kredietaanbieders en boiler rooms. Daarnaast heeft het thema zich gericht op recidivisten en veelplegers om juist bij deze groep de pakkans te verhogen. Hierbij werken we samen met opsporingsinstanties.

### 2. De AFM treedt op tegen ernstige integriteitsschendingen bij partijen die onder toezicht staan.

Niet-integer gedrag van vergunninghouders en hun beleidsbepalers schaadt het vertrouwen in de financiële markten. We treden op in geval van ernstige integriteitsschendingen bij vergunninghouders, die de betrouwbaarheid van hun beleidsbepalers en/of de integriteit van hun bedrijfsvoering raken.

### 3. De AFM treedt op tegen schadelijke verdienmodellen van financiële ondernemingen met een vergunning.

De AFM heeft schadelijke verdienmodellen in kaart gebracht en treedt op tegen die verdienmodellen die relatief de grootste impact hebben op het marktvertrouwen van consumenten en het gelijk speelveld voor marktpartijen. We hebben ons

in 2014 in het bijzonder gericht op de risico's verbonden aan de distributie van massaproducten voor consumenten als uitvaartverzekeringen, producten voor vermogensopbouw en (consumptief) krediet.

## RESULTATEN EN EFFECTEN

### 1. De AFM treedt op tegen illegale of schadelijke producten van (malafide) dienstverleners die illegaal of onder een vrijstelling opereren.

#### 1a. Malafide geldaantrekkers

Consumenten vertrouwen hun geld soms toe aan malafide investeerders. Door gebrek aan financiële kennis en verlangen naar een hoog rendement gaan zij soms in zee met geldaantrekkers die met frauduleus gedrag inspelen op de goedgelovigheid van de consument. Wetten om malafide geldaantrekkers aan te pakken zijn de Wet financieel toezicht (Wft), die bepaalt wat wel en niet is toegestaan op de financiële markt, en de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc). De Whc geeft onder meer aan consumenten de mogelijkheid om hun schade makkelijker te verhalen nadat de AFM een overtreding heeft geconstateerd. In 41 gevallen heeft de AFM aan ondernemingen die de Whc niet naleefden een (in)formele maatregel opgelegd. Tien van deze maatregelen waren een last met het doel essentiële informatie te verstrekken aan consumenten. In acht van deze tien gevallen hebben consumenten zich verenigd om stappen te ondernemen.

*In 80% van de gevallen waarin de Whc niet werd nageleefd en de AFM maatregelen heeft genomen, hebben consumenten zich verenigd om stappen te ondernemen*

## 1b. Beleggingsobligaties

We hebben in 2014 verscherpt toezicht gehouden op aanbieders van beleggingsobligaties naar aanleiding van het onderzoek naar de risico's van beleggingsobligaties in 2013. Een beleggingsobligatie is een obligatie waarbij de opbrengst wordt gebruikt om te beleggen. Met de opbrengst van de belegging wordt de obligatie afgelost en de rente betaald. Bij 'beleggingsobligaties' gaat het vooral om uitgevende instellingen die kapitaal ophalen op een vergelijkbare wijze als beleggingsinstellingen. Het verschil is dat het hier om obligaties gaat en niet om deelnemingsrechten. Uit het onderzoek in 2013 bleek ook dat er sprake was van tekortkomingen op het gebied van het productaanbod, de informatievoorziening en de bedrijfsvoering, waardoor deze aanbieders het belang van de klant onvoldoende centraal stelden. Daarom hebben we in 2014 [extra toezichtsonderzoeken](#) verricht bij aanbieders van deze beleggingsobligaties. Zes van de zeven onderzochte instellingen hebben de aanbieding gestaakt naar aanleiding van deze onderzoeken. Ook zijn we in gesprek met het ministerie van Financiën over wijziging van de wet om de schadelijke gevolgen van deze producten tegen te gaan. Omdat de AFM heeft geconcludeerd dat enkel een prospectusplicht voor het aanbieden van dit type obligatie niet toereikend is, is het streven om beheerders van beleggingsobligaties onder het doorlopend toezicht van de AFM te brengen.

## 1c. Boiler rooms

[Boiler room-organisatie](#) is de verzamelnaam voor frauduleuze personen en organisaties, die met behulp van gehaaide verkopers bellen naar potentiële beleggers om ze te interesseren te investeren in waardeloze en/of nep aandelen. Boiler rooms zijn een hardnekkig en lastig aan te pakken fenomeen. In 2014 heeft de AFM consumenten actief gewaarschuwd tegen 22 boiler rooms om niet in te gaan op telefonische financiële aanbiedingen. Daarnaast hebben we 680 consumenten per brief gewaarschuwd dat zij op een lijst van een frauduleuze

'beleggingsadviseur' staan. In het televisieprogramma [Opgelicht](#) kwam de AFM aan het woord over vormen van financiële oplichting. Als gevolg van al deze aandacht hebben we geconstateerd dat [onze website over boiler rooms](#) in de dagen direct daarna dertig keer meer bezocht is dan op reguliere dagen. Het ging om circa duizend page views.

*De AFM heeft gewaarschuwd tegen 22 boiler rooms. Daarnaast zijn 680 consumenten actief benaderd, omdat zij op een lijst van een financiële fraudeur stonden*

## 1d. Illegale (flits)kredietaanbieders

Een [flitskrediet](#) is een lening met een looptijd van maximaal drie maanden en een lage leensom. De leensom bedraagt doorgaans enkele tientallen tot honderden euro's. Het verstrekken van flitskredieten is vergunningplichtig, als de aanbieder meer dan onbetekenende kosten in rekening brengt. In 2014 zijn illegale (flits)kredietaanbieders, die hoge kosten in rekening brachten aan voornamelijk kwetsbare consumenten, door de AFM geweerd van de financiële markt. Er is onder meer een openbare waarschuwing publiek gemaakt en er zijn zes boetes (inclusief boetes aan feitelijk leidinggevenden) opgelegd en/of gepubliceerd voor in totaal € 5,1 miljoen. Verder worden door samenwerking met derden op websites advertenties van illegale kredietaanbieders verwijderd. In het laatste kwartaal van 2014 zijn al bijna 500 advertenties verwijderd.

## 1e. Aanpak mogelijke illegale financiële activiteiten

De AFM heeft in 2014 170 partijen benaderd die mogelijk illegaal actief zijn op de financiële markt. Deze ondernemingen zijn met een brief of in een gesprek gewaarschuwd en verzocht om de overtreding te staken door hun informatieverstrekking aan te passen en/of een vergunning aan te vragen.

## 1f. Recidivisten en veelplegers

We kiezen steeds vaker voor een persoonsgerichte aanpak, waarbij we ons in 2014 hebben gericht op natuurlijke personen die herhaaldelijk schadelijk gedrag vertonen en ontduikingsconstructies optuigen.

## 2. De AFM treedt op tegen ernstige

integriteitsschendingen bij partijen die onder toezicht staan.

Niet-integer gedrag van vergunninghouders en hun beleidsbepalers schaadt het vertrouwen in de financiële markten.

### 2a. Integriteitsschendingen bij vergunninghouders

De AFM treedt op tegen vergunninghouders, waaronder accountantsorganisaties, die betrokken zijn bij financiële criminaliteit en (ernstige) integriteitsschendingen zowel op informele als op formele wijze. In 2014 zijn er onder andere zes vergunningen ingetrokken en drie boetes opgelegd. Daarnaast hebben zes vergunninghouders mede in het kader van onderzoek door de AFM naar integriteitsissues besloten hun vergunning in te laten trekken. Waar opportuun hebben we ondernemingen gewaarschuwd en aan normoverdracht gedaan (32 keer).

### 2b. Rentederivaten

De woningcorporatiesector is in opspraak geraakt door onverantwoorde aankopen van rentederivaten. De AFM deed onderzoek naar de rol van betrokken financiële dienstverleners, hun mogelijke vergunningplicht en de dienstverlening van banken. Dit heeft geleid tot een boete aan een bank voor het onvoldoende bewaren van gegevens over de dienstverlening aan een woningbouwcoöperatie. Hierdoor werd het toezicht door de AFM belemmerd. De boete geeft een signaal aan marktpartijen dat het (al dan niet opzettelijk) belemmeren van het toezicht een ernstige overtreding is.

## 3. De AFM treedt op tegen schadelijke verdienmodellen van financiële ondernemingen met een vergunning.

De AFM treedt op tegen schadelijke verdienmodellen die relatief de grootste impact hebben op het marktvertrouwen van consumenten en het gelijk speelveld voor marktpartijen.

### 3a. Consumptief krediet

In 2014 is het project voortgezet naar de bemiddeling bij consumptief krediet. Het in rekening brengen van een (afsluit)vergoeding voor de bemiddeling in consumptief krediet is verboden; de enige toegestane vergoeding is de doorlopende provisie. De AFM constateerde eerder dat kredietbemiddelaars niet handelden in lijn met dit verbod. Zij rekenden standaard hoge advieskosten voor 'betalingsbeschermende bijverzekeringen' die feitelijk dienden als vergoeding voor consumptief krediet. Deze verboden vergoedingen liepen in sommige gevallen op tot wel € 6000 en vormden een sterke prikkel tot productpushing en 'hit and run-gedrag'. In het verslagjaar is vastgesteld dat kredietbemiddelaars inmiddels reëel rekenen voor de werkzaamheden bij betalingsbeschermende bijverzekeringen. Het aantal gevallen waarbij er in het geheel geen extra kosten in rekening wordt gebracht sterk is toegenomen. In die gevallen dat er wel kosten in rekening gebracht werden, zijn de kosten voor het derde jaar op rij over de hele linie sterk gedaald.

De praktijk van het in rekening brengen van een verkapte (afsluit)vergoeding voor de bemiddeling in consumptief krediet lijkt daarmee verleden tijd. De meeste bemiddelaars hebben de noodzakelijke aanpassingen in hun bedrijfsvoering doorgevoerd. Een aantal partijen heeft, na interventies van de AFM, de markt verlaten.

### 3b. Uitvaartverzekeringen

We constateren nog steeds dat marktpartijen consumenten op misleidende en agressieve wijze benaderen in een verzadigde markt

voor uitvaartverzekeringen. Consumenten sluiten als gevolg hiervan op basis van onjuiste, onvolledige en misleidende informatie een nieuwe uitvaartverzekering af. Of ze laten zich bijverzekeren terwijl dit gezien hun (financiële) situatie niet nodig is. Daar waar bij ondernemingen sprake was van evidente misstanden is een formeel handhavingstraject gestart. Ook heeft een aantal partijen de markt verlaten. Eén vergunning is ingetrokken. Drie vergunningen zijn ingeleverd.

### 3c. Beleggingsondernemingen

De AFM ziet een groep van beleggingsondernemingen die zich hardnekkig schuldig maakt aan overtreding van verschillende normen, bijvoorbeeld als gevolg van het provisieverbod. We doen onderzoek naar deze ondernemingen met als uitgangspunt dat een onderneming de markt moet verlaten indien zij geen verbetering laat zien.

### 3d. Administratieve tekortkomingen

Bij verschillende afdelingen/domeinen binnen de AFM liggen signalen over diverse administratieve tekortkomingen in de bedrijfsvoering van financieel dienstverleners. Daarnaast blijkt dat over een aantal van deze dienstverleners relatief veel andere en in sommige gevallen ernstigere signalen zijn binnengekomen of al bekend waren bij Marktintegriteit en Handhaving. Deze tekortkomingen zijn voor het eerst in samenhang opgepakt. Als gevolg is het toezicht efficiënter geworden en kan schadelijk gedrag door dergelijke ondernemingen sneller worden voorkomen.

## DOELSTELLINGEN 2015

De hoofddoelstellingen van dit thema en domein zijn in 2015 tweeledig. De AFM verkleint de impact van financiële criminaliteit op de financiële markten (of de facilitering daarvan). En we verkleinen de impact van schadelijk gedrag op de financiële markten. Beide strategische doelstellingen dragen bij aan het

versterken van het vertrouwen in de financiële markt van consumenten, beleggers, investeerders en financiële ondernemingen en het bewaken van een gelijk speelveld en de systeemintegriteit. Dit vertaalt zich in de volgende doelen voor 2015:

1. De AFM treedt op tegen malafide partijen en gaat bewuste schadelijke gedragingen, zoals misleidende en/of agressieve handelspraktijken, tegen.
2. De AFM treedt op tegen schadelijke financiële producten en diensten met een misleidend karakter.
3. De AFM treedt op tegen partijen die zonder de benodigde vergunning actief zijn.
4. De AFM legt constructies die erop gericht zijn wet- en regelgeving te ontduiken, zoals ontduiking van de vergunningplicht of stromanconstructies, bloot en gaat deze tegen.
5. De AFM weert niet-integere bestuurders.
6. De AFM gaat betrokkenheid van partijen bij belangenverstengeling en (financiële) criminaliteit (zoals witwassen en fraude) tegen.
7. De AFM treedt op tegen recidivisten en veelplegers: natuurlijke personen die herhaaldelijk schadelijk en/of malafide gedrag hebben vertoond.
8. De AFM gaat schadelijke verdienmodellen tegen. Dit zijn verdienmodellen die de belangen van consumenten ernstig schaden en die vrijwel uitsluitend gericht zijn op het innen van een vergoeding bij consumenten.

## OVERZICHT BEGROTE EN GEREALISEERDE LASTEN

### Middelen

Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af	Begroting 2014	Realisatie 2014	Afw. t.o.v. B2014
Lasten (in miljoenen euro's)	14,3	13,3	-7%
Aandeel lasten in totale lasten	17%	16%	-3%

# 3 Afzonderlijke aandachtsgebieden

Ga naar

3.1 Begrijpen en versterken financiële consument

Ga naar

3.2 Toezicht Caribisch Nederland

Ga naar

3.3 Beïnvloeding van het internationale spelersveld

Ga naar

3.4 Bedrijfsvoering



## 3.1 Begrijpen en versterken financiële consument

### WAT DOET HET THEMA

De AFM bevordert als toezichthouder dat de belangen van consumenten in de financiële dienstverlening gediend worden. Diverse thema's richten zich op specifieke aspecten van de dienstverlening aan consumenten. Het thema 'Begrijpen en versterken financiële consument' ondersteunt de andere thema's met inzichten uit de gedragseconomie. Het thema geeft op grond van de theorie aan welke biases en heuristieken in een specifieke keuzecontext van belang kunnen zijn, onderzoekt in welke mate dit in de praktijk het geval is, en helpt bij het kiezen van een passende toezichtinterventie.

### WAT IS HET BELANG

In de wetgeving wordt doorgaans uitgegaan van de veronderstelling dat de consument een rationele homo economicus is: als de informatievoorziening van productaanbieders maar goed genoeg is, in combinatie met wettelijke kaders, dan zal de consument een weloverwogen keuze maken voor een financieel

product. Maar de homo economicus blijkt in de praktijk vaak niet te bestaan. Consumenten nemen financiële beslissingen op basis van vereenvoudigde beslisregels (heuristieken) en hebben te maken met beperkingen (biases) als gevolg van beperkte kennis, tijd en aandacht. Ze volgen doorgaans de snelste, makkelijkste en meest aantrekkelijke route naar een financiële beslissing. Door de lange looptijd van veel financiële producten zijn er weinig mogelijkheden te leren van 'fouten'. Consumenten hebben hierdoor moeite een goede financiële planning vorm te geven en bieden weinig tegendruk aan financiële ondernemingen. Daarom is door de wetgever voorzien in een rol voor de toezichthouder. We kunnen effectiever optreden als het gedrag van consumenten en de oorzaken van suboptimale beslissingen wordt gekoppeld aan juridische en financiële kennis.

### WAT ZIJN DE DOELSTELLINGEN

De hoofddoelstelling van het thema luidt: op basis van verworven inzichten uit de gedragseconomie de effectiviteit en efficiëntie van de AFM en haar



instrumenten verbeteren, zodat de beslisomgeving van consumenten positief wordt beïnvloed. Hierdoor nemen consumenten minder suboptimale beslissingen en wordt de verhouding tussen consument en financiële ondernemingen meer in evenwicht gebracht. In 2014 betekende dit concreet:

### 1. Effectievere toezichtinterventies, gebaseerd op gedragseconomische kennis

Het thema heeft op diverse terreinen meegewerkt om te analyseren hoe de keuzecontext van consumenten wordt beïnvloed door biases en heuristieken. Dit heeft geleid tot inzichten over het feitelijke gedrag van consumenten. Voor het uitwerken van de implicaties voor beleid en toezicht is in veel gevallen meer tijd nodig, en veelal ook nader onderzoek om te testen of bepaalde interventies ook succesvol zullen zijn.

### 2. Meer inzicht in houding, gedrag en vertrouwen van financiële consumenten

We willen meer inzicht krijgen in de financiële dilemma's van consumenten in de praktijk. Daartoe is een nieuw instrument gebruikt, namelijk het ['AFM Consument&panel'](#). Doel is de stem van de consument nog meer mee te laten wegen in het AFM-toezicht zodat deze taak effectiever en efficiënter kan worden uitgevoerd. In dit panel kan de consument gericht naar meningen en ervaringen worden gevraagd. Daarnaast wordt ook in het kader van specifieke projecten consumentenonderzoek gedaan. Voorts doet de AFM meer in het algemeen onderzoek naar financiële consumenten in de halfjaarlijkse Consumentenmonitor, en naar het vertrouwen van consumenten in de AFM.

### 3. Strategische samenwerking tussen AFM en derden

Buiten de AFM zijn ook andere partijen actief in het vertegenwoordigen van belangen van consumenten en in onderzoek naar consumentengedrag. Het gaat bijvoorbeeld om de Consumentenbond, Nibud, VEB en Vereniging Eigen Huis. We willen waar mogelijk

met hen samenwerken, en heeft op kwartaalbasis met deze partijen overleg. Ook zoekt de AFM strategische samenwerking met andere actieve partners binnen het platform Wijzer in geldzaken.

## RESULTATEN EN EFFECTEN

### 1. Effectievere toezichtinterventies, gebaseerd op gedragseconomische kennis

De hoofddoelstelling van het thema luidt: op basis van verworven inzichten uit de gedragseconomie de effectiviteit en efficiëntie van de AFM en haar instrumenten verbeteren, zodat de beslisomgeving van consumenten positief wordt beïnvloed. Op basis van onze gedragseconomische kennis hebben we in 2014 de volgende resultaten bereikt:

#### Consumptief krediet

Om consumenten bewust te maken van de consequenties die een consumptief krediet met zich meebrengt, moeten financiële marktpartijen sinds 2009 een waarschuwingzin ('Let op! Geld lenen kost geld') in hun reclame-uitingen voor consumptief krediet opnemen. We zijn ons bewust van de inspanning van marktpartijen om dergelijke verplichte waarschuwingssinnen op te nemen. Wij willen meer inzicht krijgen in de werking en het effect van de kredietwaarschuwing. Daarom hebben we in 2014 een onderzoek gestart naar het effect en de bredere maatschappelijke functie van de kredietwaarschuwing. Marktpartijen, brancheorganisaties, consumenten, wetenschap en onderzoekbureaus zijn hierbij geconsulteerd. De resultaten van dit onderzoek worden in de loop van 2015 gepubliceerd.

#### Execution only beleggen

Samen met het thema Vermogensopbouw wordt preventief de ontwikkelingen op het gebied van [execution only](#) beleggingsdienstverlening gevolgd. Hierbij is bijzondere aandacht voor de mens achter de belegger. In 2014 is het project Execution Only Belegger gestart. Hieruit kwam

onder meer naar voren dat veel beleggers niet rationeel handelen en daardoor minder rendement behalen. Particuliere beleggers bepalen bijvoorbeeld hun beleggingsuitgangspunten (zoals doel en risicobereidheid) niet, spreiden te weinig en hanteren (ongemerkt) een risicovolle beleggingsstrategie. Traditionele oplossingen, zoals het verstrekken van meer informatie, lijken onvoldoende om deze beleggers goede beslissingen te laten nemen. Ook hebben we onderzoek verricht naar de effectiviteit van de passendheidstoets. Die toets lijkt niet het waarschuwend effect te hebben dat beoogd wordt. Consumenten vullen de toets bijvoorbeeld opportunistisch in of negeren de waarschuwingen die volgen.

In 2015 zijn we van plan door te gaan met het onderzoek naar het gedrag van beleggers. In samenwerking met de markt zal dan gekeken worden of, en op welke punten, aanpassing van de dienstverlening nodig is om het risico op problemen te verminderen.

### Nazorg beleggingsverzekeringen

Samen met het thema 'Productaanbieders stellen het belang van de klant centraal' is meegedacht over de vraag hoe consumenten met een beleggingsverzekering nog meer kunnen worden gemotiveerd om actie te ondernemen. Het beperken van het aantal keuzes, zodat het nemen van beslissingen laagdrempeliger wordt, is één van de onderzochte mogelijkheden.

### Gebruik van beleggersinformatie

Samen met het thema 'Effectenmarkten functioneren eerlijk en efficiënt en de infrastructuur blijft bestendig' is onderzoek gedaan naar de vraag welke informatie door beleggers wordt gebruikt bij het nemen van beleggingsbeslissingen. Belangrijke subvraag was in hoeverre het prospectus gebruikt wordt. De resultaten worden in 2015 verwacht.

### Activeren pensioeneelnemer

Samen met het thema 'Pensioenuitvoerders

geven overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioenen' is gewerkt aan het krijgen van inzicht welke factoren van belang zijn bij het activeren van de pensioeneelnemer. Wat is er voor nodig om de pensioeneelnemer zover te krijgen dat deze zich vergewist van de situatie rond zijn oudedagsvoorziening en tijdig keuzes maakt? Hiertoe worden *best practices* verzameld en gecombineerd met theoretische inzichten. In samenwerking met een pensioenuitvoerder is begin 2015 een pilot gestart. Ook is van belang welke pensioeneelnemers de meeste risico's lopen. Hiervoor is een onderzoek uitgezet bij de Universiteit Leiden.

## 2. Meer inzicht in houding, gedrag en vertrouwen van financiële consumenten

De AFM wil meer inzicht krijgen in de financiële dilemma's van consumenten in de praktijk.

### AFM Consument&Panel

In augustus 2014 [startte](#) de AFM, samen met onderzoeksbureau GfK, een online consumentenpanel: 'AFM Consument&Panel'. Er hebben zich 640 consumenten aangemeld voor deelname. Ongeveer de helft van de respondenten is afkomstig uit het bestand van het Meldpunt Financiële Markten; het zijn consumenten die contact hebben opgenomen met de AFM. Drie op de tien respondenten komt uit het grotere GfK-panel dat een representatieve afspiegeling is van de Nederlandse bevolking. De overige 23% betrof consumenten die zich spontaan aanmeldden. Belangrijk is op te merken dat het AFM-panel als geheel niet representatief is voor de gehele Nederlandse bevolking. Bij elk onderzoek wordt dan ook gekeken of de resultaten van het niet-representatieve deel afwijken van die van het representatieve deel.

Het panel heeft in 2014 diverse keren haar nuttige mening, inzicht, kennis en ervaring gegeven. Deelnemers vulden kwalitatieve vragenlijsten en

polls in, en gaven reacties in het forum van het AFM-panel. De onderwerpen en ook de doelstelling waren per onderzoek verschillend en gekoppeld aan onderzoeksvragen van andere thema's.

Voorbeelden van onderwerpen waarover het panel is geraadpleegd zijn: crowdfunding, advies bij complexe producten, Klantbelang Dashboard scores, geld lenen voor duurzame investeringen, reisverzekeringen en het dienstverleningsdocument voor adviseurs. Ook is input gevraagd voor het in Europees verband op te stellen informatiedocument, dat consumenten moet gaan helpen om de risico's en rendementen van verschillende beleggingsproducten met elkaar te vergelijken. We wilden van panelleden weten welke weergave zij het meest informatief en makkelijk te gebruiken vinden.

Voor het zogeheten 'deurmatonderzoek' is een deel (250 panelleden) uitgenodigd om gedurende drie weken bij te houden welke informatie zij van financiële dienstverleners per post, mail, of telefoon heeft ontvangen. Over de informatie hebben zij daarnaast nog enkele vragen beantwoord over aard, afkomst en reden van de informatiestroom. Het doel van dit onderzoek is een zo compleet mogelijk beeld krijgen van de informatiestromen van financiële dienstverleners naar consumenten.

*95% van de panelleden vulde vrijwillig de vragenlijst naar achtergrondkenmerken in. 80% participeerde in een meting naar financiële geletterdheid.*

### Marktonderzoek

Onafhankelijk marktonderzoekbureau GfK doet halfjaarlijks onderzoek onder consumenten: wat vinden zij van de AFM en van hoe wij ons werk doen? De geholpen naamsbekendheid van de AFM onder consumenten is al jaren stabiel. Ruim een derde weet (globaal) wat de AFM doet, een op de drie kent de AFM van naam en een derde heeft

nooit eerder van de AFM gehoord. 30 Procent van de consumenten weet zonder hulp dat de AFM toezicht houdt op de financiële markt. Dat is een lichte stijging ten opzichte van eerdere metingen. Ongeveer de helft van de consumenten die ongeveer weet wat de AFM doet, kent het [Meldpunt Financiële Markten](#) en/of de AFM-website. Het is belangrijk om de naamsbekendheid van beide te vergroten: uit de praktijk blijkt namelijk dat meer naamsbekendheid leidt tot meer signalen van consumenten.

### Waardering en vertrouwen

De waardering voor de AFM is de afgelopen metingen redelijk constant gebleven: ongeveer een op de vijf is positief over de AFM, en een op de tien negatief. De rest is neutraal of heeft geen mening. In 2012 en eerder was bijna drie op de tien consumenten positief over de AFM. Naarmate men de AFM beter kent, heeft de Nederlandse financiële consument een positievere indruk van de AFM en ook meer vertrouwen in de AFM. Voor AFM relevante doelgroepen, zoals recente sluiters van een hypotheek of particuliere beleggers, zijn beter bekend met de AFM en hebben ook meer vertrouwen in de AFM.

Waardering van de AFM hangt sterk samen met de gepercipieerde deskundigheid en alertheid. Consumenten die de AFM deskundig en alert vinden hebben hogere waardering en meer vertrouwen in de AFM. Bijna een op de drie consumenten vindt de AFM alert in najaar 2014, een lichte stijging ten opzichte van de voorjaarsmeting (19%). De helft van de consumenten vindt dat de AFM verstand van zaken heeft, minder dan 5% is het hier niet mee eens.

### Dilemma's

62% van de consumenten vindt dat boetes slecht zijn voor het vertrouwen in de financiële sector omdat boetes misstanden zichtbaar maken. Een op de tien vindt AFM-boetes juist goed voor het vertrouwen in de trouwen omdat misstanden

worden aangepakt. In 2014 deelde de AFM 31 boetes uit. Dit is een stijging ten opzichte van 2013. Hieruit mag echter geenszins de conclusie worden getrokken dat de AFM strenger toezicht houdt of dat het aantal overtreders/overtredingen stijgt. Een deel van stijging hangt samen met het feit dat eerder opgelegde boetes pas in 2014 kon worden geïncasseerd. Daarbij zegt het aantal boetes ook niets over de effectiviteit van het toezicht. Goed toezicht bestaat uit meer onderdelen, waaronder preventie, advies en bijsturing.

Bij het dilemma tussen bescherming en keuzemogelijkheden, zegt 58% dat de AFM consumenten meer moet beschermen ook al leidt dat tot minder keuzes, terwijl 10% stelt dat de AFM juist welvaart en economie moet bevorderen ook al kan dat tot risico's voor consumenten leiden. Een op de drie consumenten vindt dat de AFM vooral moet waarschuwen tegen misstanden. Ruim een derde vindt dat de AFM producten of diensten moet verbieden om problemen op de financiële markten kleiner te maken.

Om het jaar doen we ook onderzoek onder [zakelijke stakeholders](#). Eind 2015 is de volgende meting. We voeren continu de dialoog met marktpartijen en hun vertegenwoordigers. Bijvoorbeeld in het [Adviserend Panel](#).

### Kwalitatief onderzoek

Naast kwantitatief onderzoek onder consumenten zoals de [Consumentenmonitor](#) doet de AFM ook verdiepend kwalitatief onderzoek. In 2014 onderzocht marktonderzoeksbureau Ferro Explore met vijftien diepte-interviews het vertrouwen in de AFM en de financiële sector bij goed geïnformeerde consumenten.

De respondenten zijn kritisch op de financiële sector "Ze zijn oppervlakkig en zijn er niet om mij te helpen maar meer zichzelf" en "enorme bonussen", maar zien ook het belang van deze sector in: "Banken zijn nodig (...) Ik denk dat mensen zich niet realiseren dat het belangrijk is dat wij in een

*wereld leven waar banken worden behouden. Hoe dankbaar we moeten zijn dat we hier leven. Er zijn ook landen waar je niet kan sparen of waar rentes zijn van 30, 40 procent." En "financiële instituten die kan een land niet missen".*

### Eigen rol consument

Ze geven daarnaast aan zich meer te willen verdiepen in financiële zaken: "Ik vertrouw niemand meer op z'n mooie blauwe ogen. Dat geklooi met woekerpolissen, banken die omvallen, mensen die hun geld kwijt zijn, ik probeer me er in ieder geval meer in te verdiepen. Niet dat dat lukt. (...) Ik wil het graag begrijpen maar het lukt me gewoon niet."

De geïnterviewde consumenten willen ook dat financiële dienstverleners intrinsiek het klantbelang centraal stellen, zonder daarbij uit het oog te verliezen dat zij bij commerciële bedrijven werken: "Ik geloof ook niet in allerlei opgelegde regels. Ik vind dat je vanuit jezelf eerlijk met je klanten moet omgaan en hoe die omslag in een groot bedrijf moet, dat weet ik niet. Hun visie moet veranderen. Niet alleen zoveel mogelijk geld verdienen. Iedereen wil geld verdienen, dat snap ik ook. Maar dit is buiten proportioneel."

### AFM en de consument

De geïnterviewden horen allen bij de een derde van de Nederlanders die (globaal) weten wat de AFM doet. Ook deze consumenten weten niet altijd precies wat de AFM doet: "Als ik het niet weet zijn er vast velen met mij". Wat soms tot onrealistische verwachtingen leidt: "Als de AFM goedkeuring ergens aan geeft, dan durf ik daar blind op te varen." Later gerelativeerd: "Ze moeten zeggen u moet wel zelf blijven nadenken want wij kunnen niet alles....Ik ben er gewoon ingestapt zonder iets te bekijken (controleren). Dus eigenlijk moet ik mijzelf de schuld geven"

Een deel heeft via het [Meldpunt Financiële Markten](#) contact gehad met de AFM en op de

[consumentenwebsite](#) gekeken; “AFM levert mij nu duidelijkheid in onduidelijke zaken. Tips en handvatten”.

Een respondent ziet de AFM los staan van de financiële sector: *“Ik denk dat zij daar buiten staan. Als je ergens binnen staat dan kan je er geen controle op uit oefenen.”* Een consument over hoe de AFM effectief toezicht moet houden: *“Ze moeten het verschil weten tussen toezicht houden en toekijken. Toezicht houden is actief bezig zijn en toekijken is passief. Ze moeten toezicht houden door lef te tonen en autoriteit te nemen.”*

### 3. Strategische samenwerking tussen AFM en derden

Buiten de AFM zijn ook andere partijen actief in het vertegenwoordigen van belangen van consumenten en in onderzoek naar consumentengedrag. We willen waar mogelijk met hen samenwerken, en hebben op kwartaalbasis met deze partijen overleg. Ook zoeken we strategische samenwerking met andere actieve partners binnen het platform Wijzer in geldzaken.

De minister van Financiën [vroeg](#) de AFM medio 2014 om samen met de Autoriteit Consument en Markt (ACM) nader onderzoek te doen naar financiële standaard producten. De AFM en ACM hebben een onderzoek gestart naar de vraag hoe standaardproducten kunnen bijdragen aan goede keuzes door consumenten met betrekking tot financiële producten. Daartoe is een bredere analyse gemaakt van het keuzegedrag van consumenten. De ACM richt zich vooral op kansen en risico's voor de marktwerking van standaardproducten in de verschillende financiële deelmarkten. De AFM heeft al mogelijkheden om slechte producten en voorwaarden aan te pakken. Ze houdt sinds 2013 toezicht op het productontwikkelingsproces en de producten van financiële ondernemingen. Aanbieders moeten bij het ontwikkelen van hun producten op een

evenwichtige wijze rekening houden met de belangen van de klant. Dit moet leiden tot goede producten. Die bieden waar voor hun geld, voorzien in een gefundeerde behoefte, doen wat de klant verwacht en zijn niet onnodig ingewikkeld. De uitkomsten van het onderzoek zijn in januari 2015 aan het ministerie van Financiën gezonden en in het eerste kwartaal van 2015 gepubliceerd.





## 3.2 Toezicht Caribisch Nederland

De AFM houdt sinds 1 juli 2012 gedragstoezicht op de financiële ondernemingen gevestigd in [Caribisch Nederland](#). Het toezicht betreft banken, verzekeraars, tussenpersonen, kredietverenigingen en aanbieders van krediet. Het gaat om circa 55 instellingen, die actief zijn in Caribisch Nederland. Hieronder zijn ook ondernemingen die buiten Caribisch Nederland zijn gevestigd.

De AFM werkt met risicogestuurd toezicht op Caribisch Nederland. Vanaf 2013 richten wij ons daarbij vooral op verantwoorde kredietverlening, passende advisering, informatieverstrekking, klachtenbehandeling en Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme BES (Wwft BES). De AFM heeft in 2014 verantwoorde kredietverlening en passende advisering opnieuw onderzocht. Wij zien een duidelijke verbetering ten opzichte van 2013, waarmee het belang van de klant beter wordt gediend. De zorgplicht wordt meer en meer toegepast, waardoor de klant beter wordt beschermd tegen overkreditering. Maar de ondernemingen zijn nog niet op het gewenste niveau.

Wij constateren nog steeds dat toepassing van de regelgeving lastig is voor de ondernemingen. De AFM verricht proactief activiteiten om de oorzaken van de problemen op te lossen.

De AFM heeft in 2014 de precontractuele informatie over krediet onderzocht. Uit dit onderzoek kwam naar voren dat het grootste deel van de instellingen in Bonaire, Sint Eustatius en Saba die informatie sinds de eerdere meting in 2013 heeft verbeterd. Maar helaas voldoen nog niet alle instellingen (volledig) aan de geldende regelgeving. De desbetreffende instellingen zijn hier over geïnformeerd. Er wordt van hen verwacht dat zij de informatie zo snel mogelijk aanpassen.

De AFM heeft daarnaast onderzoek gedaan naar de kwaliteit van klachtenmanagement bij verschillende ondernemingen. Ook hier zijn partijen aangespoord om het proces rondom de klachten te verbeteren. De AFM heeft hiervoor onder meer de suggestie aangereikt de Interne Accountants Dienst dit proces te laten beoordelen.



Bij de uitvoering van het toezicht heeft de AFM te maken met een aantal punten die een belemmering vormen voor een effectieve uitvoering van het toezicht. Het betreft o.a. een aantal tekortkomingen in de regelgeving en andere knelpunten zoals het ontbreken van een Bureau Krediet Registratie, het ontbreken van een level playing field voor de gedragsregels met Curaçao en St. Maarten (waar de moedermaatschappijen van veel financiële ondernemingen zetelen) en het ontbreken van financiële middelen voor educatie en bewustwording van consumenten.

Voor 2015 zal opnieuw een Self Assessment worden verstuurd naar alle in het register ingeschreven ondernemingen. Hiermee wordt marktbrede informatie verkregen waardoor de AFM nog beter risicogestuurd toezicht kan uitvoeren. De speerpunten voor 2015 blijven verantwoorde kredietverstrekking en passende advisering. We zullen bij de meeste financiële ondernemingen een vervolgonderzoek uitvoeren. Ook zullen we ingaan op de hoogte van in rekening gebrachte provisies bij het verstrekken van verzekeringen. Vanaf 1 april 2015 zal de AFM ook toezien op de naleving van het provisieverbod, dat dan wordt ingevoerd op de eilanden. Deze regels wijken af van het provisieverbod zoals dat geldt in Nederland. Van ondernemingen op Bonaire, Sint Eustatius en Saba wordt verwacht dat de provisie in redelijke verhouding zal zijn tot de noodzakelijke werkzaamheden en de kwaliteit in dienstverlening. Dit geldt ook voor de provisie van adviseurs en bemiddelaars die adviseren over of bemiddelen in een ander financieel product dan een verzekering. De beloning van een adviseur of bemiddelaar mag er in elk geval niet toe leiden dat de belangen van de consument of cliënt daardoor in het gedrang (kunnen) komen.

## OVERZICHT BEGROTE EN GEREALISEERDE LASTEN

### Middelen

Toezicht BES-eilanden (Wfm en Wwft)	Begroting 2014	Realisatie 2014	Afw. t.o.v. B2014
Lasten (in miljoenen euro's)	0,4	0,3	-29%
Aandeel lasten in totale lasten	0%	0%	-26%

### Verklaring afwijking:

De lasten zijn lager dan begroot. De bijdrage aan het Technisch Comité van Koninkrijk toezichthouders is beperkter doordat de AFM in de eerste helft van het jaar door DNB vertegenwoordigd is. Daarnaast is er in de oorspronkelijke begroting capaciteit begroot om, op verzoek, technische assistentie te verlenen aan de toezichthouders van Curaçao en Aruba bij de invoering van gedragstoezichtregels. Dit verzoek is uitgebleven. Daarnaast is minder toezichttijd besteed doordat de ondernemingen steeds beter de gedragsregels naleven.



### 3.3 Beïnvloeding van het internationale spelersveld

#### BEÏNVLOEDING VAN HET INTERNATIONALE TOEZICHTSPEELVELD

Internationale standaarden en Europese regelgeving bepalen voor een groot deel hoe de AFM en andere financiële toezichthouders het toezicht invullen.

De beïnvloeding van het internationale speelveld is daarom van zeer groot belang. Wij streven daarom naar intensieve en efficiënte samenwerking met toezichthouders binnen en buiten de EU. Die samenwerking vindt plaats op zowel regelgeving- als op uitvoeringsniveau.

De AFM heeft het afgelopen jaar ingezet op beïnvloeding van het internationale en Europese toezichtspeelveld. Belangrijke stappen zijn gezet bij (i) internationale initiatieven op gebied van consumentenbescherming; (ii) institutionele veranderingen in het Europees toezicht; en (iii) praktijkgerichte toepassing van internationale standaarden.

#### HOE BEÏNVLOEDT DE AFM HET INTERNATIONALE SPEELVELD?

De AFM gebruikt verschillende netwerken om invloed uit te oefenen op het internationale speelveld.

##### **1. Europees toezichtnetwerk**

Europese samenwerking, afstemming en coördinatie loopt via de overkoepelende autoriteiten European Supervision Market Authority (ESMA), European Banking Authority (EBA), European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) en de European Systemic Risk Board (ESRB). De AFM werkt hier samen met de andere bevoegde EU-toezichthouders aan de ontwikkeling van nadere Europese regels en de convergentie van het toezicht. We nemen deel aan relevante werkgroepen. De AFM richt zich voornamelijk op de activiteiten van ESMA en de ESRB. Met betrekking tot EBA en EIOPA neemt de AFM (op uitnodiging van DNB) deel in hun standing committees die zich toelagen op Financial Innovation en consumentenbescherming.

Verder heeft de AFM ook doorlopend contact met Brussel (Europese Commissie en Europees Parlement en diverse Raadswerkgroepen). Afgelopen jaar heeft de AFM ook een ervaren medewerker gedetacheerd bij ESMA. Deze detachering ondersteunt ESMA, maar geeft de AFM ook inzicht in de institutionele mechanismen in Europa en een informele toegang tot besluitvormers. Tot slot onderhouden wij bilateraal contact met de belangrijkste Europese toezichthouders, zoals de FCA (VK), de AMF (Frankrijk) en BaFin (Duitsland).

## 2. Wereldwijde netwerken

Daarnaast is de AFM vertegenwoordigd in internationale overkoepelende organen.

AFM is één van de 18 permanente leden (welke 80% van de wereldwijde financiële markten vertegenwoordigen) van het bestuur van IOSCO, de internationale organisatie van effectentoezichthouders. IOSCO ontwikkelt en volgt daadwerkelijke toepassing van internationale principes en standaarden voor het markt- en gedragstoezicht op financiële markten. Deze standaarden worden vaak als leidraad gebruikt voor verdere regelgeving en toezicht op regionaal en nationaal niveau. Daarnaast is IOSCO een belangrijk forum voor informatie uitwisseling tussen toezichthouders. Onze medewerkers nemen daarom ook actief deel aan relevante werkgroepen van IOSCO.

We zijn ook actief binnen IFIAR (internationaal netwerk voor onafhankelijke toezichthouders op accountantsorganisaties), FinCoNet (het nieuwe mondiale netwerk op gebied van consumentenbescherming) en OECD en leveren een bijdrage aan relevante internationale gremia waaraan wij zelf niet kunnen deelnemen zoals de Financial Stability Board (FSB).

Tot slot onderhouden we bilaterale samenwerking met internationale toezichthouders, waaronder onze Amerikaanse counterpart FINRA.

## BEÏNVLOEDING VAN INITIATIEVEN OP GEBIED VAN CONSUMENTENBESCHERMING

Internationale standaarden en Europese regelgeving bepalen voor een groot deel hoe de AFM en andere financiële toezichthouders het toezicht invullen.

De beïnvloeding van het internationale speelveld is daarom van zeer groot belang. Wij streven daarom naar intensieve en efficiënte samenwerking met toezichthouders binnen en buiten de EU. Die samenwerking vindt plaats op zowel regelgeving- als uitvoeringsniveau.

### **Ambities**

Op het gebied van consumentenbescherming is het Nederlandse ambitieniveau hoog en zijn er recentelijk substantiële wijzigingen in regelgeving en op toezichtgebied doorgevoerd. Bestaande regelgeving over informatieverstrekking en de in 2014 geïntroduceerde nationale regels op gebied van het productontwikkelingsproces en het provisieverbod zorgen voor verbeterde bescherming van de Nederlandse consument en de professionele belegger. Om te zorgen dat onze nationale regelgeving en toezichtstrategie in lijn is met de onderliggende Europese toezichtregelgeving, heeft de AFM in 2014 bijzondere aandacht besteed aan Europese trajecten die een grote impact zullen hebben op de bescherming van de consument (MiFID II en Packaged Retail Investment Products (PRIIPS)). Deze regelgeving trajecten beogen onder meer de informatie over beleggings- en verzekeringsproducten en diensten aan consumenten te verbeteren, met name op het gebied van kosten, rendement en risico. We hebben ons actief gemengd in de discussie over deze onderwerpen om onze visie en toezichtpraktijk uit te dragen in Europa. In 2015 zullen we dit voortzetten.



### **G20/OECD Task Force on Financial Consumer Protection**

Ook heeft AFM-bestuurder Theodor Kockelkoren dit jaar het voorzitterschap van de G20/OECD werkgroep over consumentenbescherming voortgezet (Task Force on Financial Consumer Protection). Deze werkgroep werkt aan de invoering van principes ter bevordering van consumentenbescherming, zoals transparantie en ontsluiting van informatie en gedragsaspecten in de financiële dienstverlening. De werkgroep richt zich de komende jaren op het creëren van een digitaal platform voor kennisuitwisseling tussen toezichthouders, identificatie van gemeenschappelijke toezichtuitdagingen en faciliteren van vrijwillige reviews en mutual learning programs. De AFM heeft als voorzitter een sturende rol ten aanzien van de strategie en de doelstellingen van deze task force. Daarnaast draagt de AFM het gedachtegoed van Nederland op het gebied van consumentenbescherming uit.

Deze activiteiten hebben geleid tot een duidelijke positionering van de AFM op internationaal niveau en een toegenomen kans op behoud van de hoge normen die de Nederlandse regelgeving stelt aan consumentenbescherming.

### **BEÏNVLOEDING VAN INSTITUTIONELE VERANDERINGEN IN HET EUROPEES TOEZICHT**

Internationale standaarden en Europese regelgeving bepalen voor een groot deel hoe de AFM en andere financiële toezichthouders het toezicht invullen. De beïnvloeding van het internationale speelveld is daarom van zeer groot belang. Wij streven daarom naar intensieve en efficiënte samenwerking met toezichthouders binnen en buiten de EU. Die samenwerking vindt plaats op zowel regelgeving- als uitvoeringsniveau.

#### **Gemeenschappelijk toezichtsmechanisme**

Het gemeenschappelijk toezichtsmechanisme (GTM) voor kredietinstellingen, beter bekend als het single supervisory mechanism (de eerste pijler

van de bankenunie) is in november 2014 in werking getreden. Aan de Europese Centrale Bank zijn specifieke taken opgedragen betreffende het beleid inzake het prudentieel toezicht op kredietinstellingen (verordening banktoezicht). Primair wordt DNB geraakt door deze nieuwe toezichtarchitectuur, maar vanwege de Twin Peaks toezichtstructuur in Nederland wordt ook de AFM geraakt. De AFM en DNB werken samen onder andere daar waar het gaat om het toezicht op kredietinstellingen. De AFM als gedragstoezichthouder en DNB als prudentiële toezichthouder.

Om deze samenwerking te behouden en ook passend te laten zijn in de nieuwe toezichtconstellatie, waarbinnen de ECB een leidende rol heeft gekregen, heeft de AFM diverse acties ondernomen. Met het ministerie van Financiën is nauw samengewerkt om de Wft aan te laten sluiten op het GTM, waarbij rol van de AFM zoveel mogelijk in stand is gelaten (zie de [Uitvoeringswet banktoezicht](#)). Gedacht kan worden aan de rol die de AFM vervult bij toetsingen van beleidsbepalers of het verlenen van een vergunning. Tevens is met DNB gekeken welke praktische implicaties de nieuwe structuur heeft. Voor wat betreft de samenwerking van de AFM met de ECB, heeft de AFM zowel zelfstandig als binnen ESMA verband contact gezocht met de ECB om tot nadere samenwerkingsafspraken te komen. Gezien de enorme omvang van de toezichtopdracht voor de ECB (inclusief de *comprehensive assessment*) zijn genoemde werkzaamheden nog niet voltooid. De samenwerkingsafspraken moeten in 2015 hun beslag krijgen.

### **BEÏNVLOEDING VAN PRAKTIJKGERICHTE TOEPASSING VAN INTERNATIONALE STANDAARDEN**

Internationale standaarden en Europese regelgeving bepalen voor een groot deel hoe de AFM en andere financiële toezichthouders het toezicht invullen. De beïnvloeding van het internationale speelveld is daarom van zeer groot belang. Wij streven daarom

naar intensieve en efficiënte samenwerking met toezichthouders binnen en buiten de EU. Die samenwerking vindt plaats op zowel regelgeving- als uitvoeringsniveau.

### **Toezichtconvergentie**

Naast het ontwikkelen van nieuwe standaarden en regels is het belangrijk om ervoor te zorgen dat nationale toezichthouders deze regels in de praktijk op consistente wijze toepassen (de zogenoemde toezichtconvergentie). Dit bevordert de kwaliteit van het toezicht, creëert een gelijk speelveld tussen marktpartijen en toezichthouders en ondersteunt het ‘toezicht op toezicht’.

### MUTUAL LEARNING PROGRAM BIJ DE CENTRALE BANK VAN IERLAND

In 2014 heeft de AFM op verzoek van de Centrale Bank van Ierland (CBI) een *review* uitgevoerd op de taak die CBI heeft ten aanzien van consumentenbescherming. De review is wederkerig, en vond plaats in het kader van een zogenoemd *mutual learning program*; in 2015 zal de CBI de AFM op gebied van consumentenbescherming evalueren. De *review* vond plaats aan de hand van de ‘G20/OECD High Level Principles on Financial Consumer Protection’ (G20/OECD-principles). De OECD/G20 principles dienen daarbij als referentie. De *review* die de AFM heeft uitgevoerd bestond uit een *self assessment* door CBI, interviews met toezichthouders, senior management, andere overheidsorganen en marktpartijen.

De AFM heeft een eindrapport uitgebracht aan CBI. De ervaringen van deze review zijn ook gedeeld met de G20/OCD Task Force on Financial Consumer Protection, waar de vrijwillige *review* en *mutual learning programs* de komende jaren een belangrijk speerpunt zullen zijn.



## 3.4 Bedrijfsvoering

### PERSONEEL

Het zijn de medewerkers van de AFM die dagelijks de meest concrete bijdrage aan de strategie en het functioneren van de AFM leveren. Ons succes komt voort uit de kennis en ervaring van al die medewerkers. Zonder onze toezichthouders, toezichtondersteuning en medewerkers in de bedrijfsvoering staat de AFM stil en is er geen onafhankelijk gedragtoezicht in Nederland.

Door een open en inspirerende cultuur met aandacht voor persoonlijke ontwikkeling, samenwerking en doorgroeimogelijkheden is de motivatie van onze mensen hoog. Om de beste medewerkers te kunnen aantrekken en behouden, hebben we veel oog voor leiderschapstijl en professionele ontwikkeling binnen de AFM.

Daarnaast streven we een flexibele en efficiënt ingerichte organisatie na, waardoor de AFM beter kan inspelen op de risico's die zich in de markt voordoen en capaciteit en middelen zo doelmatig mogelijk kan

inzetten. Binnen een telkens uitdagende omgeving, daar waar het publieke en het private belang elkaar raakt, draagt onze kenmerkende professionele en open AFM cultuur bij aan de effectiviteit en efficiency van het gedragtoezicht.

### WERVING

Om ook in de toekomst kwalitatief de juiste professionals te kunnen werven en behouden is in 2014 onderzocht welke externe en interne ontwikkelingen de AFM in haar personele behoefte raken. Naar voren kwamen onder meer de kansen en risico's rond technologische ontwikkelingen, gedragseconomie en de internationalisering van het toezicht.

Het aantal reacties op het AFM-traineeship was in 2014 vergelijkbaar met voorgaande jaren: 495 reacties. De talenten waar wij ons op richten hebben veel keuze uit verschillende traineeships. Het blijft belangrijk om zichtbaar en aanwezig te blijven onder deze doelgroep.



In 2014 was de werving van (register)accountants een specifiek aandachtspunt. De AFM ondervond veel concurrentie van accountantskantoren. Deze zijn nu ook op zoek naar professioneel-kritische accountants die bij kunnen dragen aan het bredere perspectief van kwaliteitsbewaking en een grote betrokkenheid voelen bij het publieke belang dat in het functioneren van accountants versterkt moet worden. Er zijn meerdere middelen ingezet om de werving een impuls te geven, zoals een wervingscampagne. Dit heeft voor ons accountantstoezicht geleid tot het aannemen van een zestal registeraccountants en beleidsadviseurs.

Mobiliteit van het management en van medewerker kan ruimte creëren voor nieuwe inzichten, ervaringen en complementaire karakters. Om een flexibele en wendbare organisatie te kunnen zijn, is strategische personeelsplanning en tijdig anticiperen een randvoorwaarde. In 2014 is de basis gelegd voor een meerjarenagenda voor de AFM, waar ook het faciliteren van doorstroom onderdeel van uitmaakt.

#### CAPACITEIT, MIDDELEN, ARBEIDSVOORWAARDEN EN PENSIOENEN

Als AFM halen we onze *license to operate* uit een kritische beoordeling van activiteiten en gedragingen van de onder toezicht staande instellingen. Om geloofwaardig te zijn, moeten we zelf het goede voorbeeld geven. De blik op onszelf mag niet minder kritisch zijn. We vinden daarom dat wij open en transparant moeten zijn over de inzet van onze middelen, en bereid moeten zijn om daarover verantwoording af te leggen.

We zijn ambitieus in de wijze van vormgeving van ons toezicht en hanteren daarbij een hoge kwaliteitsstandaard. Een ieder binnen de AFM werkt toegewijd aan de verwezenlijking van onze doelen, onze missie en het gedrag en de cultuur die we met elkaar nastreven. Per 1 januari 2014 zijn de toezichtafdelingen in een nieuwe structuur van start gegaan. Doel is de organisatie nog effectgerichter en

flexibeler te maken, zodat wij beter kunnen anticiperen en inspelen op externe ontwikkelingen.

De AFM dient bij het vormgeven van al haar activiteiten doelmatig om te gaan met de beschikbaar gestelde (financiële) middelen. Het bewaken van kosten en specifiek de personeelskosten heeft dan ook onze volle aandacht gehad in 2014. Bij het werven en behouden van goed opgeleide en deskundige medewerkers treedt de AFM voornamelijk in concurrentie met instellingen die onder haar toezicht vallen. Het beloningsbeleid van de AFM is er dan ook op gericht om een marktconform arbeidsvoorwaardenpakket te bieden, in vergelijking met de voor de AFM relevante arbeidsmarkt. In 2014 hebben veel financiële instellingen hun arbeidsvoorwaardenpakket aangepast, waaronder de personeelskorting op de rentelast voor hypotheekleningen. De AFM zal haar eigen arbeidsvoorwaarden waar nodig versoberen en moderniseren, zowel voor nieuwe als bestaande contracten, om daarmee in de pas te blijven lopen bij de versobering en modernisering waar breder in de financiële sector om wordt gevraagd.

Per 1 januari 2014 is de pensioenregeling aangepast aan het gewijzigde fiscale kader. Het opbouwpercentage is verlaagd van 2,25% naar 2,15%, en de pensioengerechtigde leeftijd ging van 65 naar 67 jaar. Per 1 januari 2015 volgt een verdere versobering waarbij het opbouwpercentage verder verlaagd wordt naar 1,875%. Ook komt er een fiscale begrenzing bij de pensioenopbouw tot € 100.000. De impact van de versobering zal worden meegewogen in de herijking van het totale arbeidsvoorwaardenpakket. Deze herijking vindt in 2015 plaats.

Met ingang van 1 januari 2014 heeft de AFM een eigen pensioenuitvoerder, de stichting Pensioenfonds Autoriteit Financiële Markten. Dit betreft een tijdelijke situatie. Na het uiteenvallen van een initiatief voor een nieuw, niet-verplichtgesteld bedrijfstakpensioenfonds voor de financiële sector in 2012, is een eigen

pensioenfondsen voor de AFM opgericht. Voor de langere termijn blijft de AFM op zoek naar samenbrengen van de uitvoering van haar pensioenregeling met die van andere organisaties, om zo de voordelen van schaalgroottes te benutten. In 2015 zal, naast aanpassing van de pensioenovereenkomst, onderzocht worden wat alternatieve mogelijkheden zijn voor de pensioenuitvoering in de toekomst.

## ICT

In 2014 is een uitgebreid verbeterprogramma gestart om het ICT-risico te verkleinen. Daarbij lag de focus op het professionaliseren van de dienstverlening, het uitfasen van verouderde toepassingen en de installatie van nieuwe hard- en software. Daarnaast is de acceptatieomgeving vernieuwd en is de rapportagestructuur aangepast en vernieuwd. Bovendien zijn organisatorische aanpassingen doorgevoerd en nieuwe werkwijzen geïmplementeerd. Lees meer hierover in het hoofdstuk Besturing onder [organisatierisico's](#).

## MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD ONDERNEMEN

Het maatschappelijk verantwoord ondernemen (mvo) in het toezicht en mvo gerelateerd aan de bedrijfsvoering van de AFM als organisatie zijn binnen het mvo-beleid van de AFM twee aparte pijlers. We willen oog hebben voor brede maatschappelijke en wereldwijde ontwikkelingen en (aankomende) aandachtsgebieden of problemen die grote impact hebben, het publiek belang raken, positief en negatief.

Het goed functioneren van de financiële markten is een groot publiek belang. Die kerntaak waarop het toezicht van de AFM zich richt houdt daardoor per definitie in dat de AFM het publiek belang en daarmee mvo actief ondersteunt. De dimensies van mvo die voortvloeien uit onze kerntaak zijn dan ook verweven in onze missie, kernwaarden en primaire processen. De AFM ziet bijvoorbeeld toe op de integere en beheerste bedrijfsvoering van financiële instellingen en versterking van de continuïteit in die bedrijfsvoering.

Dit doen we bijvoorbeeld door bij instellingen eisen te stellen aan de totstandkoming van nieuwe financiële producten en het centraal zetten van het klantbelang. Op deze wijze dragen we als toezichthouder indirect sterk bij aan een breder maatschappelijk gewenst mvo-beleid.

Vanzelfsprekend neemt maatschappelijk verantwoord ondernemen ook in de eigen bedrijfsvoering van de AFM een belangrijke plaats in. De begrippen integriteit, compliance en transparantie hebben een centrale plaats in het primaire proces van de AFM. We voeren een actief en effectgericht mvo-beleid, waarmee we de positieve aspecten van ons handelen op mens, milieu en maatschappij willen stimuleren en de negatieve aspecten beperken. Voor de eigen bedrijfsvoering kiest de AFM voor een pragmatische aanpak die bijdraagt aan een betrouwbaar en geloofwaardig duurzaamheidsprofiel.

We maken onze mvo-activiteiten zo goed mogelijk meetbaar. Daarvoor maken we gebruik van een mvo-scorecard. De scorecard geeft inzicht in de korte- en langetermijndoelen van de AFM op het gebied van mvo. De scorecard laat ook zien hoe we meten of we de doelen halen. Vooral als gebruiker van het gebouw en als inkoper hebben we een aantal duidelijke resultaten geboekt. Zo heeft de AFM vanaf 1 augustus 2014 een nieuwe cateraar met een gezonder en duurzamer assortiment, waarmee de AFM voldoet aan de duurzaamheidscriteria. Ook maakt de AFM vanaf 2012 gebruik van een nieuwe manier van maatschappelijk verantwoord inkopen. Dat begint zijn vruchten af te werpen. Onder meer op het gebied van energiebesparing door bewegingsmelders en zuinigere servers.

In haar leveranciersbeleid vraagt de AFM ook naar de inzet op het gebied van mvo. Opdrachten van de AFM dragen jaarlijks bij aan minimaal vier leerwerkplekken voor mensen met afstand tot de arbeidsmarkt en Wajongers. Waar mogelijk stelt de AFM leveranciers in staat mvo-aspecten bij haar toe te

passen. Bijvoorbeeld in ge- en verbruiksartikelen, de catering en de schoonmaak. Daar waar mogelijk past de AFM duurzaamheidscriteria toe bij haar Europese aanbestedingen. Het doel is om dit in 2017 voor alle aanbestedingen te realiseren.

## DIVERSITEIT

Uit verschillende (externe) onderzoeken blijkt dat diversiteit in haar verschillende verschijningsvormen positief bijdraagt aan het realiseren van organisatiedoelstellingen. In andere woorden: organisaties met een goede diversiteit zijn succesvoller. De AFM bevordert diversiteit door dialoog te stimuleren en concrete ontwikkelingen in gang te zetten en/of te ondersteunen.

Het projectmatig en themagericht werken neemt binnen onze organisatie een steeds belangrijkere plek in. Ook voor projecten geldt dat teamdiversiteit leidt tot betere prestaties. Het doel is meer oog te creëren voor de verschillende kwaliteiten van medewerkers en voor hoe deze effectief ingezet kunnen worden in toezicht- en projectrollen. Openstaan voor en het kunnen inzetten van verschillen in kwaliteiten, karakters en teamrollen van teamleden leidt tot effectievere teams en betere resultaten.

Qua diversiteit tussen mannen en vrouwen heeft de AFM reeds ultimo 2013 haar doelstellingen behaald. De AFM heeft in 2010 het Charter 'Talent naar de Top' getekend. Hiermee zegde de AFM toe om de komende jaren maatregelen te nemen om meer vrouwelijk talent aan boord te krijgen, te behouden en te benoemen. Doelstelling was om binnen vijf jaar 38 procent vrouwelijke managers te hebben in het management. In 2014 bestond 40 procent van het management uit vrouwen.

# 4 Organisatie & besturing

Ga naar

4.1 Besturing

## 4.1 Besturing

Om de AFM zorgvuldig en transparant te besturen, hanteert de AFM een helder besturingsmodel. Dit model geeft duidelijk aan binnen welke grenzen de AFM opereert en op welke manier zij verantwoording aflegt.

### GOVERNANCE BIJ DE AFM

De AFM is een zelfstandig bestuursorgaan (ZBO) met bevoegdheden voor het gedragstoezicht op de financiële markten. Een ZBO is volgens de Kaderwet ZBO's een bestuursorgaan van de centrale overheid dat bij of krachtens de wet met openbaar gezag is bekleed en dat niet hiërarchisch ondergeschikt is aan de minister. De wetgever heeft bevoegdheden toegekend aan de AFM en de AFM draagt de verantwoordelijkheid voor de concrete uitoefening van het toezicht.

De raad van toezicht ziet toe op de wijze waarop het bestuur van de AFM zijn taken verricht. De minister van Financiën benoemt het bestuur en de leden van de raad van toezicht. De raad van toezicht kan voor deze benoemingen een niet bindende voordracht

doen. Daarnaast verleent de minister van Financiën instemming op, onder andere, statutenwijzigingen, de Agenda en de jaarrekening. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid verleent instemming aan het onderdeel van het toezicht op pensioenuitvoerders in de Agenda (begroting) en de jaarrekening.

De Wet op het financieel toezicht (Wft) bevat diverse bepalingen over de 'governance' van de AFM. Het betreft onder meer regels over de benoeming en bezoldiging van de leden van het bestuur en de raad van toezicht. De statuten en reglementen van de AFM bevatten een nadere uitwerking van deze bepalingen. De AFM conformeert zich aan de 'Corporate Governance Code' (Code) voor zover deze code kan worden toegepast op een semipublieke organisatie. Voor zover de wet anders bepaalt dan de Code volgt de AFM de wet. De AFM heeft een overzicht opgesteld van alle bepalingen uit de Code waarin wordt aangegeven welke bepalingen worden toegepast binnen de organisatie en welke bepalingen niet van toepassing zijn omdat de AFM een ZBO is in de vorm van een stichting. Dit is de '[Corporate Governance Code matrix](#)'.

## CORPORATE GOVERNANCE CODE

De Nederlandse Corporate Governance Code gaat uit van de structuur van een beursvennootschap, de AFM is echter een ZBO in de vorm van een stichting. Een groot aantal bepalingen uit de Code moet daarom worden vertaald naar de AFM-context.

In het algemeen geldt dat bepalingen over de raad van commissarissen worden vertaald naar de raad van toezicht. Waar de Code bevoegdheden toekent aan de algemene vergadering van aandeelhouders, worden deze voor toepassing binnen de AFM gespiegeld aan de bevoegdheden van de minister van Financiën. De AFM heeft een overzicht opgesteld waarin wordt aangegeven welke bepalingen van de Code zijn geïmplementeerd. Dit overzicht wordt ook wel aangeduid met de 'Corporate Governance Code-matrix'.

De matrix is te vinden op de [website](#) van de AFM. Een aantal *best practice* bepalingen is niet van toepassing op de AFM. Het betreft de bepalingen II.1.9 t/m II.1.11, II.2.1 t/m II. 2.7, II.2.10 t/m II.2.13, II.2.15, III.6.4, III.6.6, III.7.1, III.7.2, III.8, IV en V.1.2, V.2.1 en V.3.3. De overige bepalingen worden al dan niet in aangepaste vorm door de AFM toegepast.

De hoofdlijnen uit de Nederlandse Corporate Governance Code-matrix voor de AFM zijn:

- De raad van toezicht stelt de bezoldiging van het bestuur vast. De bezoldiging heeft de goedkeuring van de minister van Financiën nodig.
- De AFM kent een incompatibiliteitsregeling (regeling met betrekking tot onverenigbare functies) en een tegenstrijdigbelangenregeling (voor het omgaan met situaties van potentieel tegenstrijdige belangen) die voldoen aan de eisen van de Code.
- De AFM legt een in control verklaring af in lijn met wat door de Monitoring Commissie Corporate Governance is voorgesteld als 'good

practice' van de best practice bepaling II.1.5, namelijk dat de verklaring zich alleen richt op de financiële verslaggevingsrisico's en wordt aangevuld met een beschrijving van de overige risicomanagementactiviteiten.

- De AFM heeft een complianceregelings die op onderdelen strikter is dan de Code voorschrijft.
- Begroting en jaarrekening worden ter goedkeuring voorgelegd aan de raad van toezicht en hebben instemming van de minister van Financiën nodig. Het jaarverslag wordt na goedkeuring door de raad van toezicht uitgebracht aan de minister. Met de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid zijn voor het toezicht op pensioenuitvoerders afspraken gemaakt over de begroting en de verantwoording die aansluiten bij de verhouding tussen de AFM en de minister van Financiën.
- De externe accountant van de AFM wordt conform de Code benoemd door de raad van toezicht. De auditcommissie van de raad van toezicht is het primaire aanspreekpunt voor de accountant.
- De AFM heeft een Interne Audit Dienst (IAD). De bevindingen van de IAD worden besproken in de auditcommissie.

## COMPLIANCE EN INTEGRITEIT

In 2014 is onverminderd aandacht besteed aan normoverdracht en het omgaan met dilemma's door onder meer actieve voorlichting hierover. Dit gebeurt zowel tijdens introductiebijeenkomsten met nieuwe medewerkers en (werk)overleg van afdelingen als op individueel niveau. Daarnaast zijn in 2014 stappen ondernomen om organisatiebreed themadagen Integriteit te organiseren ten behoeve van bestuur, management en medewerkers. Het thema Integriteit zal in 2015 verdere navolging krijgen als onderdeel van een bredere focus op gedrag en cultuur.

Met betrekking tot het automatiseren van de (interne) compliance werkprocessen is in 2014



een nieuwe interactieve applicatie ontwikkeld. Het ontwerpen van deze interactieve tool sluit aan bij de doelstellingen om het integer handelen van medewerkers van AFM te bevorderen en de eigen verantwoordelijkheid te vergroten. Deze applicatie zal in 2015 worden geïmplementeerd.

Ten behoeve van het bepalen van de (on)verenigbaarheid van nevenfuncties van de leden van de raad van toezicht is in 2014 een leidraad opgesteld. Deze leidraad biedt de leden van de raad van toezicht een kader voor het beoordelen van zowel (de schijn van) belangenverstremgeling als andere compliance risico's, waaronder integriteitsrisico's en reputatierisico's die verbonden kunnen zijn aan het vervullen van nevenfuncties.

In 2014 is in opdracht van de minister van Financiën en de raad van toezicht een onderzoek ingesteld naar de regels omtrent compliance, nevenfuncties en integriteit voor de raad van toezicht van de AFM, de naleving hiervan en de ontstane praktijk. De AFM onderzoekt in overleg met de raad van toezicht en het ministerie welke veranderingen nodig zijn en hoe deze zo goed mogelijk geïmplementeerd kunnen worden.

Professionalisering van de compliance functie staat ook in 2015 blijvend op de agenda.

In 2014 zijn 13 meldingen gedaan betreffende mogelijke belangenverstremgeling of incidenten die anderszins de integriteit of reputatie van de organisatie kunnen schenden. De aard van de meldingen betrof voornamelijk verlies of diefstal van informatiedragers. Daarnaast waren er enkele meldingen van mogelijke belangenverstremgeling, het onbedoeld delen van dossiervertrouwelijke informatie en gedrag in strijd met de integriteitsregels.

Al deze meldingen en incidenten hebben tot een feitenonderzoek geleid. In die gevallen waarin een lichte overtreding is geconstateerd, heeft

een normverdragend gesprek met betrokken medewerkers plaatsgevonden. Eén incident heeft, conform het interne handhavingsbeleid bij integriteitsschendingen, geleid tot een disciplinaire maatregel.

Omtrent de naleving van de complianceregelgeving zijn vijf lichte overtredingen geconstateerd in het kader van privébeleggingstransacties. De aanbevelingen en consequenties hieruit voortvloeiende zijn door betrokken medewerkers opgevolgd en, indien van toepassing, vastgelegd in het compliancedossier.

### KLACHTENREGELING

Een ieder heeft het recht om door de AFM en haar medewerkers op een correcte manier te worden behandeld. Als een persoon van mening is dat dit niet het geval is geweest, kan hij of zij een klacht indienen bij de AFM. Klachten worden door de AFM zorgvuldig en in overeenstemming met het Klachtenreglement en de Algemene wet bestuursrecht (Awb) afgehandeld.

In 2014 heeft de klachtencoördinator in zeven klachtdossiers een inhoudelijk oordeel gegeven (in 2013 was dit eveneens in zeven dossiers het geval). De klachtdossiers waarin tot een inhoudelijk oordeel is gekomen, betroffen – kort samengevat – klachten omtrent de trage en onvoldoende communicatie door de AFM in het kader van een vergunningaanvraag (4), de afwikkeling van klachten zelf (2) en snelheid inzake aanpassing van openbare registers van de AFM (1). Van deze dossiers is één klacht geheel gegrond verklaard, zijn drie klachten gedeeltelijk gegrond verklaard en zijn drie klachten ongegrond verklaard.

Namens de klachtencoördinator is daarnaast in meerdere gevallen contact met een klager opgenomen en is op andere wijze aan een oplossing gewerkt, waardoor klager geen noodzaak meer zag om tot een inhoudelijke behandeling van de klacht

over te gaan. Dit is ook in lijn met de inzet van bemiddeling ofwel mediation bij de afhandeling van bepaalde klachten.

Eind 2014 waren er nog zes klachtdossiers in behandeling. Dit betreft dossiers waarin wordt geklaagd over de persoonlijke bejegening door de AFM en de zorgvuldigheid/objectiviteit van AFM-medewerkers. Tevens was in 2014 sprake van een klacht over de AFM die is neergelegd bij de Nationale Ombudsman (NO) inzake onzorgvuldig optreden door de AFM in een toezichtdossier. De NO heeft ter zake van die klacht onderzoek verricht en zal begin 2015 met een rapport hierover komen.

### BESTURINGSCYCLUS

Voor de interne sturing en de externe verantwoording maakt de AFM gebruik van een besturingscyclus. In deze cyclus vindt binnen de financiële randvoorwaarden het proces plaats van (strategische) planning, uitvoering, (bij)sturing en verantwoording. Aan de hand van diverse tussentijdse meetmomenten wordt beoordeeld of de AFM 'op koers' ligt en wordt bijgestuurd als dat nodig is. Ook worden de externe belanghebbenden tussentijds geïnformeerd over de voortgang. In het jaarverslag legt de AFM verantwoording af over de resultaten en effecten van haar inspanningen. In 2014 is de aandacht onverminderd uitgegaan naar doelmatig en effectgericht toezicht houden. De AFM zoekt in het toezicht naar mogelijkheden om met ons optreden zoveel mogelijk effect te bereiken in de markt. Hierbij streven wij ernaar zo efficiënt mogelijk met onze middelen om te gaan.

### EFFECT

De AFM wil met haar toezicht zoveel mogelijk effect in de markt bereiken. De inzet van middelen is steeds gericht op het beoogde effect: eerlijke en transparante financiële markten, in het belang van consumenten en beleggers. Als lerende organisatie

met een maatschappelijk doel is het voor de AFM noodzakelijk om de effecten van haar toezicht in kaart te brengen. Werkt een bepaald type gedragsbeïnvloeding? Dit kunnen wij alleen bepalen door zo objectief mogelijk de behaalde effecten van de interventies te analyseren. Op die manier meten wij bijvoorbeeld bij welke doelgroep of bij welk probleem een interventie werkt en wanneer niet. Blijkt de interventie het beoogde effect te hebben, dan kan deze in de toekomst bij soortgelijke problemen vaker worden gebruikt. Was dit niet het geval, dan leren wij als organisatie hier ook van. Zo ondersteunt effectmeting ook het stellen van prioriteiten.

Daarnaast verlangt de maatschappij steeds meer van de AFM dat zij succesvol is in het oplossen van problemen die zij tegenkomt in haar toezicht. Van ons wordt verwacht dat wij kunnen aantonen dat onze inspanningen resultaat hebben, en dat zowel consumenten als de financiële markten profiteren van ons werk.

### RISICOBEBEERSING

Risicomanagement is het identificeren en kwantificeren van risico's, die het bereiken van de organisatiedoelstellingen onzeker maken. Ook het vaststellen, uitvoeren en evalueren van beheersmaatregelen maakt er onderdeel van uit. Uitgangspunt is dat het bestuur en het management verantwoordelijk zijn voor de effectieve identificatie, analyse, beheersing en bewaking van risico's. Het risicomanagementproces is verankerd in de besturingscyclus en maakt integraal onderdeel uit van de besturingsdialoog tussen de raad van toezicht, het bestuur en de afdelingshoofden. De opzet van risicobeheersing is afgestemd met de raad van toezicht en de externe accountant. De AFM maakt onderscheid tussen de risico's die in de markt optreden (marktrisico's) en de risico's die de AFM als organisatie ondervindt (organisatierisico's). De organisatierisico's die een directe financiële component bevatten zijn

ondergebracht in een stelsel van In Control Verklaringen.

### Marktrisico's

Marktrisico's komen grotendeels voort uit ontwikkelingen op de financiële markten, vloeien voort uit het gedrag van ondernemingen, consumenten en beleggers, al dan niet in samenhang met (hiaten in) wet- en regelgeving. In de [risicoverklaring](#) zijn de voornaamste marktrisico's opgenomen die wij als AFM zien, maar die wij niet voldoende kunnen voorkomen of beheersen. Het zijn de risico's die tot op zekere hoogte onvermijdbaar zijn of samenhangen met beperkingen in de wettelijke bevoegdheden. Het toezicht van de AFM is gericht op het matigen van de effecten van de marktrisico's.

Jaarlijks worden de marktrisico's geïnventariseerd. De resultaten worden gebruikt voor het opstellen van de Agenda en onder meer vertaald naar [toezichtthema's](#). Periodiek worden prioriteitensessies georganiseerd om de toezichtfocus te verdiepen of te verschuiven. Op deze manier wordt geborgd dat de strategische doelstellingen van de AFM aansluiten bij de geïdentificeerde risico's in de markt.

### Organisatierisico's

De organisatierisico's bevinden zich in de directe omgeving van de AFM en hebben betrekking op de bedrijfsvoering van de AFM in al haar facetten. De interne beheersing van de AFM is erop gericht de organisatierisico's zo goed mogelijk te beheersen. Op basis van het jaarlijkse proces van risico-identificatie waren de belangrijkste organisatierisico's voor 2014:

1. De internationale samenwerking van toezichthouders houdt geen gelijke tred met de vereiste internationalisering van het toezicht en is daardoor onvoldoende effectief.
2. De verwachtingen van belanghebbenden stroken niet met de effectiviteit en mogelijkheden van het AFM toezicht.

3. Toezichtsignalen worden onvoldoende gedeeld tussen de AFM afdelingen waardoor een integrale verrijking, analyse en prioritering onvoldoende tot stand komen.
4. De kwaliteit en functionaliteit van ICT-systemen biedt onvoldoende ondersteuning bij het uitvoeren van toezicht.
5. De AFM is onvoldoende in staat om een effectieve dialoog met consumenten aan te gaan, waardoor zij het consumenten- en beleggersperspectief onvoldoende begrijpt en meeweegt in haar toezicht.

### **Te beheersen risico: de internationale samenwerking van toezichthouders houdt geen gelijke tred met de vereiste internationalisering van het toezicht en is daardoor onvoldoende effectief.**

De internationale ontwikkelingen met betrekking tot financieel toezicht hebben steeds meer impact op het toezicht van de AFM. Deze ontwikkelingen zijn slechts beperkt beïnvloedbaar, waardoor de regie op onze agenda wordt beperkt net als de wijze waarop we toezicht houden.

Het risico 'internationale samenwerking' kent de volgende drie aandachtspunten: i. internationale samenwerking loopt onvoldoende in de pas met de vereiste internationalisering, ii. de grote hoeveelheid regelgeving die wordt ontwikkeld en de hoge tijdsdruk om deze te implementeren, de daarvoor gekozen sectorale opzet en de verschillen in visie tussen landen op hoe markten te reguleren, en iii. Europese wet- en regelgeving kan leiden tot een verlaging van het beschermingsniveau van Nederlandse consumenten en investeerders.

Net als in 2013 lag in 2014 het accent op (i) de verbetering van internationale regulering, (ii) de vertegenwoordiging in internationale gremia, (iii) de versterking van de samenwerking tussen financiële toezichthouders, en (iv) bijdragen aan institutionele veranderingen in het financieel toezicht.

De belangrijkste acties die ten aanzien van het risico ‘internationale samenwerking’ hebben plaatsgevonden zijn (1) onze deelname aan relevante werkgroepen bij de ESA’s (ESMA, EBA, EIOPA), IOSCO, IFIAR, OECD en de European Capital Markets Expert Group; (2) de ontwikkeling van een internationaal afwegingskader voor bepaling van onze inzet op internationale werkgroepen; het thema gericht toezicht is uitgebreid met internationale aandachtspunten, daarnaast zijn er bijdragen geleverd aan de ESFS, ESMA, European Capital Markets Expert Group, (3) er is een Projectteam bankenunie opgestart om de implicaties die de bankenunie heeft voor ons toezicht te bepalen; en (4) detacheringen bij ESMA en PCAOB en er is intensief samengewerkt met het ministerie van Financiën en DNB en ESMA. In de samenwerking ligt het accent zowel op regelgeving als op het uitvoeringsniveau (toezicht).

#### **Te beheersen risico: de verwachtingen van belanghebbenden stroken niet met de effectiviteit en mogelijkheden van het AFM toezicht.**

Het risico ‘verwachtingen van belanghebbenden’ richt zich op het vergroten van het draagvlak voor het handelen van de AFM. We maken daartoe het spanningsveld tussen de wettelijke taken en de verwachtingen ten aanzien van de mogelijkheden van AFM inzichtelijk. We maken onze keuze voor de meest effectieve wijze van beïnvloeden transparant. De belangrijkste acties die in 2014 zijn ondernomen zijn: het aanpassen van de toezichtstrategie op de ondertoezichtstaanden en het vernieuwen van de AFM website voor professionals. Daarnaast is er in 2014 veel geïnvesteerd in de dialoog met belanghebbenden in de vorm van co-creatieprojecten, sociale media en *round table* gesprekken. De (gewenste) effecten van het toezicht zijn explicieter opgenomen in de diverse toezichtprojecten.

#### **Te beheersen risico: toezichtsignalen worden onvoldoende gedeeld tussen de AFM afdelingen waardoor een integrale verrijking, analyse en prioritering onvoldoende tot stand komen.**

Het risico ‘toezichtsignalen worden onvoldoende gedeeld’ richt zich op het structureren, integraal analyseren en prioriteren van actief en passief ontvangen signalen. Daarnaast ligt binnen dit risico de focus op het vergroten van inzicht en ervaring op de voor de AFM relevante markten en kennisgebieden en het vergroten van het contact met de markt om voldoende ‘voeling’ te hebben ten aanzien van de ontwikkelingen.

In 2014 is een risicodatabase ontwikkeld en zijn procedures geïmplementeerd om signalen te volgen en te verrijken. Risicoanalyse is als kernactiviteit sterker in de organisatie verankerd en zowel het interne als externe netwerk is uitgebreid.

#### **Te beheersen risico: de kwaliteit en functionaliteit van ICT-systemen biedt onvoldoende ondersteuning bij het uitvoeren van toezicht.**

Het risico ‘kwaliteit en functionaliteit ICT-systemen’ focust op zes onderdelen: i. cultuur en structuur, ii. proces- en prestatiegericht werken, iii. ontwikkelen en projectmanagement, iv. infrastructuur, v. risicomangement en vi. financiële sturing. In 2014 zijn belangrijke stappen gezet om het ICT-risico te verkleinen. Er is nieuwe hard- en software geïnstalleerd, test- en acceptatieomgevingen zijn vernieuwd en de rapportagestructuur is aangepast en vernieuwd. Daarnaast zijn er organisatorische aanpassingen doorgevoerd en nieuwe werkwijzen geïmplementeerd.

#### **Te beheersen risico: de AFM is onvoldoende in staat om een effectieve dialoog met consumenten aan te gaan, waardoor zij het consumenten- en beleggersperspectief onvoldoende begrijpt en meeweegt in haar toezicht.**

Het risico ‘effectieve dialoog’ richt zich op het belang en perspectief van consumenten waarbij in het bijzonder gekeken wordt naar de veronderstellingen

ten aanzien van gedrag en de effecten van toezicht en het vertrouwen van consumenten in de AFM. De AFM heeft kennis en expertise gebundeld om de inzichten vanuit de gedragseconomie over het consumentengedrag te integreren in het toezicht. Dit is op diverse onderdelen in projecten toegepast. De belangrijkste resultaten in 2014 wat betreft de dialoog met de consument zijn de oprichting van een consumentenpanel, en het uitvoeren van theoretisch en empirisch onderzoek naar de factoren die van invloed zijn op vertrouwen. Daarnaast wordt periodiek een consumentenmonitor uitgevoerd waarmee inzichten in consumentengedrag worden verkregen ten behoeve van het toezicht.

### IN CONTROL VERKLARING

Organisatieprocessen die een directe financiële component bevatten zoals ‘debiteurenbeheer’ en ‘boetes en lasten onder dwangsom’ zijn opgenomen in een stelsel van In Control Verklaringen. De AFM heeft een In Control Verklaringscyclus ingericht. In deze cyclus worden processen met een financiële component geïdentificeerd. Na het proces van identificatie wordt het proces beschreven in termen van risico’s, beheersmaatregelen en verantwoording. Ieder proces heeft een eigenaar die door middel van een verklaring verantwoording aflegt over de werking van het proces.

Gelet op het voorgaande en de best practice-bepalingen van de Corporate Governance Code, is de AFM van oordeel dat ten aanzien van de financiële verslaggevingrisico’s de systemen van interne risicobeheersing en controle een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat ten aanzien van de verslaggevingrisico’s de systemen van interne risicobeheersing en controle in het verslagjaar naar behoren hebben gefunctioneerd.

### ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANTSCONTROLE AFM

Een externe accountant controleert de jaarrekening van de AFM. Deze valt in lijn met het bepaalde in artikel 35 lid 3 van de Wet toezicht accountantsorganisaties niet onder het toezicht van de AFM. Gekozen is voor de Auditdienst Rijk (ADR) die de interne auditfunctie verzorgt bij meerdere ministeries, waaronder het ministerie van Financiën.

Binnen het ministerie van Financiën, waaronder de ADR ressorteert, zijn voor de controleopdracht bij de AFM specifieke maatregelen getroffen om de onafhankelijkheid van de certificerende accountant te waarborgen. Zo is de controle belegd bij een accountant en medewerkers die geen verantwoordelijkheid hebben voor de accountantscontrole binnen het beleidsterrein van de directie Financiële Markten van het ministerie van Financiën.

## *II JAARREKENING*

---



## INHOUDSOPGAVE

---

Staat van baten en lasten voor de jaren eindigend op 31 december	129
Balans per 31 december	130
Kasstroomoverzicht voor de jaren eindigend op 31 december	131
Toelichting	132
Toelichting op de staat van baten en lasten	137
Lasten van het toezicht	145
Toelichting op de balans	147
Realisatie 2014, begroting 2014 en 2015	158

## STAAT VAN BATEN EN LASTEN VOOR DE JAREN EINDIGEND OP 31 DECEMBER

(bedragen in duizenden euro's)		2014	begroting 2014	2013
<b>Baten</b>				
Heffingen	a.	56.287	60.159	64.107
Boetes		4.745	-	1.356
Dwangsommen		61	-	15
Overheidsbijdragen	b.	20.506	20.630	20.602
Overige opbrengsten		-	1.184	-
<b>Totale baten</b>		<b>81.598</b>	<b>81.973</b>	<b>86.080</b>
<b>Lasten</b>				
Personeelslasten	c.	62.344	62.154	58.204
Afschrijvingslasten vaste activa	d.	2.040	2.648	2.716
Overige bedrijfslasten	e.	16.537	19.369	18.166
<b>Totale lasten</b>		<b>80.921</b>	<b>84.170</b>	<b>79.086</b>
<b>Financiële Baten en Lasten</b>	f.	<b>26</b>	<b>155</b>	<b>29</b>
<b>Som der lasten</b>	g.	<b>80.947</b>	<b>84.326</b>	<b>79.115</b>
<b>Exploitatiesaldo</b>	p.	<b>651</b>	<b>-2.353</b>	<b>6.966</b>

## BALANS PER 31 DECEMBER

(bedragen in duizenden euro's)	2014	2013
<b>Activa</b>		
<b>Vaste activa</b>		
<i>Immateriële vaste activa</i>		
Ontwikkelde software	h. 631	654
	631	654
<i>Materiële vaste activa</i>		
Verbouwingen	i. 1.669	2.059
Inventaris	1.147	1.432
Computerapparatuur & software	1.453	1.384
	4.269	4.875
<i>Financiële vaste activa</i>		
Huurwaarborgrekening	o. 1.026	1.026
	1.026	1.026
	5.927	6.555
<b>Vlottende activa</b>		
Debiteuren	j. 7.418	3.524
Kortlopende vorderingen en overlopende activa	k. 4.381	4.918
	11.800	8.442
Liquide middelen	l. 13.966	17.761
	25.765	26.203
<b>Totaal</b>	<b>31.692</b>	<b>32.757</b>
<b>Passiva</b>		
<b>Voorzieningen</b>	m. 5.095	7.629
<b>Langlopende leningen (langer dan 1 jaar)</b>		
Ministerie van Financiën	n. 10.000	11.500
<b>Kortlopende schulden (ten hoogste 1 jaar)</b>		
Nog terug te betalen overheidsbijdrage Ministerie van Financiën	o. 132	91
Te verrekenen exploitatiesaldi	p. 4.628	3.977
Crediteuren	1.778	1.827
Belastingen en premies sociale verzekeringen	3.109	2.814
Overige schulden en overlopende passiva	q. 6.951	4.920
	16.598	13.629
<b>Totaal</b>	<b>31.692</b>	<b>32.757</b>

## KASSTROOMOVERZICHT VOOR DE JAREN EINDIGEND OP 31 DECEMBER

(bedragen in duizenden euro's)		2014	2013
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>			
Exploitatiesaldo		651	6.966
Aanpassing voor:			
- Afschrijvingslasten immateriële vaste activa	d, h.	272	1.054
- Afschrijvingslasten materiële vaste activa	d, i.	1.768	1.662
- Mutatie van de voorzieningen	m.	-2.534	-9.417
		-494	-6.702
Toename (-/-) / afname in het werkkapitaal:			
- Kortlopende vorderingen		-3.358	1.972
- Kortlopende schulden		2.317	-2.454
		-1.040	-483
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten</i>		-883	-219
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>			
Investerings in materiële vaste activa	i.	-1.183	-2.098
Desinvesteringen in materiële vaste activa	i.	20	33
Investerings in immateriële vaste activa	h.	-250	-396
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>		-1.412	-2.462
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Aflossing langlopende schulden	n.	-1.500	-1.000
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>		-1.500	-1.000
<b>Netto-kasstroom</b>		<b>-3.795</b>	<b>-3.681</b>
Eindsaldo 31 december			
	l.	13.966	17.761
Af: beginsaldo 1 januari			
	l.	17.761	21.442
<b>Mutatie liquide middelen</b>		<b>-3.795</b>	<b>-3.681</b>

In de vergelijkende cijfers zijn aanpassingen gemaakt vanwege een stelselwijziging. Het bedrag aan liquide middelen wordt bij onderdeel I toegelicht.

## TOELICHTING

---

### *Algemeen*

Zoals voorgeschreven in de Kaderwet zelfstandige bestuursorganen is de jaarrekening zoveel mogelijk ingericht met overeenkomstige toepassing van Titel 9 Boek 2 BW. Daar waar van Titel 9 Boek 2 BW wordt afgeweken, wordt dat expliciet aangegeven.

De bedragen in deze jaarrekening zijn weergegeven in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

### *Stelselwijziging*

Verwerking van de overige opbrengsten in de jaarrekening.

De AFM anticipeert in boekjaar 2014 op een verwachte wijziging van de verslaggevingsregels met betrekking tot de verantwoording van de overige opbrengsten. De overige opbrengsten zijn met ingang van boekjaar 2014 als negatieve lasten verantwoord. De AFM meent dat deze gewijzigde presentatie een beter beeld geeft van de normale bedrijfsactiviteiten. De AFM is toezichthouder op de financiële markten, en opbrengsten vanuit met name onderhuur en incidentele detachering van personeel zijn daarom niet aan te merken als opbrengsten uit normale bedrijfsactiviteiten. De stelselwijziging betekent dat bijvoorbeeld de opbrengsten uit onderhuur als negatieve lasten worden geboekt waardoor de huurlasten lager uitvallen. Op grond van de verslaggevingsregels worden de effecten van de stelselwijziging met terugwerkende kracht verwerkt in het eigen vermogen. Ook vindt er een aanpassing plaats van de bijbehorende vergelijkende cijfers. De AFM heeft geen eigen vermogen en verreken exploitatiesaldi met de onder toezicht staande ondernemingen en het Ministerie van Financiën (onderdeel p). De overheidsbijdrage in 2013 voor BES (Caribisch Nederland) is berekend op basis van de lasten. Door deze stelselwijziging worden de lasten verlaagd waardoor de overheidsbijdrage BES 2013 lager uitvalt. Dit leidt tot een hogere terugbetaling (ad € 7 duizend) aan de overheid en een lager te verrekenen exploitatieverschil (terug te betalen aan de markt, € 7 duizend).

Door deze wijziging is het vergelijkend cijfer van de personeelslasten € 0,3 miljoen lager vanwege opbrengsten uit detachering. De overige bedrijfslasten zijn € 0,9 miljoen lager als gevolg van lagere huisvestingslasten vanwege doorbelastingen aan de huurder van de 4e en 5e verdieping van het kantoorpand ad € 0,8 miljoen en doorbelaste servicelasten ad € 0,1 miljoen.

In het volgende overzicht zijn de aanpassingen in de vergelijkende cijfers 2013 als gevolg van de stelselwijziging weergegeven.

## EFFECT STELSELWIJZIGING

## Staat van baten en lasten

(bedragen in duizenden euro's)	Vergelijkende cijfers 2013	jaarrekening 2013	Stelselwijziging
Overige opbrengsten	-	1.270	-1.270
Overheidsbijdrage BES	422	429	-7
<b>Totaal effect op baten</b>			<b>-1.277</b>
Personeelslasten	58.204	58.526	-322
Overige bedrijfslasten	18.166	19.114	-948
<b>Totaal effect op lasten</b>			<b>-1.270</b>
<b>Totaal effect op exploitatiesaldo</b>			<b>-7</b>
<b>Lasten van het toezicht</b>			
Doorlopend toezicht Wbft	71.367	72.513	-1.146
Eenmalige verrichtingen Wbft	7.326	7.444	-118
Totaal Wbft	78.693	79.956	-1.263
Totaal BES	422	422	-
Totaal lasten van het toezicht	79.115	80.378	-1.263
<b>Balans</b>			
Te verrekenen exploitatiesaldi en te verrekenen bedrag			
<i>Te verrekenen uit voorgaand jaar (A)</i>	-2.988	-2.988	-
<i>Exploitatiewerschil Wbft</i>			
Totaal opbrengsten	85.658	86.928	-1.270
Totaal lasten	78.693	79.956	-1.263
Exploitatiewerschil (B)	6.966	6.972	-7
<i>Exploitatiewerschil BES</i>			
Totaal opbrengsten	422	429	-7
Totaal lasten	422	429	-7
Exploitatiewerschil (C)	-	-	-
Te verrekenen exploitatiesaldi (teruggave aan de markt A + B + C)	3.977	3.983	-7
Nog terug te betalen overheidsbijdrage Ministerie van Financiën	91	84	7



### *Grondslagen voor resultaatbepaling*

De baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop zij betrekking hebben.

De lasten van de AFM worden hoofdzakelijk gedekt door baten uit jaarlijkse heffingen die worden opgelegd aan de onder toezicht staande ondernemingen. Verder bestaan de baten uit vaste bijdragen die zijn gekoppeld aan de behandeling van aanvragen en registraties (eenmalige verrichtingen) en uit overheidsbijdragen. Daarnaast heeft de AFM de mogelijkheid om boetes en lasten onder dwangsom op te leggen.

Indien een bezwaar, beroep of hoger beroep tegen een opgelegde heffing gegrond wordt verklaard, wordt het te restitueren bedrag in mindering gebracht op de baten uit heffingen.

Boetes worden als baten verantwoord zodra deze onherroepelijk zijn komen vast te staan. Lasten onder dwangsom worden pas na het uitbrengen van een invorderingsbeschikking als baten verantwoord. Om als baten te worden verantwoord geldt voor boetes en lasten onder dwangsom bovendien, dat de AFM er zeker van moet zijn dat zij de opgelegde bedragen ook daadwerkelijk ontvangt. Deze baten worden via het exploitatiesaldo in het volgende jaar met de sector verrekend.

De pensioenpremies van de toegezegde bijdrageregeling en de toegezegde pensioenregeling zijn als last opgenomen in het jaar waarop zij betrekking hebben, met uitzondering van de extra pensioenpremies ten behoeve van het herstelplan van het pensioenfonds. Deze extra pensioenpremies komen ten laste van de pensioenvoorziening. Ook zijn bij herrekening van de benodigde pensioenvoorziening de eventuele dotatie c.q. vrijval in de staat van baten en lasten verwerkt.

De AFM is voor de uitvoering van haar wettelijke taken vrijgesteld van zowel vennootschapsbelasting als omzetbelasting.

### *Waarderingsgrondslagen voor de balans*

De activa en verplichtingen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde tenzij anders vermeld.

#### **IMMATERIËLE VASTE ACTIVA**

De ontwikkelde software onder de immateriële vaste activa wordt gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of vervaardigingsprijs en wordt op basis van de geschatte economische levensduur lineair afgeschreven. Het verloop van de afschrijvingen houdt gelijke tred met de genoten economische voordelen die hier in de verstreken perioden mee gepaard gingen. In de regel wordt voor ontwikkelde maatwerksoftware een afschrijvingstermijn van 3 jaar gehanteerd.

#### **MATERIËLE VASTE ACTIVA**

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs en worden lineair over de verwachte economische levensduur afgeschreven.

In de regel worden de volgende afschrijvingstermijnen gehanteerd:

- 5 jaar voor inventaris;
- 3 jaar voor computerapparatuur en software;
- verbouwingen: de resterende looptijd van het huurcontract.

**VLOTTENDE ACTIVA**

Bij de waardering van de post debiteuren wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid.

**VOORZIENINGEN**

Voorzieningen worden gewaardeerd tegen contante waarde, tenzij anders vermeld.

In overeenstemming met de RJ 271 richtlijn treft de AFM voorzieningen voor verplichtingen die samenhangen met de pensioenregeling, de jubileumregeling, de regeling pensioengratificaties en enkele andere regelingen. De voorzieningen die verband houden met de eerste drie genoemde regelingen zijn actuarieel berekend. In de berekening is rekening gehouden met de kansen op invaliditeit en ontslag. Bij de bepaling van de verplichtingen vanwege de jubileum- en pensioengratificatieregeling wordt rekening gehouden met toekomstige elementen zoals verwachte salarisstijgingen.

De AFM heeft de pensioenregeling vanaf 1-1-2014 bij Pensioenfonds AFM ondergebracht. Pensioenfonds AFM is een ondernemingspensioenfonds. De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling en de uitvoeringsovereenkomst zijn als volgt:

- de opbouw van het pensioen vindt plaats volgens het middelloonstelsel;
- jaarlijks wordt aan de AFM een koopsom in rekening gebracht voor de indexatie van de aanspraken van de actieve deelnemers;
- jaarlijks wordt aan de AFM de kostendekkende premie in rekening gebracht.

De voorziening voor de pensioenregeling vloeit voort uit een herstelplan van het pensioenfonds. De eerder overeengekomen aanvullende storting door de AFM vanwege een te lage dekkingsgraad van het pensioenvermogen is in 2014 voldaan.

Bij de berekening van de voorzieningen op grond van RJ 271 zijn de volgende parameters gehanteerd:

*Disconteringsvoet pensioenverplichtingen:*

0,5% (gebaseerd op een duration van 2 jaar en op ondernemingsobligaties met kredietwaardigheid AA.).

*Disconteringsvoet jubileumverplichtingen, pensioengratificaties en overige voorzieningen:*

1,50% (gebaseerd op een duration van 8 jaar en op ondernemingsobligaties met kredietwaardigheid AA.).

*Toename salarissen:*

Conform de huidige beloningsstructuur; hierbij is rekening gehouden met de mogelijkheid van promotie.

*Looninflatie (alleen voor de berekening van jubileumverplichtingen en pensioengratificaties):*

1,50%

*Sterftetafel:*

AG prognosetafel 2014. Correctiefactoren behorende bij het gemiddelde salarisniveau 'hoog'.

*Pensioenleeftijd:*

Voor pensioen opgebouwd tot en met 31-12-2013: 65 jaar.

Voor pensioen opgebouwd vanaf 1-1-2014: 67 jaar.

De voormalige-Wabb-reserve is gewaardeerd tegen nominale waarde.

*Grondslagen kasstroomoverzicht*

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

## TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN

(bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

### Algemeen

Met ingang van boekjaar 2014 worden de lasten vergoed door derden verantwoord als negatieve lasten. Deze wijziging wordt in de algemene toelichting, onderdeel stelselwijziging, nader toegelicht. De vergelijkende cijfers 2013 zijn hierop aangepast. In de begroting 2014 zijn deze lasten vergoed door derden nog wel als opbrengst weergegeven.

Het exploitatieoverschot 2014 van € 0,7 miljoen ten opzichte van het begrote exploitatietekort van € 2,4 miljoen is het resultaat van lagere lasten (€ -3,2 miljoen) en lagere financiële baten en lasten (€ -0,1 miljoen) en minder baten (€ -0,4 miljoen).

De lagere lasten zijn op hun beurt het gevolg van hogere personeelslasten (€ 0,2 miljoen), lagere overige bedrijfslasten (€ -2,8 miljoen) en lagere afschrijvingslasten (€ -0,6 miljoen). De baten zijn lager dan de begroting. Dit verschil bestaat uit lagere opbrengsten uit heffingen (€ -3,9 miljoen), hogere opbrengsten uit boetes en dwangsommen (€ +4,8 miljoen), een lagere overheidsbijdrage (€ -0,1 miljoen) en lagere overige opbrengsten (€ -1,2 miljoen).

### a. HEFFINGEN

De heffingenopbrengsten zijn als volgt te specificeren:

	Gerealiseerd 2014	Te heffen 2014			Gerealiseerd 2013
		A	B	C = A+B	
		begroting 2014	te verreke- nen uit 2013 in 2014	Totaal te heffen 2014	
<b>Heffingen Wbft</b>					
Heffingen doorlopend toezicht Wbft	50.350	55.662	-3.977	51.685	59.217
Heffingen eenmalige verrichtingen Wbft	5.924	4.487	-	4.487	4.876
<b>Totaal Wbft</b>	<b>56.273</b>	<b>60.150</b>	<b>-3.977</b>	<b>56.172</b>	<b>64.093</b>
<b>Totaal BES</b>	<b>13</b>	<b>9</b>	<b>-</b>	<b>9</b>	<b>13</b>
<b>Totaal heffingen</b>	<b>56.287</b>	<b>60.159</b>	<b>-3.977</b>	<b>56.181</b>	<b>64.107</b>

Bij het merendeel van de toezichtactiviteiten zijn de werkzaamheden gekoppeld aan het doorlopend toezicht. De lasten hiervan worden gedekt door jaarlijkse heffingen aan alle onder toezicht staande ondernemingen in een bepaalde toezichtcategorie. De heffing in enig jaar is gebaseerd op twee componenten: 1) het te heffen bedrag uit de begroting van dat jaar (kolom A) en 2) het te verrekenen bedrag uit het voorafgaande jaar (kolom B).

Daarom is voor een goede vergelijking niet alleen de begroting opgenomen maar ook het te verrekenen bedrag uit 2013. Het bedrag 'te verrekenen uit 2013' ad € -3.977 betreft het te verrekenen bedrag na toepassing van de stelselwijziging.

Het totaal te heffen bedrag slaat de AFM binnen de betreffende toezichtcategorie om via een vast bedrag per instelling en/of een variabel tarief dat is gebaseerd op een heffingsmaatstaf. Deze maatstaf verschilt per toezichtcategorie ondernemingen en is vaak gerelateerd aan de grootte van een individuele instelling. Voorbeelden van heffingsmaatstaven zijn: aantallen fte, balanstotaal en gemiddelde marktkapitalisatie.

In 2014 is er sprake van € 56,3 miljoen aan heffingsopbrengsten. Dit is € 0,1 miljoen meer dan het te heffen bedrag van € 56,2 miljoen. De hogere opbrengst is het saldo van € -1,3 miljoen lagere opbrengst bij het doorlopend toezicht en € 1,4 miljoen hogere opbrengsten bij de eenmalige verrichtingen.

Het verschil tussen het totaal te heffen bedrag en de realisatie 2014 voor doorlopend toezicht van € -1,3 miljoen wordt voornamelijk veroorzaakt door een lagere opbrengst op de toezichtcategorie 'Beleggingsinstellingen en aanbieders van beleggingsobjecten'. Dit is een gevolg van het achterblijven van het aantal vergunningaanvragen ten opzichte van de aanvankelijke raming, het tempo van indiening van de vergunningaanvragen en vergunningverleningen van nieuwe beheerders die onder de AIFM-richtlijn vallen en het intrekken van de vergunning van een aantal (grote) vastgoedfondsen. Overige verschillen tussen de te heffen bedragen en realisaties op toezichtcategorieën hangen samen met onvoorziene mutaties in de populatie en heffingsmaatstaven van onder toezicht staande ondernemingen waarop de heffingen betrekking hebben.

De opbrengsten uit doorlopend toezicht zijn van € 59,2 miljoen in 2013 gedaald naar € 50,4 miljoen in 2014. Dit is grotendeels het gevolg van een lager te heffen bedrag in 2014 ten opzichte van 2013. Het lager te heffen bedrag in 2014 ten opzichte van 2013 is het gevolg van een terug te geven saldo uit 2013 (ad € - 4,0 miljoen) terwijl het te heffen bedrag van 2013 juist een na te heffen bedrag uit 2012 bevatte (ad € + 2,8 miljoen).

In de gevallen waarin de AFM eenmalige toezichthandelingen verricht voor onder toezicht staande ondernemingen worden daarvoor waar mogelijk afzonderlijke bedragen in rekening gebracht. Dat kan bij activiteiten die gekoppeld zijn aan concrete verzoeken of acties van ondernemingen, bijvoorbeeld bij aanvragen voor vergunningen, registraties, ontheffingen, bestuurderstoetsingen en beoordelingen van openbare biedingen of emissieprospectussen. Deze heffingstarieven zijn bijna alle kostendekkend en worden vastgesteld door de minister van Financiën en de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

In 2014 zijn de opbrengsten uit eenmalige verrichtingen € 1,4 miljoen hoger dan begroot. Dit is onder meer het gevolg van een hoger dan begroot aantal betrouwbaarheidstoetsingen en geschiktheidstoetsingen per AIFM-vergunningaanvraag. Ook is het aantal meldingen van fondsen door ondernemingen die nieuw onder de AIFM-richtlijn vallen aanzienlijk hoger dan verwacht. Ten slotte zijn ook de opbrengsten uit openbare biedingen hoger dan voorzien.

De gerealiseerde opbrengsten uit eenmalige verrichtingen zijn € 1,0 miljoen hoger dan de realisatie in 2013. Dit is onder meer het gevolg van hogere opbrengsten uit de meldingen van fondsen door ondernemingen die nieuw onder de AIFM-richtlijn vallen.

**b. OVERHEIDSBIJDRAGEN**

De overheidsbijdragen zijn als volgt te specificeren:

	2014	begroting 2014	2013
Totaal Wbft	20.231	20.231	20.194
Totaal BES	275	399	409
<b>Totaal overheidsbijdragen</b>	<b>20.506</b>	<b>20.630</b>	<b>20.602</b>

De hoogte van de overheidsbijdrage is in de Wbft als een forfait vastgelegd en bedraagt over 2014 € 20,2 miljoen. Als gevolg van een wijziging in de Wbft is de overheidsbijdrage vanaf 2015 nihil.

De overheid vergoedt de lasten van het BES-toezicht voor zover de marktbijdrage niet toereikend is. Deze vergoeding blijft in 2015 gehandhaafd.

**c. PERSONEELSLASTEN**

De personeelslasten zijn als volgt te specificeren:

	2014	begroting 2014	2013
Salarissen	42.627	43.897	40.392
Sociale lasten	5.747	5.412	4.866
Pensioenlasten*	8.010	7.580	7.224
Inhuur tijdelijke arbeidskrachten	2.418	1.054	1.899
Overige personeelslasten	3.542	4.211	3.823
<b>Totaal personeelslasten</b>	<b>62.344</b>	<b>62.154</b>	<b>58.204</b>

\* De pensioenlasten worden hierna toegelicht bij de tabel 'specificatie van de pensioenlasten'.

De personeelslasten zijn € 0,2 miljoen hoger dan begroot. Dit is het saldo van enerzijds hogere sociale lasten, pensioenlasten en lasten voor tijdelijke inhuur en anderzijds lagere salarislasten en overige personeelslasten. De lagere dan begrote realisatie van de salarislasten van € -1,3 miljoen wordt voornamelijk verklaard door lagere gemiddelde salarislasten per fte ten opzichte van de begroting. Dit wordt onder meer veroorzaakt door niet begrote ontvangen vergoedingen in verband met zwangerschapsverlof. Als gevolg van gewijzigde wettelijke percentages en grondslagen zijn de sociale lasten € 0,3 miljoen hoger dan begroot. De hogere dan begrote realisatie van tijdelijke inhuur wordt grotendeels veroorzaakt door niet begrote inzet voor het inlopen van achterstanden bij de afwikkeling van wijzigingsverzoeken aan onze IT-systemen, programmabegeleiding op IT-gebied, de inhuur van expertise ter ondersteuning van toezichtprojecten en door de (tijdelijke) invulling van vacatures en de vervanging van medewerkers vanwege zwangerschapsverlof en langdurige ziekte. De lagere dan begrote overige personeelslasten zijn voornamelijk een gevolg van een wijziging in de verantwoording van lasten vergoed door derden waardoor opbrengsten vanwege detacheringen of doorbelaste werkzaamheden aan derden met ingang van 2014 als negatieve lasten binnen de overige personeelslasten verantwoord worden.



De personeelslasten zijn € 4,1 miljoen hoger dan in 2013, grotendeels door hogere salarislasten, sociale lasten en pensioenlasten. De hogere salarislasten zijn het gevolg van een gestegen personele bezetting en hogere gemiddelde salarislasten per fte dan vorig jaar. De gemiddelde personele bezetting van fte's in dienst is onder meer door nieuwe taken gestegen van 541 fte in 2013 naar 560 fte in 2014. De hogere sociale lasten ten opzichte van 2013 zijn gevolg van de gestegen personele bezetting, de hogere gemiddelde salarislasten per fte, gewijzigde wettelijke percentages en grondslagen en een eenmalige gedeeltelijke teruggave van de basispremie WAO/WIA in 2013.

De verdeling van het gemiddeld aantal werknemers in dienst op fte-basis naar organisatie-indeling is als volgt:

	2014	begroting 2014	2013
Toezicht	340	327	319
Toezichtondersteuning	107	125	114
Bedrijfsvoering	112	111	108
<b>Totaal gemiddeld aantal werknemers op fte-basis</b>	<b>560</b>	<b>563</b>	<b>541</b>

#### SPECIFICATIE VAN DE PENSIOENLASTEN

	2014	begroting 2014	2013
Netto-pensioenpremie pensioenfonds*	7.446	7.497	8.512
Dotatie pensioenvoorziening	522	40	-1.331
Pensioenpremie toegezegde bijdrageregeling	42	43	44
<b>Totaal pensioenlasten</b>	<b>8.010</b>	<b>7.580</b>	<b>7.224</b>

\* De netto-pensioenpremie betreft de aan het pensioenfonds betaalde pensioenpremie minus de eigen pensioenbijdrage van de medewerkers van de AFM.

De pensioenlasten zijn € 0,4 miljoen hoger dan begroot, voornamelijk als gevolg van een niet begrote dotatie aan de pensioenvoorziening (€ +0,5 miljoen) en een lager dan begrote netto-pensioenpremie € - 0,1 miljoen. De dotatie aan de pensioenvoorziening vloeit voort uit het feit dat de kostendekkende premie voor 2015 hoger is dan die voor 2014. De eerder overeengekomen 10% herstelopslag op die premie valt hierdoor ook hoger uit. De verwachting is dat de jaarlijks te betalen herstelopslag tot aan het moment van afronding van het herstelplan (naar verwachting in 2017) gelijk is aan die van 2015. Dit leidt tot een dotatie aan de voorziening voor toekomstige herstelopslagen.

De pensioenlasten zijn € 0,8 miljoen hoger dan in 2013. Dit is het saldo van een lagere netto-pensioenpremie en een dotatie aan de pensioenvoorziening in 2014. In 2013 kon er een vrijval van de pensioenvoorziening plaatsvinden, doordat de destijds verwachte kostendekkende premie voor 2014 lager lag dan die voor 2013. De eerder overeengekomen 10% herstelopslag op die premie lag hierdoor ook lager. Dit leidde tot een vrijval van de pensioenvoorziening in 2013.

Zowel in 2014 als in 2013 had de AFM voor één bestuurder een afzonderlijke pensioenregeling op basis van een toegezegde bijdrageregeling.

**BEZOLDIGING BESTUUR EN RAAD VAN TOEZICHT EN ENKELE ANDERE FUNCTIONARISSEN***(bedragen in euro's)*

De AFM is als zelfstandig bestuursorgaan (ZBO) uit hoofde van de Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (WNT) verplicht de bezoldigingen van bestuurders en in voorkomend geval van enkele andere functionarissen te rapporteren. De AFM kijkt daarom op dit onderdeel af van artikel 2:383c Titel 9 Boek 2 BW. De AFM meent dat deze wijze van verantwoord worden bijdraagt aan het inzicht en aan de vergelijkbaarheid met andere organisaties die onder de WNT-rapporteringsvoorschriften vallen.

De ingangsdatum van de WNT is 1 januari 2013. Het WNT-bezoldigingsmaximum is van toepassing op de leden van het bestuur van de AFM. De huidige beloningsafspraken van de bestuurders Everts, Kockelkoren en Korte vallen onder het overgangsrecht van de WNT. Bij de oorspronkelijke toekenning van deze beloning is het uitgangspunt geweest dat deze in redelijke verhouding staat tot de arbeidsvoorwaarden voor functies met een specialistisch karakter en de kennis en ervaring passend bij de toezichthoudende taak van de AFM. Op basis van het overgangsrecht van de WNT worden gerekend vanaf ingangsdatum van de WNT, de huidige beloningsafspraken 4 jaar lang gerespecteerd. Na deze periode worden deze aanspraken in 3 jaar afgebouwd tot het geldende WNT-bezoldigingsmaximum. Voor 2014 bedraagt het WNT-bezoldigingsmaximum € 230.474. Deze norm wordt jaarlijks door het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK) vastgesteld. De norm voor 2014 is in de Staatscourant nr. 30635 van 31 oktober 2013 gepubliceerd. Het WNT-bezoldigingsmaximum is als volgt opgebouwd:

	2014	2013
Bruto beloning	€ 187.340	€ 187.340
Onkostenvergoeding	€ 8.263	€ 8.069
Voorzieningen ten behoeve van beloningen betaalbaar op termijn	€ 34.871	€ 33.190
<b>totaal WNT-bezoldigingsmaximum</b>	<b>€ 230.474</b>	<b>€ 228.599</b>

Alleen van de functionarissen die in 2014 in dienst waren bij de AFM en voor wie de openbaarmakingsverplichting van de WNT van toepassing is, zijn vergelijkende cijfers over voorgaand jaar opgenomen. De rapportage luidt als volgt:

2014							
Funcctie	Dagen in dienst	Omvang dienstverband (in fte)	Beloning	Belastbare vaste en variabele onkostenvergoeding	Doorsnee pensioenpremielasten en overige beloningen betaalbaar op termijn (*)	Totale bezoldiging volgens WNT	
<b>Bestuur</b>							
M.W.L. van Vroonhoven (vanaf 1 april 2014)	Voorzitter	275	1,0	154.068	5.372	16.135	175.575
G.J. Everts	Bestuurslid	365	1,0	252.040	5.730	37.819	295.589
Th.F. Kockelkoren	Bestuurslid	365	1,0	286.504	5.730	41.758	333.992
H.W.O.L.M. Korte	Bestuurslid	365	1,0	252.040	5.730	37.819	295.589

2013								
	Functie	Dagen in dienst	Omvang dienstverband (in fte)	Beloning	Belastbare vaste en variabele onkostenvergoeding	Doorsnee pensioenpremielasten en overige beloningen betaalbaar op termijn (*)	Totale bezoldiging volgens WNT	
<b>Bestuur</b>								
	G.J. Everts	Bestuurslid	365	1,0	251.667	5.596	76.936	334.200
	Th.F. Kockelkoren	Bestuurslid	365	1,0	285.535	5.596	43.985	335.116
	H.W.O.L.M. Korte	Bestuurslid	365	1,0	251.333	5.596	76.936	333.866

\* De gerapporteerde werkgeversbijdrage in de pensioenpremie betreft met uitzondering van die voor de heer Kockelkoren, een berekende bruto doorsneepremie waarbij met de eigen bijdrage van de bestuurder rekening is gehouden. De AFM heeft toestemming van het Ministerie van Financiën om met ingang van 2014 bij de berekening van de bezoldiging uit te gaan van de doorsnee pensioenpremie en niet van de feitelijk betaalde actuariële pensioenpremie. Door het presenteren van een werkgeversbijdrage op basis van een doorsneepremie in de WNT-tabel is een zuivere vergelijking met het WNT-bezoldigingsmaximum mogelijk. Dit omdat dat maximum eveneens op de systematiek van doorsneepremie is gebaseerd. De in de WNT-rapportage opgenomen werkgeversbijdrage in de pensioenpremie van de heer Kockelkoren betreft de werkelijke premie van een toegezegde bijdrageregeling.

Op grond van het bepaalde in de WNT en de beleidsregel toepassing WNT is de bezoldiging van Van Vroonhoven omgerekend naar jaarbasis gelijk aan het WNT-bezoldigingsmaximum. Teneinde de bezoldiging van Van Vroonhoven te laten aansluiten op het bezoldigingsmaximum, heeft na jaareinde een verrekening in de beloning plaatsgevonden ten gunste van de AFM van EUR 2.720. Dit bedrag is als vordering opgenomen in de balans per 31 december 2014. Dit bedrag is op aanwijzen van het ministerie van BZK echter niet verwerkt in bovenstaande tabel.

Bestuursleden hebben in 2013 en in 2014 geen uitkeringen ontvangen in de vorm van bonussen of in verband met het beëindigen van een dienstverband.

	2014	2013
	vaste jaarlijkse bezoldiging	vaste jaarlijkse bezoldiging
<b>Raad van toezicht</b>		
G.A. Möller	30.000	30.000
D.C.C. van Everdingen	11.524	22.740
B.J.H.S. Feilzer (tot 11 december 2014)	25.000	25.000
H.M. Prast (tot 16 september 2014)	17.614	25.000
J.C.M. Schönfeld (tot 10 november 2014)	21.458	25.000

De WNT schrijft voor dat de jaarlijkse beloning van de voorzitter van de raad van toezicht in 2014 niet meer dan 7,5% van het WNT-bezoldigingsmaximum mag bedragen. Voor de overige raadsleden is dit percentage op 5% gesteld. Op basis van het overgangsrecht van de WNT worden op 1 januari 2013 bestaande beloningsafspraken 4 jaar lang gerespecteerd of tot een eventuele herbenoeming als die binnen deze termijn plaatsvindt. Van Everdingen is op 1 november 2013 herbenoemd en daarbij is haar beloning op het WNT-bezoldigingsmaximum afgestemd. Teneinde de bezoldiging van Feilzer te laten aansluiten op het bezoldigingsmaximum, is na jaareinde een bedrag aan de AFM terugbetaald van EUR 1.411. Dit bedrag is als vordering opgenomen in de balans per 31 december 2014. Dit bedrag is op aanwijzen van het ministerie van BZK echter niet verwerkt in bovenstaande tabel.

Vanaf 1 januari 2013 dienen de leden van de raad van toezicht hun vaste jaarlijkse bezoldiging met 21% btw aan de AFM in rekening te brengen. Dit is het gevolg van aangepaste fiscale wet- en regelgeving per 1 januari 2013. De verantwoorde bezoldigingen zijn, conform de bepalingen van de WNT, weergegeven exclusief 21% btw.

#### d. AFSCHRIJVINGSLASTEN VASTE ACTIVA

	2014	begroting 2014	2013
Geactiveerde ontwikkelde software	272	671	1.054
<b>Totaal afschrijvingslasten immateriële vaste activa</b>	<b>272</b>	<b>671</b>	<b>1.054</b>
Verbouwingen	494	579	413
Inventaris	314	418	160
Computerapparatuur & software	960	980	1.089
<b>Totaal afschrijvingslasten materiële vaste activa</b>	<b>1.768</b>	<b>1.977</b>	<b>1.662</b>
<b>Totaal afschrijvingslasten vaste activa</b>	<b>2.040</b>	<b>2.648</b>	<b>2.716</b>

Ten opzichte van de begroting komen de afschrijvingslasten op immateriële vaste activa in 2014 lager uit dan begroot. De investeringen in ontwikkelde software zijn in 2013 lager uitgevallen dan waar bij het opstellen van de begroting 2014 rekening mee werd gehouden. Daarnaast zijn de investeringen in 2014 lager uitgevallen dan begroot vanwege vertraging in ontwikkeling van software ter ondersteuning van het primaire proces.

Dit heeft lagere afschrijvingslasten immateriële vaste activa tot gevolg. Ten opzichte van 2013 dalen de afschrijvingslasten doordat een aantal ondersteunende systemen inmiddels volledig is afgeschreven terwijl vervangende investeringen in de afgelopen jaren maar beperkt plaats hebben gevonden.

De afschrijvingen op materiële vaste activa komen € -0,2 miljoen lager uit dan begroot. Dit komt doordat de geplande investeringen in het gebouw en de inventaris vanwege een nieuw werkplekconcept in 2013 lager uitvielen dan waar bij het opstellen van de begroting 2014 rekening mee werd gehouden. Als gevolg hiervan is er sprake van lagere dan begrote afschrijvingslasten voor deze post. De afschrijvingslasten materiële vaste activa liggen in lijn met de afschrijvingen in 2013.

#### e. OVERIGE BEDRIJFSLASTEN

	2014	begroting 2014	2013
Huisvestingslasten	4.924	5.812	4.825
Advieslasten	2.850	3.777	3.417
Incidentele lasten overstap pensioenuitvoerder	171	-	1.168
Informatiseringslasten	5.185	4.237	4.632
Algemene lasten	3.407	5.543	4.124
<b>Totaal overige bedrijfslasten</b>	<b>16.537</b>	<b>19.369</b>	<b>18.166</b>

De overige bedrijfslasten bedragen € 16,5 miljoen en zijn € -2,8 miljoen lager dan begroot. Dit is het saldo van enerzijds lagere huisvestingslasten, advieslasten en algemene lasten en anderzijds hogere informatiseringslasten en incidentele lasten in verband met de overstap naar een nieuwe pensioenuitvoerder (begroot onder pensioenlasten).

De huisvestingslasten zijn € -0,9 miljoen lager dan begroot. Dit komt voornamelijk door een wijziging in de verantwoording van lasten vergoed door derden. Door deze wijziging worden opbrengsten uit onderhuur van een deel van het pand en daarmee gerelateerde doorbelaste servicelasten, binnen de huisvestingslasten als negatieve lasten verantwoord. Zonder dit effect is de prognose van de huisvestingslasten € 0,1 miljoen hoger voornamelijk vanwege een niet voorziene stijging van de servicelasten.

De advieslasten zijn € -0,9 miljoen lager dan begroot. Dit komt voornamelijk door lagere juridische lasten als gevolg van minder procedures en het gebruik van interne gemachtigden.

De informatiseringslasten zijn € 0,9 miljoen hoger dan begroot. Dit wordt onder meer veroorzaakt door hogere lasten voor de externe helpdesk (€ 0,2 miljoen) en hogere lasten voor hard- en software (€ 0,5 miljoen). De lasten voor de externe helpdesk stonden begroot onder de advieslasten en de realisatie ligt in lijn met de begroting. De lasten voor hard- en software zijn hoger vanwege niet begrote licenties- en onderhoudscontracten en niet begrote technische ondersteuning bij de instandhouding van de systemen.

De algemene lasten liggen € -2,1 miljoen onder de begroting. Dit wordt veroorzaakt door een lagere dotatie aan de voorziening voor mogelijke oninbaarheid van vorderingen en doordat een begrote post voor onvoorziene lasten is vrijgevallen. De dotatie aan de voorziening voor mogelijke oninbaarheid van vorderingen is lager door een beter dan verwacht betaalgedrag en een vrijval vanwege opbrengsten uit oude vorderingen.

#### LASTEN CERTIFICEREND ACCOUNTANT

De lasten van de controle door de certificerend accountant zijn opgenomen onder de algemene lasten. De onderverdeling van deze lasten naar soort vergoeding is als volgt:

	2014	begroting 2014	2013
Honoraria voor het onderzoek van de jaarrekening	207	190	218
Honoraria voor andere niet-controlediensten	15	3	12
<b>Totaal lasten certificerend accountant</b>	<b>222</b>	<b>193</b>	<b>230</b>

De honoraria voor andere niet-controlediensten bestaan uit de lasten van het regulier jaarlijks onderzoek naar de kosten en declaraties van het bestuur en de raad van toezicht.

#### f. FINANCIËLE BATEN EN LASTEN

	2014	begroting 2014	2013
Interestlasten	185	191	208
Interestbaten	159	35	178
<b>Totaal financiële baten en lasten</b>	<b>26</b>	<b>155</b>	<b>29</b>

De financiële baten en lasten zijn € 0,1 miljoen gunstiger dan begroot. Dit is het gevolg van hogere interestbaten onder meer in verband met wettelijke rente op opgelegde boetes. Per saldo is in 2014 sprake van een last.

#### g. LASTEN VAN HET TOEZICHT

In onderstaande tabel zijn de totaal gerealiseerde lasten, begrote lasten en de lasten van het voorgaand boekjaar samengevat, ingedeeld naar het wettelijk kader.

	2014	begroting 2014	2013
Doorlopend toezicht Wbft	72.777	75.893	71.367
Enmalige verrichtingen Wbft	7.881	8.025	7.326
<b>Totaal Wbft</b>	<b>80.658</b>	<b>83.918</b>	<b>78.693</b>
<b>Totaal BES</b>	<b>288</b>	<b>408</b>	<b>422</b>
<b>Totaal lasten van het toezicht</b>	<b>80.947</b>	<b>84.326</b>	<b>79.115</b>



Op grond van de Wbft dient inzichtelijk te worden gemaakt wat de lasten bedragen voor het toezicht op de BES-eilanden (Caribisch Nederland, ofwel Bonaire, Sint Eustatius en Saba) uit hoofde van de Wet financiële markten BES (Wfm BES) en de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme BES (Wwft BES).

De afwijking tussen de begrote en gerealiseerde lasten is in de onderdelen c tot en met f toegelicht.

## TOELICHTING OP DE BALANS

(bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

### h. IMMATERIËLE VASTE ACTIVA

Dit betreft de geactiveerde lasten van door de AFM ontwikkelde of aangeschafte maatwerksoftware.

Het verloop is als volgt:

	2014	2013
Stand per 1 januari	654	1.312
Investeringen	250	396
Afschrijvingen	-272	-1.054
<b>Stand per 31 december</b>	<b>631</b>	<b>654</b>
Cumulatieve aanschafwaarde	5.312	5.062
Cumulatieve afschrijvingen	-4.680	-4.407
<b>Boekwaarde per 31 december</b>	<b>631</b>	<b>654</b>

De specificatie hiervan luidt als volgt:

	stand per 31 december 2013	investeringen	afschrijvingen	stand per 31 december 2014
Toezicht ondersteunende applicatie	199	-	-199	-
Overige maatwerksoftware	455	250	-73	631
<b>Totaal immateriële vaste activa</b>	<b>654</b>	<b>250</b>	<b>-272</b>	<b>631</b>

Investeringen in software die specifiek voor de AFM is ontwikkeld en geen betrekking heeft op de toezicht ondersteunende applicatie, worden onder "overige maatwerksoftware" verantwoord.

Voor de in de balans opgenomen immateriële vaste activa (ontwikkelingslasten) dient krachtens Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek ter grootte van de boekwaarde een wettelijke reserve te worden aangehouden. Het is de AFM echter niet toegestaan om eigen vermogen aan te houden. Om deze reden is geen wettelijke reserve gevormd.

## i. MATERIËLE VASTE ACTIVA

Het verloop is als volgt:

	2014	2013
Stand per 1 januari	4.875	4.471
Investerings	1.183	2.098
Afschrijvingen	-1.768	-1.662
Desinvesteringen	-20	-33
<b>Stand per 31 december</b>	<b>4.269</b>	<b>4.875</b>
Cumulatieve aanschafwaarde	35.731	34.568
Cumulatieve afschrijvingen	-31.462	-29.694
<b>Boekwaarde per 31 december</b>	<b>4.269</b>	<b>4.875</b>

De specificatie luidt als volgt:

	stand per 31 december 2013	investerings	afschrijvingen	desinvesteringen	stand per 31 december 2014
Verbouwingen	2.059	104	-494	-	1.669
Inventaris	1.432	39	-314	-10	1.147
Computerapparatuur & software	1.384	1.039	-960	-10	1.453
<b>Totaal materiële vaste activa</b>	<b>4.875</b>	<b>1.183</b>	<b>-1.768</b>	<b>-20</b>	<b>4.269</b>

De rubriek Verbouwingen betreft geactiveerde bouwkundige aanpassingen aan het door de AFM gehuurde kantoorpand. Onder de rubriek Computerapparatuur & software zijn standaard hardware- en software-uitgaven geactiveerd. Geactiveerde uitgaven aan maatwerksoftware worden verantwoord onder Immateriële vaste activa (onderdeel h).

## j. DEBITEUREN

	2014				2013
	< 43 dagen	43 - 75 dagen	> 75 dagen	totaal	totaal
Debiteurensaldi gesplitst naar ouderdom ultimo 2014 (respectievelijk saldo 31 december)	5.988	1.439	3.165	10.592	6.369
Voorzien vanwege risico oninbaarheid				-3.174	-2.845
<b>Balanswaarde debiteuren 31 december</b>				<b>7.418</b>	<b>3.524</b>

Bij de verdeling naar ouderdom is gekozen voor bovenstaande uitsplitsing omdat deze goed aansluit bij het incassoproces. De heffingen hebben een vervalttermijn van 42 dagen en worden bij het uitblijven van betaling na circa 75 dagen overgedragen aan het incassobureau.

Het debiteurensaldo van € 10,6 miljoen (resp. € 6,4 miljoen) bestaat voor € 8,2 miljoen (resp. € 4,6 miljoen) uit heffingen en voor € 2,4 miljoen (resp. € 1,8 miljoen) uit boetes en verbeurde dwangsommen. Van het debiteurensaldo uit heffingen is € 0,9 miljoen (resp. € 1,3 miljoen) ouder dan 75 dagen.

Het saldo voorzien vanwege het risico op oninbaarheid van € 3,2 miljoen (resp. € 2,8 miljoen) bestaat voor € 0,9 miljoen (resp. € 1,0 miljoen) uit heffingen en voor € 2,2 miljoen (resp. € 1,8 miljoen) uit boetes en verbeurde dwangsommen. Het hogere debiteurensaldo ten opzichte van 2013 komt doordat een deel van de heffingen later dan voorgaand jaar is gefactureerd.

Voor heffingen wordt de post “voorzien vanwege risico oninbaarheid” dynamisch bepaald als percentage van de baten uit heffingen. Dit percentage wordt berekend op basis van het inningspercentage van het jaar ervoor. Het percentage heffingen waarop binnen 12 maanden geen betaling wordt ontvangen, is in 2014 gedaald tot 0,6%. Voor boetes en verbeurde dwangsommen wordt de post “voorzien vanwege risico oninbaarheid” per individuele vordering vastgesteld volgens de statische methode. Deze post is inclusief de vorderingen waarvan de AFM de kans op oninbaarheid hoog inschat.

#### k. KORTLOPENDE VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

	2014	2013
Vooruitbetaalde huur	1.154	1.129
Diverse vooruitbetaalde lasten	1.553	1.267
Nog te factureren heffingen en overige zaken	1.523	813
Jaarafrekening pensioenpremie	20	1.521
Overige overlopende activa	131	188
<b>Balanswaarde kortlopende vorderingen en overlopende activa 31 december</b>	<b>4.381</b>	<b>4.918</b>

De post nog te factureren heffingen en overige zaken zijn hoger uitgevallen dan vorig jaar. Dat komt door langdurige onduidelijkheid of een aantal ondernemingen in de categorie EUI verslaggeving en EUI-markt onder toezicht van de AFM valt, waardoor de heffingen over 2014 aan deze ondernemingen later dan gebruikelijk zijn gefactureerd.

De post jaarafrekening pensioenpremie is in 2014 lager dan voorgaand jaar vanwege een relatief hoge creditering bij de eindafrekening in 2013 van het vorige pensioenfonds Stichting Pensioenfonds Mercurius Amsterdam. Deze eindafrekening bevat de restitutie van de vooruitbetaalde koopsom voor indexatie (inclusief toeslagen).

#### I. LIQUIDE MIDDELEN

	2014	2013
Kas	-	2
Rekening-courant Ministerie van Financiën	13.966	11.759
Termijndeposito Ministerie van Financiën	-	6.000
<b>Balanswaarde liquide middelen 31 december</b>	<b>13.966</b>	<b>17.761</b>

De rekening-courant Ministerie van Financiën betreft een met het Ministerie van Financiën afgesloten rekening-courantovereenkomst met kredietfaciliteit. Hiermee voorziet de AFM in haar kredietbehoefte voor de korte termijn. De limiet bedraagt per 31 december 2014 € 24,5 miljoen. Voor het niet benutte deel van de faciliteit worden geen kosten in rekening gebracht. Tevens heeft de AFM voor € 10,0 miljoen langlopende vastrentende kredieten bij de Staat afgesloten (zie onderdeel n).

In 2015 is de kredietlimiet opgehoogd naar € 36,0 miljoen en zijn er drie nieuwe langlopende leningen bij de Staat afgesloten voor een totaalbedrag van € 19,0 miljoen.

Het in 2013 bij het Ministerie van Financiën geplaatste termijndeposito is teruggestort in april 2014.

Ook beschikt de AFM over een huurwaarborgrekening. Deze loopt bij het Ministerie van Financiën (zie onderdeel o) en deze dient ter dekking van lopende bankgaranties die ten behoeve van de verhuurder van het AFM-kantoorpand zijn verstrekt. Deze rekening is onder de Financiële vaste activa verantwoord.

#### m. VOORZIENINGEN

	2014				2013
	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	totaal	totaal
Pensioenvoorziening	899	1.786	-	2.685	5.393
Voorziening pensioengratificaties	2	26	449	477	436
Jubileavoorziening	121	282	1.021	1.424	1.137
Voorziening overgangsregelingen medewerkers	56	107	67	229	384
Voormalige-Wabb-reserve	204	75	-	279	279
<b>Balanswaarde voorzieningen 31 december</b>	<b>1.281</b>	<b>2.276</b>	<b>1.537</b>	<b>5.095</b>	<b>7.629</b>

Het verloop van de voorzieningen is als volgt:

	2014	2013
<b>Pensioenvoorziening</b>		
Balanswaarde 1 januari	5.393	15.177
Dotatie	507	12
Oprenting	17	37
Actuariële resultaten	-	-1.380
Uitgave	-3.232	-8.453
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>2.685</b>	<b>5.393</b>
<b>Voorziening pensioengratificaties</b>		
Balanswaarde 1 januari	436	374
Dotatie	64	58
Oprenting	10	8
Actuariële resultaten	-29	2
Uitbetaald	-4	-6
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>477</b>	<b>436</b>

	2014	2013
<b>Jubileavorziening</b>		
Balanswaarde 1 januari	1.137	967
Dotatie	166	154
Oprenting	24	21
Actuariële resultaten	215	43
Uitbetaald	-117	-49
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>1.424</b>	<b>1.137</b>
<b>Voorziening overgangsregelingen medewerkers</b>		
Balanswaarde 1 januari	384	250
Dotatie	18	183
Oprenting	20	15
Herziene berekening vanwege bijstellen diverse rekenparameters	39	-
Vrijval	-96	-
Uitbetaald	-136	-63
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>229</b>	<b>384</b>
<b>Voormalige-Wabb-reserve</b>		
Balanswaarde 1 januari	279	279
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>279</b>	<b>279</b>

De AFM heeft haar pensioenregeling tot en met 2013 ondergebracht bij Stichting Pensioenfonds Mercurius Amsterdam (Mercurius). Op verzoek van de AFM is de waarde van de pensioenverplichtingen en aanspraken van (ex-)AFM-ers en hun nabestaanden overgedragen aan de op 15 augustus 2013 opgerichte Stichting Pensioenfonds Autoriteit Financiële Markten (Pensioenfonds AFM). In 2013 heeft Pensioenfonds AFM een langetermijnherstelplan opgesteld dat uitgaat van herstel binnen de voor Mercurius geldende maximale looptijd van 15 jaar (vanaf 2009). De AFM heeft met Pensioenfonds AFM afgesproken om de jaarlijkse 10% herstelopslag, die eerder met Mercurius is overeengekomen, te continueren. Deze opslag heeft een onvoorwaardelijk karakter en geldt zolang het vereist eigen vermogen niet is bereikt, maar uiterlijk tot 2023.

Onze actuaris verwacht op grond van recente actuariële berekeningen dat het vereist eigen vermogen in 2017 is bereikt (bij een dekkingsgraad van ongeveer 115,3%). In de pensioenvoorziening op de balans van de AFM per 31 december 2014 is daarom een bedrag aan in de toekomst nog te betalen herstelopslagen opgenomen van € 2,7 miljoen (31 december 2013: € 2,9 miljoen). Het genoemde herstelplan is gebaseerd op het per balansdatum geldende Financieel Toetsingskader. Op 1 januari 2015 is het nieuwe Financieel Toetsingskader (FTK) van kracht geworden, waardoor bestaande herstelplannen vanaf deze datum niet meer geldig zijn.

Pensioenfonds AFM moet voor 1 juli 2015 een nieuw herstelplan bij de Nederlandsche Bank indienen. Door het nieuwe FTK valt de dekkingsgraad van Pensioenfonds AFM lager uit. De invoering van het nieuwe FTK is voor de AFM aanleiding om de financieringsafspraken met Pensioenfonds AFM te heroverwegen.

De dekkingsgraad van Pensioenfonds AFM per 31 december 2014 is voorlopig vastgesteld op 108,7% (Mercurius 31 december 2013: 104,3% na korting op de pensioenaanspraken).



De AFM heeft in 2010 en 2011 een voorziening van in totaal € 10,0 miljoen gevormd om bij vertrek van de AFM uit Mercurius de dekkingsgraad te brengen op een niveau van ten minste 105%. Om er voldoende zeker van te zijn dat dit bedrag ten goede zou komen aan de AFM-belanghebbenden, is in 2013 de storting van de AFM in Mercurius-verband beperkt tot € 7,5 miljoen.

De bij pensioenvoorziening verantwoorde uitgave van € 3,2 miljoen bestaat uit de met Pensioenfonds AFM afgesproken restantbetaling van € 2,5 miljoen en € 0,7 miljoen 10% herstelopslag premiebetaling.

De voorlopige opgave van Pensioenfonds AFM voor de premie over 2014 is opgenomen onder de post kortlopende vorderingen en overlopende activa (zie onderdeel k), omdat de in 2015 ontvangen voorlopige opgave lager is dan de in 2014 in rekening gebrachte voorschotnota.

De voorziening pensioengratificaties betreft rechten van werknemers bij het einde van hun dienstverband vanwege het bereiken van de (pre)pensioengerechtigde leeftijd.

De jubileavoorziening heeft betrekking op rechten van werknemers bij een dienstverband van 10, 20, 30 en 40 jaar.

De 'voorziening overgangsregelingen medewerkers' heeft betrekking op (mogelijke) aanspraken in verband met de compensatie voor verschillen in de arbeidsvoorwaarden van personeel dat in het kader van een toezichtoverdracht bij de AFM is gekomen.

De voormalige Wabb-reserve (Wet Assurantiebemiddelingsbedrijf) is een voorziening gevormd door een in 2006 ontvangen bedrag van € 0,9 miljoen van de Sociaal Economische Raad (SER). Deze voorziening is ter dekking van arbeidsrechtelijke afspraken die zijn gemaakt bij de overgang naar de AFM per 1 januari 2006 van een aantal personeelsleden van de SER, vanwege de inwerkingtreding van de Wet financiële dienstverlening. Een eventueel ongebruikt gebleven deel wordt op termijn gerestitueerd aan marktpartijen.

#### n. LANGLOPENDE LENINGEN

Ministerie van Financiën	2014			2013
	< 1 jaar	1-5 jaar	totaal	totaal
Overige schulden, Lening 1	10.000	-	10.000	10.000
Overige schulden, Lening 2	-	-	-	1.500
<b>Balanswaarde langlopende schulden 31 december</b>	<b>10.000</b>	<b>-</b>	<b>10.000</b>	<b>11.500</b>

	lening	rentevoet	aflossingsdata
Lening 1	10.000	1,83%	02-02-15
Lening 2	1.500	1,37%	03-02-14

In 2011 heeft het Ministerie van Financiën naar aanleiding van een door de AFM ingediend financieringsvoorstel een drietal langlopende leningen aan de AFM verstrekt met een vast rentepercentage gedurende de looptijd. De reële waarde wijkt niet significant af van de nominale waarde. In 2013 en 2014 zijn twee van de drie leningen afgelost.

In 2015 zijn drie nieuwe langlopende leningen bij de Staat afgesloten voor een totaalbedrag van € 19,0 miljoen. De AFM beperkt hiermee deels het renterisico over haar financieringsbehoefte.

#### o. DE FINANCIËLE VERHOUDING TUSSEN DE AFM EN HET MINISTERIE VAN FINANCIËN

Deze ziet er als volgt uit:

		2014	2013
Rekening-courant Ministerie van Financiën	Zie onderdeel I. Liquide middelen	13.966	11.759
Termijndeposito Ministerie van Financiën	Zie onderdeel I. Liquide middelen	-	6.000
Huurwaarborgrekening		1.026	1.026
Langlopende leningen Ministerie van Financiën	Zie onderdeel n. Langlopende leningen	-10.000	-11.500
Nog terug te betalen overheidsbijdrage Ministerie van Financiën		-132	-91
		<b>4.860</b>	<b>7.194</b>

De huurwaarborgrekening dient ter dekking van lopende bankgaranties die ten behoeve van de verhuurder van het AFM-kantoorpand zijn verstrekt. Deze huurwaarborgrekening loopt tot en met 2017. In 2014 heeft zich hierin geen mutatie voorgedaan. De huurwaarborgrekening staat gepresenteerd onder de financiële vaste activa.

De nog terug te betalen overheidsbijdrage Ministerie van Financiën heeft betrekking op het BES-toezicht (Caribisch Nederland) en bestaat uit het verschil tussen de gerealiseerde overheidsbijdrage BES ad € 0,3 miljoen en het ontvangen voorschot overheidsbijdrage BES ad € 0,4 miljoen. De nog terug te betalen overheidsbijdrage Ministerie van Financiën staat gepresenteerd onder de kortlopende schulden.

#### p. TE VERREKENEN EXPLOITATIESALDI EN TE VERREKENEN BEDRAG

Exploitatievverschil en te verrekenen bedrag Wbft	2014	begroting 2014	2013
<b>Te verrekenen uit voorgaand jaar (A)</b>	<b>3.977</b>	-	<b>-2.988</b>
Heffingen doorlopend toezicht	50.350	55.662	59.217
Heffingen eenmalige verrichtingen	5.924	4.487	4.876
Boetes en dwangsommen	4.806	-	1.371
Overheidsbijdrage	20.231	20.231	20.194
Overige opbrengsten	-	1.184	-
<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>81.311</b>	<b>81.565</b>	<b>85.657</b>
Lasten doorlopend toezicht	72.778	75.893	71.367
Lasten eenmalige verrichtingen	7.881	8.025	7.326
<b>Totaal lasten</b>	<b>80.659</b>	<b>83.918</b>	<b>78.693</b>
Exploitatievverschil lopend jaar (B)	651	-2.353	6.965
<b>Te verrekenen in volgend jaar (=A+B)</b>	<b>4.628</b>	<b>-2.353</b>	<b>3.977</b>

Een positief te verrekenen saldo betekent een vordering van de marktpartijen op de AFM. In deze jaarrekening is het te verrekenen exploitatiesaldo en het vergelijkend cijfer onder de kortlopende schulden opgenomen. Exploitatiever verschillen treden jaarlijks op als gevolg van verschillen tussen de begrote en werkelijke lasten en opbrengsten. Daarnaast ontstaat er ook in de begroting al een exploitatieverschil vanwege de manier waarop het te heffen bedrag doorlopend toezicht wordt berekend. Voor een toelichting hierop verwijzen wij naar de algemene toelichting op de staat van baten en lasten.

Het bedrag 'te verrekenen in volgend jaar' ad € 4,6 miljoen (terug te geven aan de markt) volgt uit het exploitatieverschil 2014 ad € 0,7 miljoen (terug te geven aan de markt) en het oorspronkelijke te verrekenen (terug te geven aan de markt) bedrag uit 2013 ad € 4,0 miljoen.

Het verschil tussen het gerealiseerde bedrag 'te verrekenen in volgend jaar' ad € 4,6 miljoen (terug te geven aan de markt) ten opzichte van de begroting ad € -2,4 miljoen (na te heffen) bedraagt € 7,0 miljoen. Dit is het resultaat van: 1) lager dan begrote opbrengsten uit heffingen voor doorlopend toezicht in 2014 (€ -5,3 miljoen); 2) een te verrekenen bedrag uit 2013 (€ +4,0 miljoen); 3) lager dan begrote lasten voor doorlopend toezicht (€ +3,1 miljoen); 4) minder tekort dan begroot op eenmalige verrichtingen (€ +1,6 miljoen); 5) niet begrote opbrengsten uit boetes en dwangsommen (€ +4,8 miljoen) en 6) lager dan begrote overige opbrengsten (€ -1,2 miljoen).

#### EXPLOITATIEVERSCHIL EN TE VERREKENEN BEDRAG BES

	2014	begroting 2014	2013
Heffingen	13	9	13
Overheidsbijdrage BES	275	399	409
<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>288</b>	<b>408</b>	<b>422</b>
<b>Totaal lasten</b>	<b>288</b>	<b>408</b>	<b>422</b>
<b>Exploitatiever schil BES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

De overheid vergoedt de lasten voor BES-toezicht (Caribisch Nederland) voor zover de markt bijdrage niet toereikend is. Het exploitatieverschil is daarom gelijk aan nul.

#### Recapitulatie te verrekenen exploitatiesaldi

	stand per 31 december 2014	stand per 31 december 2013
Te verrekenen in 2015 (respectievelijk 2014)	4.628	3.977
<b>Balanswaarde</b>	<b>4.628</b>	<b>3.977</b>

Het voorstel voor bestemming van het exploitatiesaldo staat verwoord in deel III, 'overige gegevens'.

**q. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA**

	2014	2013
Niet opgenomen vakantiedagen en overuren	2.975	2.743
Schulden ter zake van pensioenen	1.700	367
Nog te betalen incidentele lasten overstap pensioenuitvoerder	148	259
Overige te betalen lasten	2.128	1.550
<b>Balanswaarde overige schulden en overlopende passiva 31 december</b>	<b>6.951</b>	<b>4.920</b>

In 2014 bestaan de schulden met betrekking tot pensioenen uit een nafacturatie van Pensioenfonds AFM naar aanleiding van de gewijzigde overlevingstafels. De post niet opgenomen vakantiedagen en overuren is met € 0,2 miljoen gestegen. Deze stijging komt door een toename van het aantal fte in loondienst en door een stijging van de gemiddelde lasten per uur per medewerker.

**NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VORDERINGEN**

De vordering kan als volgt worden gespecificeerd:

	< 1 jaar	1-5 jaar	totaal
Onderhuurovereenkomsten	1.005	2.010	3.015
<b>Totaal niet in de balans opgenomen vorderingen</b>	<b>1.005</b>	<b>2.010</b>	<b>3.015</b>

Door de huurder van de 4e en 5e verdieping is aan de AFM een bankgarantie verstrekt van totaal € 0,3 miljoen. De onderhuurovereenkomst loopt tot en met 2017.

**NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN**

De verplichtingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	< 1 jaar	1-5 jaar	totaal
Huurovereenkomsten	4.649	9.298	13.948
Kantoor machines	76	71	146
Verzekeringen	227	-	227
Overige lease-overeenkomsten	86	67	152
<b>Totaal niet in de balans opgenomen verplichtingen</b>	<b>5.038</b>	<b>9.437</b>	<b>14.474</b>

Ten behoeve van de verhuurder van het kantoorpand van de AFM is per 1 januari 2009 een bankgarantie afgegeven van € 1,0 miljoen. Het huurcontract loopt tot en met 2017.

## NIET VERWERKTE VERPLICHTINGEN

### AANSPRAKELIJKSTELLINGEN

De AFM is in een aantal zaken aansprakelijk gesteld. Als niet verwerkte verplichtingen worden zaken aangemerkt waarbij de AFM het vooralsnog niet waarschijnlijk acht dat het tot een veroordeling van de toezichthouder zal komen en/of waarbij de omvang van de uitstroom van middelen niet met voldoende betrouwbaarheid kan worden vastgesteld. Hierbij is uitgegaan van de beschikbare informatie ten tijde van het vaststellen van de jaarstukken en/of is de AFM gesterkt door de adviezen van de betrokken juridische adviseurs. De relevante lopende zaken worden hieronder toegelicht. Hierbij moeten we opmerken dat per 1 juli 2012 een beperkt aansprakelijkheidsregime geldt voor het handelen of nalaten van de AFM na deze datum. Op grond van artikel 1:25d, tweede lid, Wft geldt dat de AFM niet aansprakelijk is voor schade veroorzaakt door een handelen of nalaten in de uitoefening van een op grond van een wettelijk voorschrift opgedragen taak of verleende bevoegdheid, tenzij deze schade in belangrijke mate het gevolg is van een opzettelijk onbehoorlijke taakuitoefening of een opzettelijke onbehoorlijke uitoefening van bevoegdheden of in belangrijke mate te wijten is aan grove schuld.

#### *Tellit/ECCR*

Tellit B.V. en Eco Capital de Costa Rica SA zijn in beroep gekomen tegen aan hen in 2006 en 2007 opgelegde heffingen. Het College van Beroep voor het bedrijfsleven heeft (CBb) op 6 december 2010 geoordeeld dat de Vaststellingsregeling waarop de heffingen zijn gebaseerd onverbindend is en heeft vervolgens de opgelegde heffingen vernietigd. Partijen stellen dat zij vanwege deze te hoge heffingen hun activiteiten hebben moeten staken en daardoor schade hebben geleden. Zij hebben de AFM aansprakelijk gesteld en in oktober 2012 gedagvaard. De aansprakelijkstelling is nog in behandeling bij de rechter in eerste aanleg.

#### *Aansprakelijkstelling na vernietiging bestuurlijke boete*

Op 15 september 2008 zijn berichten verspreid over een mogelijke nieuwe uitgifte van aandelen door Fortis. Volgens de AFM bevatten deze berichten onjuiste en misleidende informatie. De AFM heeft hiervoor op 8 juli 2011 twee bestuurlijke boetes van elk € 12.000,- opgelegd aan een natuurlijk persoon (artikel 5:58, eerste lid, onder d, Wft). Na een voor de AFM positieve uitspraak van de voorzieningenrechter, heeft de AFM de boetebesluiten gepubliceerd. Tijdens de bezwaarprocedure is de AFM aansprakelijk gesteld vanwege vroegtijdige publicatie van de boetebesluiten. Bij beslissing op bezwaar heeft de AFM de aansprakelijkheid in verband met de vroegtijdige publicatie van de boetebesluiten afgewezen. Vervolgens is door eiser beroep ingesteld tegen de beslissing op bezwaar van de AFM. Bij uitspraak van 2 mei 2013 heeft de rechtbank de beslissing op bezwaar van de AFM vernietigd en het boetebesluit van 8 juli 2011 herroepen. Recentelijk heeft het CBb de uitspraak van de rechtbank bevestigd.

#### *Aansprakelijkstelling vanwege afwijzing vergunningaanvraag Optieclub.nl B.V.*

In december 2012 heeft Optieclub.nl een vergunning aangevraagd voor het verlenen van beleggingsdiensten als bedoeld in artikel 2:96 Wft. De AFM heeft deze aanvraag op 1 mei 2014 afgewezen. Partij stelt schade te hebben geleden vanwege deze afwijzing. Bij besluit van 28 augustus 2014 is het hiertegen gemaakte bezwaar ongegrond verklaard. Op 16 januari 2015 heeft de rechtbank het beroep van Optieclub.nl gegrond verklaard, de beslissing op bezwaar vernietigd en de AFM opgedragen een nieuw besluit te nemen. Vervolgens heeft de rechtbank het onderzoek heropend met betrekking tot het door partij ingediende verzoek om schadevergoeding. De AFM heeft hoger beroep ingesteld tegen de uitspraak van de rechtbank Rotterdam van 16 januari 2015 inzake Optieclub BV.

Een aantal in 2013 nog opgenomen niet verwerkte verplichtingen zijn in 2014 afgewikkeld en hebben niet geleid tot een (materiële) uitstroom van middelen.

#### **VRIJWARINGEN**

De AFM heeft met Stichting Pensioenfonds AFM (Pensioenfonds AFM) en met Stichting Pensioenfonds Mercurius Amsterdam (Mercurius) op 3 december 2013 een overeenkomst gesloten en hen gevrijwaard. In deze overeenkomst is de collectieve waardeoverdracht van Mercurius naar Pensioenfonds AFM vastgelegd, conform artikel 83 van de Pensioenwet. Mercurius is gevrijwaard voor alle mogelijke aanspraken die (voormalige) medewerkers van de AFM op basis van hun pensioenovereenkomst met de AFM op Mercurius na de collectieve pensioenoverdracht naar Pensioenfonds AFM zouden kunnen hebben. Ook zijn Pensioenfonds AFM en de (mede)beleidsbepalers van Pensioenfonds AFM gevrijwaard voor alle mogelijke risico's die uit deze overeenkomst van collectieve waardeoverdracht en vrijwaring zouden kunnen voortvloeien.

#### **VERBONDEN PARTIJEN**

De AFM heeft de pensioenregeling vanaf 1 januari 2014 bij Pensioenfonds AFM ondergebracht. Hiervoor heeft de AFM met Pensioenfonds AFM een uitvoeringsovereenkomst afgesloten. Voor een nadere toelichting van de transacties naar aanleiding van deze uitvoeringsovereenkomst, verwijzen wij naar de volgende onderdelen in de jaarrekening:

- Waarderingsgrondslagen voor de balans, onderdeel voorzieningen;
- Onderdeel c. Personeelslasten, specificatie van de pensioenlasten;
- Onderdeel k. Kortlopende vorderingen en overlopende activa, jaarafrekening pensioenpremie;
- Onderdeel m. Voorzieningen, pensioenvoorziening;
- Onderdeel q. Overige schulden en overlopende passiva, schulden ter zake van pensioenen;
- Niet verwerkte verplichtingen, vrijwarings.



## REALISATIE 2014, BEGROTING 2014 EN 2015

(bedragen in duizenden euro's)

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de in 2014 begrote en gerealiseerde, en de voor 2015 begrote baten en lasten.

	2014	begroting 2014	begroting 2015
<b>Baten</b>			
Heffingen	56.287	60.159	86.911
Boetes	4.745	-	-
Dwangsommen	61	-	-
Overheidsbijdragen	20.506	20.630	310
Overige opbrengsten	-	1.184	-
<b>Totale baten</b>	<b>81.598</b>	<b>81.973</b>	<b>87.221</b>
<b>Lasten</b>			
Personeelslasten	62.344	62.154	66.006
Afschrijvingen vaste activa	2.040	2.648	2.537
Overige bedrijfslasten	16.537	19.369	18.628
<b>Totale lasten</b>	<b>80.921</b>	<b>84.170</b>	<b>87.171</b>
<b>Financiële baten en lasten</b>	<b>26</b>	<b>155</b>	<b>50</b>
<b>Som der lasten</b>	<b>80.947</b>	<b>84.326</b>	<b>87.221</b>
<b>EXPLOITATIESALDO</b>	<b>651</b>	<b>-2.353</b>	<b>-</b>

Voor begrote bedragen op de thema's 2015 verwijzen wij naar de begroting voor 2015 van de AFM die de ministers van Financiën en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid hebben goedgekeurd. De volledige begroting 2015 is te vinden op de website van de AFM ([www.afm.nl](http://www.afm.nl)).

Het totaal in 2015 door de AFM te heffen bedrag is € 82,3 miljoen. Dit is het saldo van de begrote heffingen 2015 ad € 86,9 miljoen minus de balanspost te verrekenen exploitatiesaldo ad € 4,6 miljoen (zie onderdeel p).

### SPECIFICATIE VAN DE NETTOLASTEN

De AFM gaat in haar begroting uit van de nettolasten. Dit houdt in dat de som der lasten zoals in de jaarrekening gepresenteerd, in de begroting wordt gecorrigeerd voor een aantal posten. Voor de realisatie 2014, de begroting 2014 en de begroting 2015 ziet deze specificatie er als volgt uit:

	2014	begroting 2014	begroting 2015
Som der lasten	80.947	84.326	87.221
Overige opbrengsten	-	-1.184	-
<b>Totaal nettolasten</b>	<b>80.947</b>	<b>83.142</b>	<b>87.221</b>

*Amsterdam, 9 maart 2015*

*Bestuur*

ir. M.W.L. van Vroonhoven MBA

mr. drs. G.J. Everts

ir. Th.F. Kockelkoren MBA

drs. H.W.O.L.M. Korte

*Raad van toezicht*

mr. D.C.C. van Everdingen, waarnemend voorzitter

### *III OVERIGE GEGEVENS*

---

## INHOUDSOPGAVE

---

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	162
Bestemming van het exploitatiesaldo	164
Verantwoording rechtmatigheid financieel beheer	165
Overzicht aan ondertoezichtgestelden toe te rekenen lasten ten behoeve van departementaal jaarverslag Ministerie van Financiën	166

## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

---

Aan: De raad van toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten

### VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de financiële overzichten die deel uitmaken van het jaarverslag 2014 van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) te Amsterdam gecontroleerd. Deze financiële overzichten bestaan uit:

- de jaarrekening 2014 bestaande uit de balans per 31 december 2014, de staat begrotings- en realisatiecijfers (baten en lasten) over 2014 en het kasstroomoverzicht over 2014 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving, het WNT-overzicht en andere toelichtingen (zoals opgenomen op de pagina's 128 t/m 159 van deel II Jaarrekening 2014);
- de op blz 165 van deel III Overige gegevens opgenomen rapportage over de financiële rechtmatigheid van de baten, lasten en balansmutaties over 2014;
- het op blz 166 van deel III Overige gegevens opgenomen overzicht aan onder toezichtgestelden toe te rekenen lasten (afgeleid uit de staat van baten en lasten) ten behoeve van het departementaal jaarverslag van het ministerie van Financiën.

### VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET BESTUUR

Het bestuur van de stichting AFM is verantwoordelijk voor het opmaken van de financiële overzichten die het vermogen, het resultaat en de financiële rechtmatigheid getrouw dienen weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, zoveel mogelijk in overeenstemming met de overeenkomstige toepassing van Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), de Beleidsregels toepassing Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (WNT) en voor de financiële rechtmatigheid in overeenstemming met de overeenkomstige toepassing van de Comptabiliteitswet 2001 en de daaruit voortvloeiende regelgeving. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

### VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE ACCOUNTANT

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de financiële overzichten op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden en de Beleidsregels toepassing WNT, inclusief het Controleprotocol WNT. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de financiële overzichten geen afwijkingen van materieel belang bevatten. Wij hebben onze controle uitgevoerd met een materialiteit die geldt voor de jaarrekeningcontrole van 1% van de omvang van de totale lasten zoals opgenomen in de jaarrekening 2014.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de financiële overzichten. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de financiële overzichten een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking, die relevant is voor het opmaken van de financiële overzichten en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting AFM. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

#### **ORDEEL BETREFFENDE DE FINANCIËLE OVERZICHTEN**

Naar ons oordeel geven de financiële overzichten een getrouw beeld van:

- zowel de grootte en de samenstelling van het vermogen van de AFM per 31 december 2014 en van het resultaat over 2014, zoveel mogelijk in overeenstemming met de overeenkomstige toepassing van Titel 9 Boek 2 BW en de Beleidsregels toepassing Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (WNT);
- de financiële rechtmatigheid van de baten, lasten en balansmutaties over 2014 in overeenstemming met de overeenkomstige toepassing van de Comptabiliteitswet 2001 en de daaruit voortvloeiende regelgeving;
- aan onder toezichtgestelden toe te rekenen lasten ten behoeve van het departementaal jaarverslag zoals opgenomen in deel III Overige gegevens (blz. 166).

#### **OVERIGE AANGELEGENHEDEN**

Zoals aangegeven in de paragraaf 'verantwoordelijkheden van de accountant' baseren wij onze controlewerkzaamheden op risico-inschattingen dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat. Het door ons gehanteerde materieel belang is gebaseerd op uitgangspunten die bij accountantscontroles in de publieke sector gangbaar zijn. Dit omdat de Stichting AFM hoofdzakelijk publieke taken uitvoert. Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, zoveel als mogelijk overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 17 maart 2015

Auditdienst Rijk

Mw. J.M. van Zanen-Nieberg RA



## **BESTEMMING VAN HET EXPLOITATIESALDO**

---

Het te verrekenen bedrag 2014 in 2015 (Wbft) zoals vermeld bij onderdeel p van de jaarrekening wordt geheel betrokken bij de berekening van het in rekening te brengen bedrag voor 2015 conform artikel 13 tweede lid Wbft zoals dit artikel was geformuleerd in 2014.

## VERANTWOORDING RECHTMATIGHEID FINANCIËEL BEHEER

---

Het financieel beheer wordt binnen de AFM gestructureerd vormgegeven. Om de financiële risico's te beheersen, hanteert de AFM een stelsel van interne procedures met ingebouwde controles, zoals autorisatie, functiescheidingen, verplichte documentatie en vastlegging van het financieel beheer. In 2014 heeft de Interne Audit Dienst interne audits en controles uitgevoerd en deze besproken met het bestuur en de auditcommissie.

Ook heeft de externe accountant een interimcontrole uitgevoerd. Deze was onder meer gericht op de opzet, het bestaan en de werking van de belangrijkste interne controleprocessen en specifiek de rechtmatigheid van de baten, de lasten en de balansmutaties over 2014. Ook is in de interimcontrole de ICT-omgeving onderzocht. De aanbevelingen uit de interimcontrole zijn of worden overgenomen.

Voor de financiële rechtmatigheid van de AFM over 2014 zijn de Comptabiliteitswet 2001 en de daaruit voortvloeiende eisen van overeenkomstige toepassing. Op basis van deze regelgeving hebben zich geen onrechtmatigheden voorgedaan die de geldende normen overschrijden.

## OVERZICHT AAN ONDERTOEZICHTGESTELDEN TOE TE REKENEN LASTEN TEN BEHOEVE VAN DEPARTEMENTAAL JAARVERSLAG MINISTERIE VAN FINANCIËN

(bedragen in miljoenen euro's)

Jaarlijks neemt het ministerie van Financiën in het departementale jaarverslag onder meer een overzicht op van de lasten die de AFM doorberekent aan de ondertoezichtgestelde ondernemingen. Op verzoek van het ministerie neemt de AFM hiertoe onderstaand overzicht op.

### KERNCIJFERS AFM.

		2014
<b>Som der lasten</b>		<b>80,9</b>
Af:	Overheidsbijdrage Wbft	-20,2
	Overheidsbijdrage Wfm BES en Wwft BES	-0,3
<b>Aan onder toezichtgestelden toe te rekenen lasten</b>		<b>60,4</b>
<b>Gemiddeld aantal fte's in dienst</b>		<b>560</b>

## *BIJLAGEN*

---

# Bijlage 1 - AFM-Prestatie-Indicatoren

Toezichtscategorie	1. Formele maatregelen											2. Normoverdracht, waarschuwingen en signalen			Totalen
	Aangifte	Aanwijzing	Boete	Gang naar de OK (civielrechtelijk)	Instelling van Wft curator	Klacht accountantskamer	Last onder dwangsom	Mededeling (civielrechtelijk)	Openbare waarschuwing	Toezegging	Vergunningintrekking (maatregel)	Normoverdragende gesprek/brief	Signaal TSC	Waarschuwingsgesprek/brief	
Aanbieders van Krediet	0	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	18	24
Accountantsorganisaties	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	2
Adviseurs en bemiddelaars	0	3	11	0	0	0	18	0	1	0	23	143	0	119	318
Banken, Elektronisch geldinst. en Clearinginst.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14	0	0	14
Belggingsinst. en aanb. v. beleggingsobjecten	0	0	5	0	0	0	0	0	1	0	0	21	0	6	33
Beleggingsond. niet voor eigen rek. excl. MTF	0	0	0	0	0	0	0	0	10	0	0	12	0	9	31
Beleggingsondernemingen voor eigen rekening	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
Betaalinstellingen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Effectenuitgevende instellingen Markt	2	0	9	0	0	0	8	0	0	0	0	63	0	9	91
Effectenuitgevende instellingen verslaggeving	0	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0	22	0	0	25
Financiële infrastructuur, marktexploit., MTF	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pensioenfondsen en Premiepensioeninst.	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	21	0	0	22
Verzekeraars, leven en pensioen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	2
Verzekeraars. schade	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
BES	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9	11
Centrale tegenpartijen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Verzekeraars, zorg	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Niet van toepassing	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6.908	0	6.908
<b>Totaal 2014</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>31</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>26</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>23</b>	<b>301</b>	<b>6.908</b>	<b>170</b>	<b>7.485</b>
<b>Totaal 2013</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>5</b>	<b>30</b>	<b>0</b>	<b>31</b>	<b>331</b>	<b>6.497</b>	<b>191</b>	<b>7.129</b>
<b>Totaal 2012</b>	<b>5</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>28</b>	<b>15</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>93</b>	<b>543</b>	<b>5.041</b>	<b>0</b>	<b>5.774</b>