

*AFM Agenda 2016-2018 – Toezicht in tijden van verandering*

---

# AFM Agenda 2017



# Autoriteit Financiële Markten

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten. Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

# Inhoudsopgave

<b>Voorwoord</b>	<b>05</b>
<b>Managementsamenvatting</b>	<b>06</b>
<b>1. Inleiding</b>	<b>09</b>
<b>2. Externe ontwikkelingen</b>	<b>10</b>
2.1 Trends	12
2.2 Risico's	14
2.2.1 Beperken kwetsbaarheid door langdurig lage rente	14
2.2.2 Risico op overkreditering	15
2.2.3 Zoektocht naar rendement	16
2.2.4 Tegenvallende financiële positie na pensionering	17
2.2.5 Legacyproblemen van verzekeraars	17
2.2.6 Onvoldoende kwaliteit accountants	18
2.2.7 Kwetsbaarheid van klantdata	18
2.2.8 Cybercrime	19
2.2.9 Opkomst nieuwe spelers	19
2.2.10 Prijsvorming kapitaalmarkt	20
2.3 Internationale beleids- en wetgevingsontwikkelingen	23
2.4 Organisatierisico's	25
<b>3. Onze prioriteiten en bijbehorende activiteiten</b>	<b>26</b>
3.1 Prioriteit 1: Het verkleinen van de ongewenste risico's in de financiële markten door regulier en thematisch toezicht	29
3.1.1 Afdeling Toezicht Verzekeren en Pensioenen (V&P)	31
3.1.2 Afdeling Toezicht Lenen, Sparen en Retailbeleggen (LSR)	33
3.1.3 Afdeling Toezicht Accountants en Verslaggeving (AV)	34
3.1.4 Afdeling Toezicht Marktintegriteit en Handhaving (MIH)	35
3.1.5 Afdeling Toezicht Asset Management (AM)	36
3.1.6 Afdeling Toezicht Kapitaalmarkten (KM)	36
3.1.7 Programma Innovatie & Fintech	37
3.1.8 Afdeling Strategie, Beleid en Internationale Zaken (SBI)	38

Deze Agenda is clickable en eenvoudig te gebruiken.



Ga naar home



Blader verder of terug

3.2	Prioriteit 2: Het versterken en vernieuwen van het toezicht door gericht te investeren in technologie en methodieken	39
3.2.1	Datagedreven toezicht	39
3.2.2	Toezicht intelligence	39
3.2.3	Quality assurance toezicht	40
3.2.4	Consumentengedrag en gedrag van beleggers	40
3.2.5	Gedrag en cultuur bij ondertoezichtstaande ondernemingen	40
3.3	Prioriteit 3: Het vergroten van de effectiviteit, efficiëntie en wendbaarheid van de organisatie van de AFM	41
3.3.1	Het versterken van de besturing	41
3.3.2	De professionalisering van de bedrijfsvoering	42
3.3.3	Verantwoording	43
4.	<b>Financiën</b>	44
4.1	Kerncijfers	47
4.2	Van begroting naar heffingen	51
	<b>Bijlage</b>	56
	<i>B1 – Overzicht organisatierisico's</i>	57



# Voorwoord

Financiële markten zijn door maatschappelijke en technologische veranderingen volop in beweging. Dat leidt tot nieuwe kansen, maar ook tot risico's voor de samenleving. Die risico's signaleren en beperken met een gerichte toezichtaanpak is een belangrijk onderdeel van de taak van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Om dat goed en geloofwaardig te kunnen doen moeten we tegelijkertijd daadkrachtig en autonoom handelen, in verbinding blijven met stakeholders én zorgen dat de eigen organisatie goed op orde is.

Kennis van nieuwe en toekomstige risico's is daarbij onmisbaar. Daarom investeert de AFM in de versterking en vernieuwing van het toezicht en voert zij voortdurend risicoanalyses uit: voor de gehele financiële sector, maar ook voor deelsectoren. Deze agenda is onderdeel van de eerder gepubliceerde [Agenda 2016-2018](#) en bevat de toezichtaanpak van de AFM voor 2017. Deze aanpak is gebaseerd op de belangrijkste maatschappelijke en financiële trends en top 10-risico's.

Namens het bestuur,

**Merel van Vroonhoven,**  
*Voorzitter*

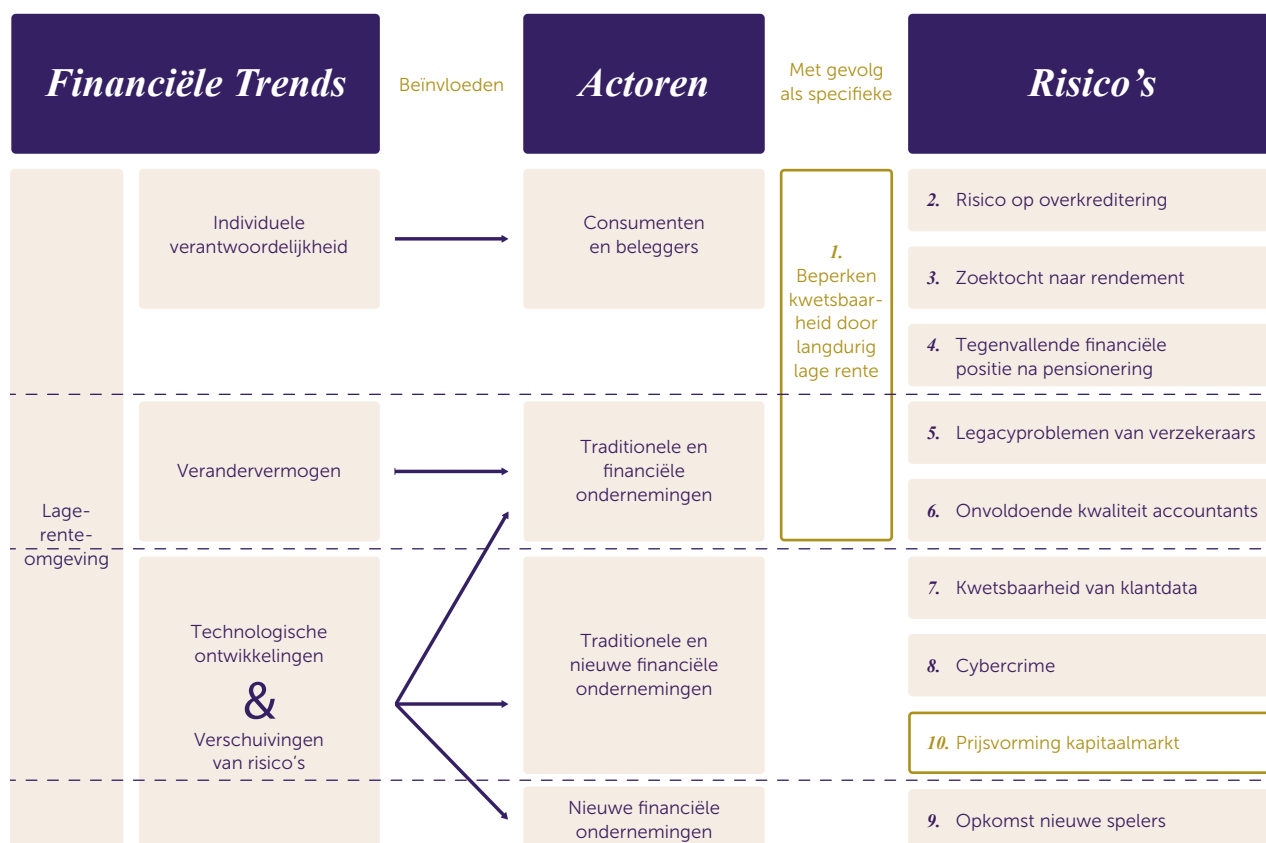




# Management-samenvatting

In onze Agenda 2016-2018 beschreven we de belangrijkste trends en risico's in de financiële markten en in de bredere samenleving.

Hieruit hebben we de tien belangrijkste risico's geselecteerd. Voor 2017 hebben we deze toprisico's aangescherpt naar aanleiding van veranderende marktomstandigheden. Met een prominente rol voor de lage-renteomgeving.





## We richten ons in de periode 2016-2018 op drie prioriteiten:

### Prioriteit 1

#### Het verkleinen van ongewenste risico's in de financiële markten

In ons plan voor 2016-2018 hebben we de toprisico's vastgesteld die we de komende jaren voor de samenleving zien. Op basis van de huidige ontwikkelingen in de maatschappij en de financiële markten scherpen we de belangrijkste risico's steeds aan en blijven we onze toezichtcapaciteit daarop inzetten. Per risico maken we een aanpak die we vervolgens vertalen in specifieke taken per afdeling. Daarnaast voert de AFM reguliere toezichttaken uit, zoals vergunningverlening, toetsingen en de goedkeuring van prospectussen.

Belangrijke speerpunten in ons toezicht in 2017 worden hieronder genoemd.

In 2017 krijgt de AFM te maken met (de voorbereiding op) veel nieuwe taken. De belangrijkste is het toezicht op de naleving van de richtlijn MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive). Het doel van MiFID II is het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en het vergroten van de bescherming van beleggers.

De AFM streeft er naar dat verwachtingen van pensioendeelnemers aansluiten op daadwerkelijke pensioenuitkeringen. Dit vereist een integraal overzicht van inkomen en vermogen op en vóór pensioendatum. We hebben daarbij een focus op groepen die kwetsbaar zijn voor het ontwikkelen van een pensioentekort, zoals zzp'ers en gescheiden echtparen. In de stelseldiscussie over het tweedepijlerpensioen brengt de AFM het deelnemersbelang in. Daarbij onderzoeken we de invloed van aspecten van een mogelijk nieuw pensioenstelsel op het gedrag van de deelnemer.

Onze inzet op het gebied van consumptief krediet heeft als doel overkreditering tegen te gaan. Omdat steeds meer kredieten online worden aangeboden, richt de AFM zich onder meer op het verbeteren van de online beslisomgeving van consumptief krediet. En daarnaast zetten we onze activiteiten voort die gericht zijn op het oplossen van de zogenaamde rentekredietenproblematiek.

Ook sturen wij erop aan dat dat financiële ondernemingen kwetsbare huishoudens stimuleren tot schuldreductie en kapitaalopbouw. Het doel is om in 2017 een significante afname te bereiken van kwetsbare hypotheekgevers met aflossingsvrije en beleggingshypotheeken.

De AFM ziet toe op de juiste toepassing van het uniforme herstell kader voor rentederivaten door banken en externe beoordelaars. De AFM rapporteert minimaal twee keer per jaar aan de minister van Financiën over de voortgang.

Na afronding van de tweede meting van Big 4-kantoren zal in 2017 de kwaliteit van accountantscontroles bij de overige kantoren worden getoetst. Uitgaande van implementatie per 1 juli 2017 van de Wet aanvullende maatregelen accountantsorganisaties zal de AFM in 2017 ook de geschiktheid van beleidsbepalers gaan toetsen.

Ook stuurt de AFM erop aan dat asset managementpartijen de belangen van beleggers blijvend adequaat kunnen dienen. In 2017 maken we daarnaast een bredere analyse van de systeemrisico's van asset managementactiviteiten.

De AFM ziet er op toe dat nieuwe en bestaande crowdfundingpartijen de juiste AFM-vergunning hebben. In de Wetgevingsbrief 2016 hebben we gepleit voor algemene vereisten in de Wft. We gaan ook verder met de ontwikkeling van onze toezichtstrategie op het gebied van crowdfunding. Daarbij betrekken we inzichten uit onderzoek naar consumentengedrag.



Het Programmateam Innovatie & Fintech zorgt ervoor dat de AFM de technologische innovatie in de financiële sector bijhoudt voor zover deze bijdraagt aan een duurzaam financieel welzijn in Nederland. Dit doen we onder andere met de InnovationHub van de AFM en De Nederlandsche Bank (DNB) waar marktpartijen die vernieuwende financiële diensten of producten op de markt willen brengen hun vragen over regulering kunnen stellen. Ook stellen wij een 'regulatory sandbox' open om ruimte en maatwerk te bieden aan innovatie.

## Prioriteit 2

### Het versterken en vernieuwen van het toezicht

Het nieuwe Expertisecentrum is de aanjager van methodologische vernieuwing binnen de AFM. Hier verzamelen we inzichten in gedrag van mensen in sector en van consumenten. Dat passen we toe om ons toezicht effectiever en efficiënter te maken. Om in te kunnen spelen op de maatschappelijke en technologische veranderingen in de financiële markten investeren we in nieuwe systemen die de analyse van grote hoeveelheden marktdata mogelijk maken. Zo bouwen we aan een technologie- en datagedreven organisatie.

## Prioriteit 3

### Het vergroten van de effectiviteit, efficiëntie en wendbaarheid

Om onze ambities waar te maken vergroten we onze effectiviteit, efficiency en wendbaarheid. Dit doen we door ook in 2017 ons

verandertraject Versterken en Vernieuwen door te zetten. Hiervoor hebben we drie speerpunten bepaald:

- + We versterken onze besturing door zowel de invoering van kort cyclisch sturen met behulp van KPI's als de verdere ontwikkeling van leiderschap binnen de organisatie.
- + We professionaliseren onze bedrijfsvoering op het gebied van IT, processen en HR, om onze kwaliteit en efficiëntie te verbeteren.
- + We leggen verantwoording af aan de buitenwereld over de effectiviteit van ons toezicht en de keuzes die we maken. Onder andere de ontwikkeling van maatstaven om de prestaties van onze organisatie te meten (Key Performance Indicators (KPI's)) gaat ons helpen om onze verantwoording verder te verbeteren.

## Financiën

In 2017 investeren we in de versterking van onze basis. Met als doel om onder meer nieuwe wettelijke taken uit te kunnen voeren en de organisatie verder te ontwikkelen. Daarnaast zetten we in op vernieuwing van ons toezicht door extra investeringen in datagedreven toezicht, IT en het programma Innovatie en FinTech.

De begrote totale lasten voor 2017 zijn 7% hoger dan in de begroting 2016 en is gelijk aan het kostenkader voor 2017. Voor de daaropvolgende jaren is een daling voorzien.

Kerncijfers (\*€1 mln.)

Kerncijfers	Begroting	Halfjaar-	Begroting	Afw. tov	Doorkijk	Doorkijk	Realisatie
	2016	rapportage	2017	B2016	2018	2019	
Totale lasten	92,2	91,2	98,4	7%	98,3	98,0	86,6
Gemiddeld aantal fte's (incl. inhuur)	609	607	635	4%	632	627	607







# 1. Inleiding

De AFM heeft de ambitie om in 2022 een grensverleggende toezichthouder te zijn. Om daar te komen, versterken en vernieuwen we continu ons toezicht. Hoe we dat tot 2018 gaan doen, staat omschreven in de [Agenda 2016-2018](#). De prioriteiten in ons toezicht veranderen niet ten opzichte van 2016. We stellen ook voor 2017 de volgende prioriteiten:

1. Het verkleinen van de ongewenste risico's in de financiële markten door regulier en thematisch toezicht.
2. Het versterken en vernieuwen van het toezicht door gericht te investeren in technologie en methodieken.
3. Het vergroten van de effectiviteit, efficiëntie en wendbaarheid van de organisatie van de AFM.

In 2017 gaat de AFM verder op de ingeslagen koers. Daarbij richten we ons onder meer op innovatie en technologische ontwikkelingen in de financiële sector (fintech), op het gebruik en de mogelijkheden van data, op kapitaalmarkten en op kennis van consumentengedrag en op het gedrag en de cultuur van financiële ondernemingen. In deze agenda staan trends en risico's die we signaleren. Grotendeels ongewijzigd, deels aangescherpt ten opzichte van de [Agenda 2016-2018](#). We schetsen ontwikkelingen op het gebied van wetgeving en geven inzicht in het internationale speelveld waarin we als toezichthouder opereren. We lichten onze strategie toe en vervolgens leggen we uit hoe de externe ontwikkelingen het uitgangspunt vormen bij het invullen van onze prioriteiten in 2017. Tot slot bevat het laatste hoofdstuk onze begroting voor 2017.

# 02 Externe ontwikkelingen



In onze Agenda 2016-2018 beschreven we de belangrijkste trends en risico's in de financiële markten en in de bredere samenleving. In dit hoofdstuk beschrijven we wat we nu zien in de financiële markten.

→ **12**  
Trends

→ **23**  
Internationale beleids- en  
wetgevingsontwikkeling

→ **14**  
Risico's

→ **25**  
Organisatierisico's

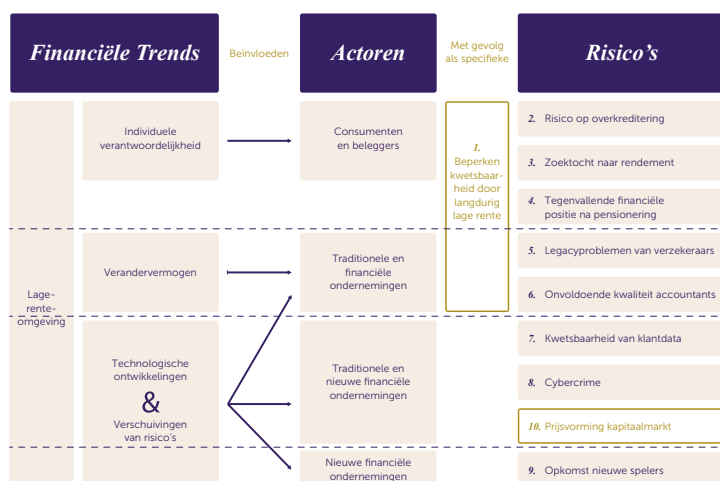


# 2. Externe ontwikkelingen

In onze Agenda 2016-2018 beschreven we de belangrijkste trends en risico's in de financiële markten en in de bredere samenleving. In dit hoofdstuk beschrijven we wat we nu zien in de financiële markten.

De trends zijn nog hetzelfde zoals beschreven in de Agenda 2016-2018. Onze toprisico's hebben we wel aangescherpt. Dat was nodig door steeds veranderende marktomstandigheden, waarin de lage-renteomgeving een prominente rol speelt. In de omschrijving van die risico's hebben we soms wat andere accenten gelegd, om recht te doen aan nieuwe inzichten en externe ontwikkelingen. Sommige risico's zijn – als gevolg van inhoudelijke overlap – samengevoegd. Zo is het risico 'Opkomst nieuwe spelers' een samenvoeging van de risico's 'Verslechtering dienst-

verlening door versnippering verdienmodel banken' en 'Opkomst van nieuwe spelers leidt tot nieuwe (gedrags-) risico's'. En het risico 'Zoektocht naar rendement' is ontstaan uit 'Groeï van asset management leidt tot nieuwe gedrags- en systeemrisico's' en 'Geen goede risico-rendementsafweging'. De analyse van de lage-renteomgeving is apart uitgewerkt, met aandacht voor de specifieke risico's. Overige trends zijn niet separaat uitgewerkt. Die komen terug in de verschillende relevante risico's. De prijsvorming binnen de kapitaalmarkt is toegevoegd als een extra toprisico.





## 2.1 Trends

### De vier belangrijkste maatschappelijke trends die impact hebben op het AFM-toezicht

De AFM identificeert de volgende maatschappelijke trends die impact op het toezicht hebben:

#### 1. De rol van technologie en data neemt toe

De rol van data en technologie in de samenleving neemt toe. Deze verandering geldt ook voor de financiële markten. Algoritmehandel is geen uitzondering meer. Daarnaast zorgt nieuwe regelgeving zoals EMIR en MiFIR ervoor dat toezichthouders over steeds meer data beschikken. Dit vraagt om forse investeringen in IT infrastructuur.

#### 2. Internationalisering van toezicht

Ondernemingen opereren veelal internationaal en ontwikkelingen op de financiële markten beperken zich niet tot landsgrenzen. Dit heeft uiteraard gevolgen voor het toezicht. Relevante regelgeving komt al grotendeels uit Brussel. Het belang van samenwerking tussen toezichthouders neemt hiermee alleen maar toe. Het Europese toezicht-  
raamwerk vraagt om convergentie tussen de verschillende toezichthouders. Ook marktpartijen vragen hierom.

#### 3. Hoge verwachtingen van toezicht

De samenleving verwacht veel van de toezichthouder. Een toezichthouder wordt geacht misstanden te voorkomen. In veel gevallen legt men de verantwoordelijkheid voor een risicovrije samenleving geheel bij de toezichthouder.

#### 4. Het draagvlak voor toezicht is geen vanzelfsprekendheid meer

De financiële crisis zorgde voor maatschappelijk en politiek draagvlak voor het toezicht op financiële markten. De crisis droeg ook bij aan de wil van marktpartijen om te veranderen. Naarmate de crisis verder uit zicht raakt en de economie aantrekt wordt dat draagvlak minder. De urgentie om tot strenge wetgeving te komen is afgenomen en in de Verenigde Staten zien wij de eerste tekenen van deregulering. Als toezichthouder zijn wij ons, mede in dit licht, steeds meer bewust van de noodzaak om verantwoording af te leggen over de gerealiseerde effecten.



## De vijf belangrijkste financiële trends in de financiële markten

De AFM identificeert de volgende impactvolle trends in de financiële markten:

- 1. De lage-renteomgeving heeft grote impact op de financiële markten en werkt versnellend of versterkend voor andere trends.**

Door de lage rente zoeken beleggers naar andere manieren om hogere rendementen te behalen; de zogenaamde 'search for yield'. De kans bestaat dat zij daarbij meer risico nemen dan verstandig is. De lange lage rente zet daarnaast ook druk op de dekkinggraden van pensioenfondsen en solvabiliteitsposities van levensverzekeraars.
- 2. Een verschuiving van een collectief stelsel naar individueel gedragen risico's, wat het belang van individuele financiële planning vergroot.**

Risico's verschuiven in toenemende mate van het collectief naar het individu. Dat geldt al voor zzp'ers die zelf verantwoordelijk zijn voor de opbouw van hun pensioen, maar ook steeds meer voor consumenten. Door de verminderde collectieve pensioenopbouw worden consumenten bijvoorbeeld in toenemende mate zelf verantwoordelijk voor de planning van hun oude dag.
- 3. Veranderen door traditionele partijen is een taai proces.**

Traditionele financiële ondernemingen hebben de afgelopen jaren stappen gezet als het gaat om het verankeren van het klantbelang in hun organisaties. We zien echter dat zij worstelen met duurzame verankering van de noodzakelijke gedrags- en cultuurverandering. Dit blijft leiden tot kleinere en grotere incidenten.
- 4. Technologische ontwikkelingen zorgen voor de opkomst van nieuwe spelers en zetten het verdienmodel van traditionele spelers onder druk.**

Technologie creëert kansen voor nieuwe spelers en maakt nieuwe verdienmodellen mogelijk. Daardoor ontstaat druk op traditionele partijen. Nieuwe partijen ontstaan vooral doordat marketing- en distributiekanaal steeds minder afhankelijk zijn van fysiek contact, tijdstip of locatie. Technologische ontwikkelingen zorgen er daarnaast voor dat de dienstverlening aan klanten meer door gespecialiseerde partijen kan worden overgenomen. Zo is het gebruik van data voor veel partijen een belangrijke bron van winstgevendheid geworden.
- 5. De verschuiving van bankfinanciering naar marktfinanciering verplaatst risico's naar de kapitaalmarkten.**

Er is een verschuiving van de financiering van bedrijven, en daarmee de risico's, door banken naar de kapitaalmarkten. Kapitaal wordt daardoor steeds meer opgehaald op publieke markten met verhandelbare instrumenten, waarbij obligaties de grootste rol spelen. Op kleinere schaal is deze trend eveneens waarneembaar, bijvoorbeeld in crowdfunding en kredietunies. Omdat kapitaalmarkten steeds internationaler georganiseerd worden, zal de verschuiving van bankfinanciering naar marktfinanciering er ook voor zorgen dat de risico's een steeds internationaler karakter krijgen.



## 2.2 Risico's

### De tien belangrijkste risico's

De trends die we hierboven noemen kunnen leiden tot specifieke risico's voor consumenten, beleggers, financiële ondernemingen of andere stakeholders. De tien belangrijkste risico's die we zien vormen het uitgangspunt voor het inzetten van onze capaciteit. We hebben de afgelopen periode de risico's verder uitgediept. De risico's die voortvloeien uit de lage-renteomgeving krijgen nu de nodige aandacht binnen risico 1. We kijken als een toezichthouder naar deze risico's. Dat betekent dat we vooral oog hebben voor de negatieve kanten. De verschillende aspecten die we omschrijven kunnen ook kansen bieden, maar gezien onze rol hebben wij daar minder oog voor.

#### 2.2.1 Beperken kwetsbaarheid door langdurig lage rente

De afgelopen 50 jaar is de rente niet zo laag geweest als nu, en het is aannemelijk dat de rente laag blijft. Deze bijzondere situatie heeft in dat geval een aantal kenmerken:

- + De lage rente zet druk op de winstgevendheid en soliditeit van financiële ondernemingen. Want:
  - + Netto rente-inkomsten van banken kunnen dalen als de rente laag blijft.
  - + De solvabiliteit van pensioenfondsen en verzekeraars verslechtert.
  - + Rendementen op vastrentende investeringen zijn laag en zullen dat bij laag blijvende rente blijven.
  - + Bedrijfsmodellen die geënt zijn op garanties op langetermijnverplichtingen komen onder druk te staan, omdat deze garanties steeds moeilijker kunnen worden waargemaakt.
- + Consumenten bouwen mogelijk niet het kapitaal op in hun pensioenregeling of verzekeringscontract waar ze op rekenen.
- + Huishoudens en bedrijven kunnen gaan wennen aan een combinatie van hoge

schulden en lage rentelasten. Hierdoor neemt de kwetsbaarheid voor bijvoorbeeld (onverwachte) rentestijgingen toe.

- + Als consumenten, financiële ondernemingen en financiële markten op zoek gaan naar meer rendement, kan dat gepaard gaan met onderschatting van (toekomstige) risico's. Bijvoorbeeld een (onverwachte) stijging van de rente.
- + De lage rente draagt bij aan de verschuiving naar een financiële structuur die steeds meer gebaseerd is op marktfinanciering.
- + Lage rente heeft invloed op de waardering van financiële instrumenten van bedrijven en de daaraan ten grondslag liggende aannames en voorspellingen zullen door de controlerende accountant de komende jaren kritisch moeten worden beoordeeld.

#### Voordeel

De lage rente maakt het aantrekkelijk voor consumenten om hun hypotheek af te lossen of over te sluiten. Bijvoorbeeld bij een al langer lopende aflossingsvrije hypotheek met een lange rentevaste periode en een hoge rente. Op de individuele schuldpositie heeft dit een positief effect omdat deze lager wordt of naar een aflossende hypotheekvorm worden omgezet.

#### Nadelen

- + Consumenten en adviseurs gaan bij het berekenen van de maximale aanschafwaarde en financiering van vastgoed uit van maandlasten rekening houdend met een lage rente. De sterk verhoogde aanschafprijzen worden qua maandlasten niet als drukkend ervaren. Wel wordt het steeds moeilijker de hogere financieringsbedragen uiteindelijk terug te betalen als de rente weer gaat stijgen.
- + Er is een verschuiving van de risico's van de financiële sector naar de consu-



ment. Dit is een gevolg van een brede maatschappelijke individualiseringstrend, waarbij consumenten steeds meer verantwoordelijk worden voor hun eigen financiële planning (denk aan de afbouw van garantieproducten in de levensverzekeringssector en de verschuiving naar beschikbarepremieproducten in de pensioensector). Maar ze komen te weinig in actie, vooral als het gaat om de financiële planning van de periode na pensionering. Ook bestaat het risico dat overgekrediteerde huishoudens de lage rente onvoldoende (kunnen) benutten om hun schulden af te bouwen en daarmee hun financiële weerbaarheid te vergroten.

- + Producten die financiële ondernemingen aanbieden die zijn ingegeven door de lage-renteomgeving zijn niet noodzakelijk in het voordeel van consumenten. Bijvoorbeeld de door de lage rente zeer dure garantie-uitkeringen bij pensioenen. Ook is het denkbaar dat banken maximum spaarbedragen gaan bepalen voor spaarrekeningen waarover nog een rentevergoeding wordt betaald. Daarnaast heeft de lage rente een negatieve invloed op premieregelingen.

### 2.2.2 Risico op overkreditering

We zien verschillende risico's die overkreditering stimuleren.

De algemene verwachting is dat bij een lage rente de kredietverstrekking toeneemt. In de praktijk zien we dat dit wel geldt voor hypothecair krediet, maar niet voor (alle vormen van) consumptief krediet. Dat dit niet voor alle vormen van consumptief krediet geldt, komt wellicht doordat kredietverstrekkers de lage rente niet altijd (kunnen) doorvoeren. Voor rood staan en creditcards is de rente nog altijd hoog.

Daarnaast worden consumenten beïnvloed door de manier waarop de beslisomgeving van

financiële producten, ook krediet, is ingericht. Dit kan overkreditering in de hand werken, maar we zien dit nog niet op grote schaal.

Door veranderingen in de maatschappij kan het risico op overkreditering toenemen, doordat de druk op het besteedbaar inkomen aanhoudt. Bijvoorbeeld doordat de arbeidsmarkt flexibiliseert, waardoor het aantal zzp'ers toeneemt en het aantal vaste banen afneemt. Tegelijkertijd stijgen de kosten van het levensonderhoud voor veel huishoudens. Onder meer door hogere huren, hogere zorgkosten en hogere lokale lasten.

Op een groot deel van de uitstaande kredieten wordt niet of beperkt afgelost. Bij nieuwe kredieten geldt dit minder dan bij bestaande kredieten. Geschat wordt dat ruim 25% van de Nederlandse huiseigenaren een hypotheek heeft die volledig aflossingsvrij is en waar geen vermogensopbouw plaatsvindt.

Niet alle betalingsachterstanden worden geregistreerd bij het BKR. Dit geldt bijvoorbeeld voor studieschuld, betalingsachterstanden bij de fiscus, huurwoningen, zorgverzekeraars en energieleveranciers. Deze worden daardoor niet meegewogen bij een kredietaanvraag. Ook dit kan overkreditering in de hand werken.

Er is een verschuiving gaande van consumptief krediet naar lease en huur. Lease en huur vallen niet onder de vergunningplicht voor het aanbieden van krediet en daardoor is er geen controle mogelijk door de AFM.

De wettelijke eisen waar financiële ondernemingen aan moeten voldoen bieden veel ruimte voor eigen interpretatie. Dat kan effectief toezicht beperken. Gedragcodes en normbedragen bieden vooral richting, maar niet altijd bindende vereisten waaraan financiële ondernemingen moeten voldoen.



### 2.2.3 Zoektocht naar rendement

Verschillende groepen gaan door de lage rente op zoek naar rendement.

#### Consumenten

Door de lage rente is de verwachting dat consumenten hun geld in meer risicovollere beleggingscategorieën gaan steken. De lage rente creëert hierbij ook een vliegwielf-effect: door de lage rente zijn de activaprijzen gestegen, wat de aantrekkelijkheid van beleggen in de ogen van consumenten heeft bevorderd. Niet uit te sluiten valt dat consumenten hierdoor niet altijd een goede risico- en rendementsafweging maken, bijvoorbeeld door te beleggen in activa met een hoog verwacht rendement maar met een hoog risicoprofiel en een lage liquiditeit.

Naast de zoektocht naar rendement leidt een langdurig lage rente ook tot het risico dat huishoudens en bedrijven gaan wennen aan de combinatie van hoge schulden en lage rentelasten. Dit kan leiden tot een toenemende kwetsbaarheid voor rentestijgingen. Als de rente in de toekomst weer stijgt, kunnen consumenten en bedrijven in de financiële problemen komen als gevolg van hogere rentelasten.

#### Fondsbeheerders

De zoektocht naar rendement lijkt tot risicovollere fondsstrategieën en producten van fondsbeheerders te leiden. Ten eerste omdat fondsbeheerders geneigd kunnen zijn delen van hun portefeuille te beleggen in investeringen met een hoger risico- en rendementsprofiel om de lage rendementen op bijvoorbeeld vastrentende waarden te compenseren. Ten tweede kunnen financiële ondernemingen de vraag naar alternatieve producten gebruiken om (complexere) producten aan te bieden die niet in het belang van de klant zijn. Tot slot kan de zoektocht naar rendement het voor fondsbeheerders aantrekkelijker maken om

meer leverage te gebruiken voor fondsinvesteringen.

Vermogensbeheer groeit. Toenemende concurrentie kan leiden tot druk op asset managers om de kosten te verlagen. Dit kan bijvoorbeeld door het uitbesteden van taken aan gespecialiseerde partijen. Op deze serviceproviders kan de AFM vaak geen direct toezicht houden, waardoor het directe toezicht op beheerste bedrijfsvoering deels verloren gaat. Daarnaast heeft een aantal AIF-beheerders van rechtswege een vergunning gekregen, waarbij de AFM niet heeft getoetst op de vergunningseisen. Hierdoor weten we nog niet of deze AIFM-populatie zijn organisatie goed heeft aangepast aan de nieuwe eisen.

#### Kapitaalmarkten

Kapitaalmarkten zijn zeer gevoelig geworden voor aanpassingen van het monetair beleid. Die kunnen een grote daling van de activaprijzen in gang zetten. Juist de als 'veilig' aangeduide activa zijn (te) hoog gewaardeerd en extra gevoelig voor renteveranderingen. Als de overige risico's van risicovolle activa worden onderschat ten opzichte van de minder risicovolle activa, is er sprake van een tweede overwaardering. Hierdoor zijn deze activa uiterst kwetsbaar voor rentestijging. Als de rente langdurig laag blijft, zullen beleggers moeten wennen aan lagere rendementen, terwijl zelfs de verwachtingen daarvan al moeilijk kunnen worden waargemaakt.

De zoektocht naar rendement maakt prijscorrecties in de kapitaalmarkten op den duur waarschijnlijker. De huidige marktomstandigheden vormen een goede voedingsbodem voor een volgende 'asset bubble': het fenomeen waarbij activaprijzen in een korte tijdsperiode zeer sterk stijgen zonder dat hier aantoonbare economische







redenen voor zijn. Of dit in de toekomst echt gaat gebeuren, is nu ontzettend lastig te voorspellen. Verder kan een toename van leverage de kapitaalmarkten mogelijk kwetsbaarder maken bij eventuele marktschokken, omdat dit de verwevenheid tussen verschillende partijen op de kapitaalmarkt, waaronder banken, versterkt. Het gebruik van leverage kan een negatieve prijscorrectie daardoor versterken en een negatieve invloed hebben op de algehele financiële stabiliteit.

#### 2.2.4 Tegenvallende financiële positie na pensionering

In de afgelopen jaren zijn door de vergrijzing en de lage rente de buffers van pensioenfondsen geslonken. Dit heeft geleid tot gemiste indexatie en kortingen voor deelnemers. Tegelijkertijd zijn werkgevers vanwege de al hoge kosten steeds minder vaak in staat en bereid om de risico's op te vangen. Die worden vervolgens steeds vaker bij de deelnemer neergelegd. Dit betekent dat veel mensen een lager pensioen opbouwen dan verwacht. Dit betekent bovendien dat consumenten meer en meer zelf verantwoordelijk zijn voor de financiële planning van hun oude dag. Het kan zomaar gebeuren dat consumenten op hun oude dag met een inkomsterugval te maken krijgen. Een grote groep consumenten is zich hier niet van bewust. Ook niet van acties die ze kunnen ondernemen om de terugval te ondervangen.

Veel deelnemers hebben geen goed beeld van waar zij recht op hebben. Hun pensioenrechten bestaan doorgaans uit een aandeel in een of meer collectieven, waarvan de omvang kan fluctueren als gevolg van allerlei voor de deelnemer moeilijk te begrijpen factoren. Een ander probleem is dat deelnemers vaak weinig actief betrokken zijn bij hun pensioen. De beleving is dat het te complex is en dat men geen invloed heeft.

Het ontbreekt deelnemers ook aan een volledig overzicht van het te verwachten inkomen na pensionering. Juist zo'n overzicht helpt om in te schatten welke inkomsten tegen die tijd zeker of nog onzeker zijn. Financiële ambities kunnen daarmee worden bijgesteld. De AOW, de opbouw bij verschillende werkgevers in de tweede pijler, het eventuele derdepijlerpensioen, de netto besparingen ('vierde pijler') en de netto woonwaarde ('vijfde pijler') bepalen samen de financiële positie na pensionering.

#### 2.2.5 Legacyproblemen van verzekeraars

Voor verzekeraars zijn het turbulente tijden. Enerzijds werken zij aan het oplossen van de problemen uit het verleden. Denk hierbij aan het beleggingsverzekeringendossier en verouderde ICT-systemen. Die brengen niet alleen hoge kosten met zich mee, ze maken het ook moeilijk om productaanpassingen door te voeren en de klant te voorzien van de juiste informatie. Anderzijds zet de lage rente het bedrijfsmodel van verzekeraars onder druk. Bovendien laten technologische ontwikkelingen zien dat een fundamentele heroriëntatie op verzekeren en de verantwoordelijkheid van verzekeraars noodzakelijk is. De introductie van nieuwe producten en diensten brengt zowel kansen als bedreigingen met zich mee voor consumenten. Al deze ontwikkelingen leiden tot veel vragen en onzekerheid. Hoe wordt zorgplicht vormgegeven in een gedigitaliseerde wereld? En hoe komen instanties die zorgplicht na? Andere vraagstukken: hoe worden klantdata beveiligd, en hoe wordt omgegaan met privacy? Wat zijn de gevolgen voor het solidariteitsbeginsel? Ook relevant voor de positie van de verzekeraar in de distributieketen is de wijze waarop de consument in de toekomst advies inwint en financiële producten afsluit.





### 2.2.6 Onvoldoende kwaliteit accountants

Cruciale randvoorwaarden voor een goed functionerend financieel systeem zijn betrouwbare financiële verslaggeving én een objectief oordeel van de accountant daarover. De accountant heeft hierbij een kernfunctie in het financieel systeem. Bijvoorbeeld bij het controleren of het jaarverslag van een onderneming een getrouw beeld geeft van de werkelijkheid. De accountantssector moet hierbij vooral het publieke belang dienen en niet enkel het belang van de bedrijven die zij controleren. Dit stelt hoge eisen aan de accountantsorganisaties én aan het AFM-toezicht daarop, vergelijkbaar met de strenge eisen die aan systeembanken worden gesteld.

De afgelopen jaren zijn initiatieven genomen om de kwaliteit van wettelijke controles van accountantsorganisaties te verbeteren. Die hebben zeker effect gehad, maar er kunnen nog meer dan genoeg stappen worden gezet. De versterking van de kwaliteit vraagt dan ook een enorme inzet van de accountantsorganisaties in de komende jaren.

Kijkend naar de toekomst valt op dat de meeste trends en ontwikkelingen die de accountantssector raken de kwaliteit van de accountantscontroles niet direct positief beïnvloeden. Een belangrijke verklaring hiervoor is dat veel van de verkeerde prikkels in de accountantsbranche nog niet zijn weggenomen, ondanks de ingezette hervormingen van de afgelopen jaren. Mogelijke prikkels zijn de financieringsstructuur (accountants worden betaald door de bedrijven die zij controleren) en de spanning tussen commerciële (winstmaximalisatie) en publieke belangen (zo hoog mogelijke kwaliteit van controles). Tot slot is de kwaliteit van de uitgevoerde wettelijke controle niet zichtbaar voor de gebruiker. Deze kan hierdoor niet de juistheid van de beoordelingen van de accountant verifiëren. Derhalve is de eigen inzet van de sector en de rol van de

AFM als onafhankelijke externe toezichthouder erg belangrijk. Het jaar 2016 heeft geleerd dat er hier en daar nog onbegrip is over de noodzaak en taakopvatting, zowel van buiten de accountantssector als van binnenuit. Tegen deze achtergrond is het des te meer van belang dat de belangrijkste trekkers van de verandering hun rug recht houden en de inspanningen die worden gedaan niet laten verslappen.

### 2.2.7 Kwetsbaarheid van klantdata

Financiële ondernemingen beschikken over een steeds grotere hoeveelheid klantdata, en over steeds slimmere technologische mogelijkheden om die data te gebruiken. Datagedreven verdienmodellen komen vaker voor bij bestaande partijen en bij nieuwe partijen. Het gebruik van data brengt voordelen voor zowel consumenten als toezichthouders. Bijvoorbeeld op het gebied van inzicht in klantgedrag, kostenreductie en opsporing van fraude en witwassen. Mogelijke risico's zijn er ook:

- + Profileren van klanten kan leiden tot product pushing en misselling. Data kunnen worden gebruikt voor een klantprofiel waarop dienstverlening wordt aangepast (profilering). Het tot stand komen van een te beperkt, verkeerd of niet actueel klantprofiel kan leiden tot het uitsluiten van klanten, of minder keuzevrijheid voor de klant waardoor zijn/haar besluit in zeer sterke mate wordt beïnvloed.
- + De privacy van klanten kan worden geschonden doordat klantdata zonder toestemming van de klant voor andere doeleinden worden gebruikt. Data hebben veel waarde voor marktspelers. Consumenten hebben vaak geen volledig inzicht in het gebruik van hun data door dienstverleners. Het risico bestaat dat data op een andere manier worden gebruikt dan is afgesproken met de klant.
- + Klanten die minder of geen data wensen



af te geven kunnen slechtere voorwaarden krijgen of worden uitgesloten van dienstverlening. Het verstrekken van bepaalde data kan leiden tot bijvoorbeeld premiekorting. Een ander voorbeeld is dat bepaalde diensten enkel digitaal en op basis van het verstrekken van bepaalde data toegankelijk zijn of worden. Dit kan uitsluiting tot gevolg hebben.

### 2.2.8 Cybercrime

Digitale criminaliteit (cybercrime) neemt jaarlijks toe en neemt steeds geraffineerdere vormen aan. Cybercrime is na diefstal en fraude de meest voorkomende economische criminaliteit. De rol van technologie in de financiële sector wordt groter, net als de mate van verbondenheid. Omdat financiële producten en diensten steeds meer digitaal verkocht worden neemt het risico op cybercrime in de sector toe.

Cybercrime kan zowel consumenten als financiële ondernemingen op verschillende manieren raken. In de financiële sector ontstaat schade bijvoorbeeld door diefstal van klantgegevens (via bijvoorbeeld skimming of phishing) en door misbruik van kwetsbare punten in outsourcing-processen. Andere voorbeelden zijn ontwrichting van handels- of betaalsystemen, blokkeren van toegang tot diensten (via bijvoorbeeld Distributed Denial of Service (DDoS) aanvallen), diefstal van koersgevoelige informatie en verwarring over cliënt-/klantverantwoordelijkheid. Nieuwe vormen van cybercrime dagen financiële ondernemingen uit om hun methoden aan te scherpen. Niet alleen de beveiliging moet op orde zijn, veerkracht na een geslaagde cyberaanval is net zo belangrijk. Dat helpt om de schade zoveel mogelijk te beperken en diensten zo snel mogelijk te hervatten. Het risico bestaat dat ondernemingen - afhankelijk van bijvoorbeeld hun beschikbare expertise, verandervermogen en risicoperceptie - benodigde maatregelen niet op tijd kunnen nemen.

### 2.2.9 Opkomst nieuwe spelers

#### Digitalisering

Bij zowel nieuwe als oudere partijen in de sector is digitalisering van de dienstverlening een belangrijk thema. Denk hierbij aan toepassingen van cloud computing, blockchain-initiatieven, (big) data-analyses, machine learning (A.I.) en online marketing. Hier liggen mooie kansen om de dienstverlening te verbeteren. Tegelijkertijd zien we ook nieuwe gedragsrisico's en vergroting van bestaande risico's.

#### Zorgplicht

Digitale dienstverlening verandert het contact met de klant en de manier waarop de aanbieder omgaat met de zorgplicht. Advies of vermogensbeheer komt niet meer tot stand door een partij, maar door een combinatie van software, hardware en data-leveranciers. Dat is een 'ketenverantwoordelijkheid'. Steeds vaker besteden nieuwe (en bestaande) spelers kritische processen bij de totstandkoming van hun financiële producten of dienstverlening aan derde partijen uit. De vraag is of de inkoop van die diensten voldoende kennis heeft van de kwaliteit van de service die hij inkoop, en of de provider van deze service zelf ook beheerst en integer is. Omdat derde partijen niet onder ons toezicht vallen, kan de AFM dit niet controleren.

#### Sturing

De manier waarop consumenten informatie zien is van invloed op keuzes die ze maken. Door digitalisering zijn de mogelijkheden uitgebreid. Denk aan het aantal alternatieven dat wordt geboden, standaardopties, voorkeursinstellingen, taalgebruik en vormgeving. Marktpartijen kunnen hier slim gebruik van maken, zowel positief als negatief. Dat is bijvoorbeeld te zien bij online gokken: beschikbaar voor iedereen met een smartphone, op grote schaal eenvoudig toegankelijk, maar met lage drempels voor



groot verlies en kosten die het gemiddelde rendement drukken. Ook kredietaanbieders kunnen negatieve sturing toepassen en zo mogelijk onverantwoord leengedrag stimuleren. Denk aan het toepassen van ‘ankers’ en standaardopties bij het afsluiten van een goederenkrediet (bijvoorbeeld een hoog krediet of lange aflostermijn als uitgangspunt) of door het minder zichtbaar presenteren van het totale kredietbedrag. Zo neemt het risico op onverantwoord leengedrag toe.

#### Versnippering verdienmodel

Voor banken betekent de toetreding van nieuwe spelers dat zij meer concurrentie krijgen en hun verdienmodel onder druk komt te staan (*disintermediation*). In de Agenda 2016-2018 is dit risico omschreven als ‘Versnippering verdienmodel banken’. Vooral met betrekking tot kredietverlening ervaren banken druk van disintermediation door de komst van innovatieve alternatieven. De belangrijkste initiatieven op dat vlak zijn crowdfunding van kleinere ondernemingen of consumenten en alternatieve kredietverstrekking door professionele investeerders. Deze initiatieven bieden kansen voor consumenten in termen van een verbeterde toegankelijkheid van krediet en een verbreding van investeringsmogelijkheden voor beleggers. Ze brengen echter ook risico’s met zich mee door grote verschillen in kwaliteit en kredietwaardigheid van investeringsprojecten, de platformen waar zij op draaien en in hoeverre zij investeerders informeren over de risico’s.

#### Alternatieve kredietverstrekking

De opkomst van alternatieve kredietverstrekking door professionele investeerders is een relatief nieuwe ontwikkeling. Door de lage rente en het lage risico van de hypotheek is de Nederlandse hypotheekmarkt voor beleggers een aantrekkelijk alternatief geworden voor staatsobligaties. Beleggers (verzekeraars, pensioenfondsen en buitenlandse investeerders) investeren via een

juridische constructie direct in kredieten, voornamelijk in hypotheek. Een regiepartij dient hierbij als schakel tussen de consument en de investeerder. Hieraan kleven twee belangrijke risico’s:

- + Klanten die worden gefinancierd door investeerders kunnen tijdens de looptijd tegen problemen aanlopen, bijvoorbeeld bij de herfinanciering van hun hypotheek. De kans bestaat dat beleggers op middellange termijn, wanneer een groot deel van de rentevaste periodes afloopt, geen behoefte meer hebben aan deze vorm van relatief veilige beleggingen. In tegenstelling tot traditionele kredietverstrekkers lopen zij niet of nauwelijks reputatierisico. Het risico bestaat dat de alternatieve hypotheekaanbieder van de consument af wil komen door het aanbieden van een veel hogere rente dan marktconform of slechtere voorwaarden in het verlengingsvoorstel. Ook wanneer een klant in betalingsmoeilijkheden komt heeft een belegger er minder belang bij om coulant te zijn richting de klant.
- + In samenwerkingsverbanden tussen banken en alternatieve kredietverstrekkers is (voor de klant) niet altijd helder wie de zorgplicht heeft, bijvoorbeeld in het geval van hypotheek. De consument kan hier last van hebben als dit leidt tot een niet passend product of als onduidelijk is wie bij vragen of problemen aanspreekpunt is.

#### 2.2.10 Prijsvorming kapitaalmarkt

De rol van beurzen is ingrijpend veranderd door internationalisering en technologische ontwikkelingen. Technologische ontwikkelingen leiden bijvoorbeeld tot toegankelijke financiële markten. Zo kunnen handelaren tegenwoordig wereldwijd orders naar meerdere handelsplatformen tegelijk sturen. Een nadeel hiervan kan zijn dat dit tot fragmentatie van de handel leidt en de prijsvorming daarmee minder transparant wordt. De introductie van MiFID II en EMIR





kan dit ondervangen door onder meer aangescherpte pre- en post trade transparantiebepalingen.

#### De beste prijs is niet vanzelfsprekend

Prijsvorming van financiële instrumenten is niet efficiënt en transparant, waardoor institutionele beleggers niet de beste prijs betalen. Hierdoor kunnen ook kleinere beleggers er niet op vertrouwen dat hun broker hen de beste prijs biedt.

- + Ten eerste bestaat voortdurend het risico dat prijzen op een niet-integere manier tot stand komen. Door de sterke verwevenheid van verschillende markten zijn er voldoende mogelijkheden voor niet-integer gedrag die zeer lastig op te sporen zijn.
- + Ten tweede bestaat het risico dat de prijsvorming op financiële markten op zodanige wijze is georganiseerd dat niet de beste prijs tot stand komt. Denk hierbij aan de toegenomen concurrentie tussen handelsplatformen die heeft geleid tot lagere kosten, maar ook tot gefragmenteerde liquiditeit.
- + Ten derde bestaat het risico dat bepaalde groepen beleggers geen toegang hebben tot de beste prijzen. Een groot aantal platformen, vooral in Londen, is georganiseerd als clubs waar alleen selecte brokers en klanten toegang toe hebben.
- + Ten vierde bestaat het risico dat beleggers van hun brokers niet de beste prijs krijgen. Op brokers rust de verplichting tot het bieden van 'best execution'. In de huidige gefragmenteerde wereld is voor veel beleggers moeilijk vast te stellen of ze die ook daadwerkelijk hebben gekregen. Voor andere instrumenten dan aandelen is die uitdaging nog groter. Van een echte 'best execution'-verplichting

is vooralsnog geen sprake. Met instemming van beleggers mogen brokers transacties standaard via één of enkele platformen leiden.

Elektronische handel stelt hoge eisen aan de robuustheid van de handelsinfrastructuur. De handel in aandelen is vrijwel volledig elektronisch. De obligatiehandel en derivatenhandel worden, mede door wetgeving, ook steeds meer elektronisch. De handel in alle financiële instrumenten is tevens gefragmenteerd over verschillende platformen en landen.

Met de groei van de primaire obligatiemarkt ontstaat er de zorg dat de liquiditeit op secundaire markten snel kan verdwijnen, met als gevolg grotere prijsschokken en daarmee ontstaat een andere zorg of de structuur van de secundaire markt in de toekomst lange periodes van stress aan kan. Zo kunnen door een onverwachte rentestijging obligatiekoersen sterk dalen. Wanneer in deze situatie de marktliquiditeit op de secundaire markt laag is, kan dit vraag en aanbod en daarmee een efficiënte prijsvorming van obligaties verstoren.

#### Impact monetair beleid op financiële markten

De combinatie van expansief monetair beleid, de lage-renteomgeving en de zoektocht van beleggers naar rendement raakt ook de efficiënte prijsvorming van vermogenstitels op financiële markten. Zo kan de relatie tussen risico, rendement en kosten worden verstoord. De individuele fundamenten onder de waardeontwikkeling van vermogenstitels raken op de achtergrond. Het ligt voor de hand dat marktspelers op de kapitaalmarkten nu en in de toekomst vooral anticiperen op interventies of beleidsaanpassingen van centrale banken,





wat kan leiden tot homogeen gedrag op de kapitaalmarkten.<sup>1</sup> Naast de invloed van het huidige monetaire beleid kan homogeniteit ook het gevolg zijn van kuddegedrag: concentratie van houderschap bij een beperkt aantal beleggers of het volgen van een benchmark (passief beleggingsgedrag) door een steeds groter deel van de markt. Homogeniteit in Europese financiële markten lijkt de laatste jaren te zijn toegenomen en kan de efficiënte werking van financiële markten belemmeren. Zo kan de ogenschijnlijke rust op termijn leiden tot een minder efficiënte allocatie van middelen tot scherpe correcties van marktprijzen en hoge volatiliteit. Deze ontwikkeling is dan ook een belangrijk aandachtspunt in internationale gremia en wordt ook onderkend door het Financieel Stabiliteitscomité in Nederland<sup>2</sup>.

#### Nieuwe toezichttaken

Veranderingen in regelgeving en marktomstandigheden impliceren een uitbreiding van toezichttaken en aanpassing van de huidige toezichtaanpak. De introductie van nieuwe regelgeving op kapitaalmarktgebied (EMIR, CSDR, SFTR, MiFID II en MAR) geeft toezichthouders toegang tot grotere hoeveelheden data en verbreedt de scope van het toezicht. Door MiFID II komen bijvoorbeeld nieuwe marktpartijen onder toezicht die voorheen geen (wettelijke) verplichtingen hadden. Na de financiële crisis is het nodige aan nieuwe regelgeving geïntroduceerd om de financiële gezondheid van banken en verzekeraars te waarborgen (bijvoorbeeld Basel III, CRD IV voor banken en Solvency II voor verzekeraars).

---

<sup>1</sup> Homogeniteit in financiële markten is de gelijk gerichtheid van beleggingsbeslissingen. Dat wil zeggen dat een aanzienlijk deel van de beleggers op dezelfde wijze reageert op marktontwikkelingen.

<sup>2</sup> Het Financieel Stabiliteitscomité heeft tot taak risico's voor de financiële stabiliteit in Nederland te signaleren en daarover aanbevelingen te doen. Het comité bestaat uit vertegenwoordigers van DNB, AFM en het ministerie van Financiën.





## 2.3 Internationale beleids- en wetgevingsontwikkelingen

Het toezicht op de financiële markten wordt steeds internationaler. Ondernemingen opereren veelal internationaal en ontwikkelingen op de financiële markten beperken zich niet tot landsgrenzen. Internationale wetgeving en standaarden bepalen in grote mate het toezichtkader van de AFM en het Europese toezichtraamwerk vraagt om meer samenwerking en afstemming tussen de verschillende toezichthouders. Verschillende internationale ontwikkelingen zijn van invloed op de beleidsmatige activiteiten van de AFM in 2017 en daarna.

### **De Brusselse wetgevingsagenda loopt door, met name in het kader van het Capital Markets Union-initiatief**

Onder de doelstelling 'Jobs, Growth & Investment' vormen onder meer de plannen van de Europese Commissie om tot een Capital Markets Union te komen in 2019 de kapstok voor een reeks nieuwe initiatieven op het gebied van financiële markten voor de komende jaren. De focus van deze initiatieven ligt onder meer op het wegnemen van onnodige barrières die grensoverschrijdende dienstverlening hinderen, het herzien van de huidige regelgeving en het doen van gerichte aanpassingen. Hoewel de Commissie minder ingrijpende initiatieven zal presenteren dan eerdere trajecten zoals de herziening van MiFID en de totstandkoming van EMIR, zal de wetgevingsagenda op het gebied van financiële markten de komende jaren nog altijd aandacht vragen van de AFM.

### **Vergaande harmonisatie van regelgeving en toezicht kent kansen en risico's voor de AFM**

Harmonisatie van regelgeving vanuit de Europese Unie faciliteert de verdere internationalisering van de financiële markten. Dit heeft bijvoorbeeld tot gevolg dat ondernemingen op basis van een paspoort de gehele Europese markt kunnen bedienen. Home-hostbepalingen in de specifieke regelgeving stellen de verantwoordelijkheden en bevoegdheden van verschillende nationale toezichthouders vast. Een toename in grensoverschrijdende dienstverlening kan echter ook additionele risico's betekenen, zoals toezichtarbitrage.

De uitgebreide wetgevingsagenda in de Europese Unie van de afgelopen jaren werd gekenmerkt door een geleidelijke trend naar maximale harmonisatie en directe werking. Als gevolg van deze vergaande harmonisatie (en in lijn met de bedoeling ervan) is de beleidsruimte in nationale regelgeving sterk afgenomen en kan er in steeds mindere mate een nadere invulling van de regels naar eigen inzicht worden gegeven. Het ligt in de lijn der verwachting dat ook bij een volgende generatie wetgeving wederom voor verdergaande harmonisatie wordt gekozen, mede door vaker gebruik te maken van verordeningen (met directe werking) in plaats van richtlijnen die nog moeten worden vertaald in nationale wetgeving.

De komende jaren zal in Europa veel aandacht uitgaan naar de consistente implementatie en toepassing van regels door nationale toezichthouders om zo de kwaliteit van het toezicht EU-breed te bevorderen. Op het terrein van 'supervisory convergence'





valt veel te winnen voor de Europese Unie en Nederland: bij het streven naar het voltooiën van een EU-kapitaalmarkt, een level playing field voor financiële ondernemingen en adequate bescherming van investeerders hoort een regelgevend kader dat op gelijke wijze wordt toegepast door de verschillende toezichthouders.

Toezichtconvergentie kent echter ook risico's voor de AFM. Een sterke drang naar toezichtconvergentie kan immers uitmonden in een 'one size fits all'-benadering voor het gehele toezicht in de EU zonder rekening te houden met specifieke marktomstandigheden of een bepaalde toezichtcultuur. Het meer standaardiseren van het toezicht en het over de gehele breedte verbeteren van de gemiddelde kwaliteit van het toezicht in de EU heeft als risico dat de relatief hoge kwaliteit van het Nederlands toezicht vermindert. Evenals bij wetgeving bestaat het risico dat instrumenten zoals richtsnoeren de bestaande beleidsruimte op nationaal niveau en een meer 'principle based'-benadering in het toezicht verder inperken.

#### **Mondiale gremia worden steeds sterker agenda- en standaardzettend**

Mondiale gremia zoals de Financial Stability Board (FSB), het Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) en de International Organization of Securities Commissions (IOSCO) worden steeds bepalender en zijn een eerste aanspreekpunt geworden om wereldwijde problemen te agenderen en beleidsbeginselen neer te leggen in standaarden. Een sterke illustratie hiervan vormt de FSB, het financieel economische adviesorgaan van de G20, dat in korte tijd een toonaangevende positie heeft verworven. Een ander voorbeeld betreft de standaardzetting door IOSCO op het gebied van benchmarks: de standaarden hebben een groot bereik gehad en zijn bepalend ge-

weest voor het opstellen van regelgeving in Europa. Ook de Financial Market Infrastructure Principles zijn leidraad voor regelgeving op nationaal/regionaal niveau. Bij deze standaarden valt op dat deze (ook) op mondiaal niveau steeds uitgebreider worden. Hierdoor neemt op nationaal niveau mogelijk de ruimte af voor aanvullende vereisten. De toegenomen relevantie van deze mondiale discussies en initiatieven voor het Nederlands toezicht vraagt dan ook om actieve participatie van de AFM binnen deze gremia.

#### **De Europese autoriteiten worden volwassen en krijgen meer bevoegdheden**

Met verder integrerende financiële markten binnen de Europese Unie wordt de rol van de Europese toezichthouders (ESA's) ook belangrijker. Geleidelijk aan nemen de bevoegdheden van de ESA's toe, in het geval van European Securities and Markets Authority (ESMA) onder meer, naast de credit rating agencies, met het toezicht op Trade Repositories, deelname aan CCP-colleges en in de toekomst de mogelijkheid om onder bepaalde voorwaarden producten te verbieden. Daarnaast stimuleert en faciliteert ESMA de samenwerking op Europees niveau. Voorbeelden hiervan zijn delegatie van taken aan ESMA bij de ontwikkeling van IT-systemen, onderhandelingen over MoU's (Memorandum of Understanding) met landen buiten de EU namens de leden en de nauwe samenwerking met betrekking tot agressieve aanbieders van CfD's en binaire opties. Voor derde landen is ESMA reeds het eerste aanspreekpunt geworden om in contact te komen met EU-toezichthouders. Het gevolg is dat ESMA een steeds centralere rol krijgt en op termijn een onmisbaar onderdeel van het gehele toezichtstelsel zal vormen. De AFM vindt dit een goede zaak. Zo versterkt dit het gelijke speelveld voor het toezicht op kapitaalmarkten en versterkt het de bescherming van beleggers. Samen-







werking met ESMA is daarom van groot belang voor de beïnvloeding van de richting van het Europees toezicht en de regelgeving. Daarnaast is de betrokkenheid bij ESMA belangrijk voor de toegang tot en het behoud van de relatie met andere toezichthouders en om in een vroeg stadium op de hoogte te zijn van nieuwe ontwikkelingen.

### **Macro-prudentiële aandacht voor kapitaalmarkten**

De afgelopen jaren is de aandacht van macro-prudentiële toezichthouders en centrale bankiers voor financiële stabiliteit uitgebreid naar meer kapitaalmarkt-gerelateerde onderwerpen. Zo houdt de FSB zich beleidsmatig steeds meer bezig met stabiliteitsvraagstukken op het gebied van onder meer asset management en derivaten. Daarnaast heeft de ECB een belangrijke rol in het toezicht op CCP's gekregen en kijkt de European Systemic Risk Board (ESRB) onder meer naar marktliquiditeit. Deze betrokkenheid is logisch en wenselijk, gelet op financiële stabiliteitsrisico's in kapitaalmarkten en de verwevenheid met bijvoorbeeld financiële ondernemingen. Deze ontwikkeling onderstreept het belang van goede samenwerking en afstemming tussen de macroprudentiële en markttoezichthouders.

### **Brexit**

Het aanstaande vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie heeft grote invloed op de internationale omgeving en de activiteiten van de AFM. Welke impact de Brexit precies gaat hebben, is lastig te voorspellen. Dat komt vooral door de onduidelijkheid over de toekomstige vorm van samenwerking tussen het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie. Duidelijk is dat ESMA één van haar belangrijkste leden kwijt gaat raken en de AFM een bondgenoot. Dit maakt het voor de AFM noodzakelijk om binnen ESMA nog sterker in te zetten op de

beïnvloeding van de belangrijkste dossiers en te investeren in haar relatie met de meest actieve leden.

De AFM staat open voor discussie met ondernemingen uit het Verenigd Koninkrijk die zich in de toekomst mogelijk in Nederland willen vestigen. Uiteraard dienen deze ondernemingen aan dezelfde eisen te voldoen als de ondernemingen die reeds in Nederland gevestigd zijn.

## **2.4 Organisatierisico's**

De AFM signaleert de volgende risico's die zich mogelijk voordoen in onze eigen bedrijfsvoering. Een nadere uitwerking staat in de Bijlage 1.

- + Er ontstaat een verwachtingskloof tussen de rol en effectiviteit van het toezicht, waardoor onvoldoende maatschappelijk draagvlak is voor het toezicht van de AFM (license to operate/mandaat).
- + Door de noodzakelijke scherpe prioritering binnen ons brede takenpakket bestaat het risico dat we bij de uitvoering van onze toezichtstaak onvoldoende aandacht kunnen geven aan risico's in de markt.
- + De kwaliteit en functionaliteit van IT-systemen bieden onvoldoende ondersteuning bij de uitvoering van het toezicht. Het gewenste beveiligingsniveau wordt niet gehaald. Daarnaast zijn medewerkers zich onvoldoende bewust van de risico's.
- + Onvoldoende behoud van kennis, in- en doorstroom personeel in een aantrekkelijke markt en in een transitie naar een meer datagedreven toezichthouder.
- + Onvoldoende effectgerichtheid en wendbaarheid interne organisatie.
- + Schaarste in kennis, ervaring en capaciteit AFM in relatie tot onze brede wettelijke taak.



03



# Onze prioriteiten en bijbehorende activiteiten

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten en draagt hiermee bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

→ **29**

Prioriteit 1: Het verkleinen van de ongewenste risico's in de financiële markten door regulier en thematisch toezicht

→ **41**

Prioriteit 3: Het vergroten van de effectiviteit, efficiëntie en wendbaarheid van de organisatie van de AFM

→ **39**

Prioriteit 2: Het versterken en vernieuwen van het toezicht door gericht te investeren in technologie en methodieken



# 3. Onze prioriteiten en bijbehorende activiteiten

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten en draagt hiermee bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland. De AFM wil aantoonbaar een grensverleggende toezichthouder zijn door toepassing van effectieve en innovatieve toezichtinterventies.



## *Missie*

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke & transparante financiële markten. Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

## *Gewaagd doel*



In 2022 zijn wij aantoonbaar een grensverleggende toezichthouder

## *Kernwaarden*



Zorgvuldig & Doortastend  
Autonoom & Verbindend

## *Kernkwaliteit*



Discipline  
Analysekracht  
Vooruitstrevendheid



De [Agenda 2016-2018](#) hebben we vertaald naar een [Activiteitenkalender](#) met 13 thema's waaraan we gaan werken om in 2022 aantoonbaar een grensverleggende toezichthouder te zijn. De thema's hebben een extern perspectief (vanuit de maatschappij of het toezicht) of een intern perspectief (vanuit de medewerker/leidinggevende of de processen). De thema's zijn onderverdeeld naar vier 'volwassenheidsniveaus' met concrete Key Performance Indicators (KPI's). Het stakeholder- en medewerkersonderzoek uit 2016 geven de AFM onder meer een eerste indicatie van waar we staan met betrekking tot de realisatie van onze ambities. De voortgang op de volwassenheidsniveaus wordt vanaf 2017 gemonitord, waardoor bijsturing op onderdelen kan gaan plaatsvinden.

Vanuit deze doelstelling richten we ons op onze drie prioriteiten. Voor 2017 zijn dit dezelfde prioriteiten als in 2016, namelijk:

- + **Prioriteit 1:** Het verkleinen van ongewenste risico's
- + **Prioriteit 2:** Het versterken en vernieuwen van het toezicht
- + **Prioriteit 3:** Het vergroten van de effectiviteit, efficiëntie en wendbaarheid

In dit hoofdstuk leggen we per prioriteit uit wat we gaan doen. Eerst gaan we in op onze werkzaamheden om de top risico's te verkleinen (prioriteit 1). Per risico schetsen we op hoofdlijnen wat we gaan doen, om vervolgens per toezichtafdeling concreet te maken welke werkzaamheden we hiertoe gaan uitvoeren. We omschrijven ook kort welke doorlopende werkzaamheden er plaatsvinden. In de [Activiteitenkalender 2017](#) staat een overzicht met concrete activiteiten.

Voor prioriteit 2 leggen we uit hoe we ons toezicht met behulp van technologie en methodiek verder versterken. Daarvoor hebben we in 2016 een Expertisecentrum opgericht. We leggen uit hoe de verschillende onderdelen van dit Expertisecentrum bijdragen aan onze doelstelling.

Ten slotte leggen we uit hoe we onze effectiviteit, efficiëntie en wendbaarheid vergroten (prioriteit 3). Om dat te bereiken ontwikkelen we onze interne organisatie en verbeteren we onze processen.



### 3.1 Prioriteit 1: Het verkleinen van de ongewenste risico's in de financiële markten door regulier en thematisch toezicht

#### Nieuwe wet- en regelgeving

In 2017 krijgt de AFM te maken met (de voorbereiding op) veel nieuwe taken. De belangrijkste is het toezicht op de naleving van de richtlijn MiFID II. MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive) is een herziening van de in 2007 ingevoerde Europese richtlijn MiFID en treedt in 2018 in werking. Het doel van MiFID II is het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en het vergroten van de bescherming van beleggers. MiFID II wijzigt bepaalde regelgeving voor beleggingsondernemingen en handelsplatformen.

Toezien op naleving van wet- en regelgeving gaat gepaard met een grondige analyse van risico's die we zien in de financiële wereld en het verkleinen hiervan. Voor de door ons geïdentificeerde top risico's geven we hierna per risico aan hoe de AFM dit risico op hoofdlijnen wil verkleinen. Daarna brengen we per afdeling in kaart tot welke concrete activiteiten dit leidt. Een gedetailleerde uitwerking van deze activiteiten staat in de [Activiteitenkalender 2017](#).

#### Beperken kwetsbaarheid door langdurig lage rente

Op hoofdlijnen wil de AFM twee effecten bereiken in het verkleinen van de risico's van de lage rente. Allereerst zet de AFM in op adequate financiële planning van consumenten door de juiste prikkels. Concreet betekent dit dat de AFM inzet op het aansporen van financiële ondernemingen om kwetsbare partijen tot schuldreductie en kapitaalopbouw te stimuleren. Dit betreft met name kwetsbare hypotheeknemers met

aflossingsvrije en beleggingshypotheken, maar ook mkb'ers. Daarnaast streeft de AFM ernaar dat de verwachtingen van pensioendeelnemers volledig aansluiten op de daadwerkelijke pensioenuitkeringen. Dit vereist niet alleen realistische en begrijpelijke pensioencommunicatie, maar waarschijnlijk ook structurele aanpassingen van het pensioenstelsel. Daarnaast focust de AFM op verantwoorde dienst- en kredietverlening door financiële ondernemingen door het blijvend centraal stellen van het klantbelang en het naleven van de zorgplicht. Om dit bereiken stimuleert de AFM onder meer dat financiële ondernemingen producten aanbieden die ook in een hoge-renteomgeving werken en weert het marktpartijen met oneerlijke verdienmodellen van de markt.

#### Risico op overkreditering

Omdat consumptief krediet potentieel nog steeds een grote bron van overkreditering is, brengt de AFM met een onderzoek in kaart hoe de groep kwetsbare consumenten met consumptief krediet eruit ziet. We maken ook een overzicht van het marktlandschap van consumptief krediet, inclusief de hoeveelheid uitstaande kredieten waarop niet of beperkt wordt afgelost. We zetten onze activiteiten voort die gericht zijn op het oplossen van de zogenaamde rentekredietenproblematiek. Ook maken we een integrale toezichtstrategie voor consumptief krediet met als doel overkreditering tegen te gaan. Omdat steeds meer kredieten online worden aangeboden, richt de AFM zich specifiek op het verbeteren van de online beslisomgeving van consumptief krediet.

#### Zoektocht naar rendement

De lage-renteomgeving kan een zoektocht naar rendement veroorzaken. De vraag is of er dan wel een goede afweging wordt gemaakt tussen risico en rendement. Het is lastig om exact vast te stellen op welke manier de zoektocht naar rendement





plaatsvindt. De AFM houdt eventuele risico's nauwgezet in de gaten. Als het nodig is, dan grijpen we in. Zo houdt de AFM scherp zicht op het marketinggedrag van beleggingsdienstverleners, op de ontwikkeling van nieuwe risicovolle beleggingsproducten en op de rol van mogelijk malafide marktpartijen bij deze ontwikkeling.

#### Tegenvallende financiële positie na pensionering

De AFM neemt als gedragstoezichthouder op de pensioensector een belangrijke rol in binnen de discussie over het nieuwe pensioenstelsel. Het belang van de consument heeft daarbij onze nadrukkelijke aandacht. We onderzoeken aan welke voorwaarden het nieuwe pensioenstelsel idealiter moet voldoen vanuit het deelnemersperspectief. Daarnaast zijn we aanjager op het gebied van duidelijke pensioencommunicatie, waarbij we specifiek streven naar een integraal overzicht voor consumenten van inkomen en vermogen op en vóór pensioendatum. Mocht dit inkomen leiden tot een terugval, dan moet duidelijk zijn welke acties consumenten kunnen ondernemen om dit op te vangen. Ook zien we erop toe dat pensioenproducten aansluiten bij de behoefte van de consument.

#### Legacyproblemen van verzekeraars

Mede als gevolg van legacyproblemen, uitdagende marktomstandigheden, maar ook technologische ontwikkelingen, staan spelers in de distributieketen van verzekeringsproducten (verzekeraars, adviseurs en bemiddelaars en volmachtpartijen) voor grote uitdagingen. De AFM gaat inventariseren of en hoe deze spelers in staat zijn om in te spelen op de toekomst. Op basis hiervan ontwikkelt de AFM een gedragstoezichtstrategie, om die vervolgens uit te voeren.

#### Onvoldoende kwaliteit accountants

We stimuleren een structurele aanpak van de al ingevoerde hervormingsmaatregelen

in de accountantsorganisaties. Daarbij houden we de focus op gedrag en cultuur van accountantsorganisaties. Op basis van het tempo waarin de sector gaat veranderen bepalen we welke aanvullende veranderingen mogelijk nodig zijn om de kwaliteit van accountantscontroles te verhogen. Bij de Big 4 onderzoeken we welke prikkels nieuwe externe accountants beïnvloeden.

#### Kwetsbaarheid van klantdata

Het toenemende belang van het gebruik van klantdata in financiële dienstverlening vergroot het risico op misbruik. De AFM werkt samen met de Autoriteit Persoonsgegevens aan een visie op zorgvuldig gebruik van klantdata en het toezicht hierop. Daarnaast monitoren we gebruik en misbruik van klantdata en stimuleren we passende dienstverlening op basis van klantdata.

#### Cybercrime

De AFM participeert in de taskforce Cybercrime onder het Euronext College of Regulators. Daarnaast brengt de AFM in kaart wat de potentiële cyber-risico's zijn van handelsplatformen en nieuwe betaaldienstverleners. Ook doen we nader onderzoek bij beleggersgiro's en depotbanken naar de risico's van ongeautoriseerde toegang tot de online omgeving waarin klanten transacties doen.

#### Opkomst nieuwe spelers

De AFM stelt een visie op met betrekking tot de invulling van de zorgplicht in een gedigitaliseerde omgeving. Het doel hiervan is dat financiële ondernemingen deze visie internaliseren in hun dienstverlening. Hetzelfde geldt voor de visie op een beheerste bedrijfsvoering bij financiële dienstverleners, beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen. Ook vullen we onze toezichtstrategie op het terrein van onwenselijke (fintech-)ontwikkelingen op het gebied van beleggen in. Een belangrijk middel daarbij blijft de InnovationHub, waarbij we



toezichtsvraagstukken bespreekbaar maken met fintechs en innovatieve marktpartijen. Waar nodig begeleiden we hen. Tot slot gebruiken we wetenschappelijke inzichten in online verleidingstechnieken om onze toezichtstrategie voor consumptief krediet aan te scherpen.

We gaan ook verder met de ontwikkeling van onze toezichtstrategie op het gebied van crowdfunding. Daarbij betrekken we inzichten uit onderzoek naar consumentengedrag. We ontwikkelen een strategie voor de herkenning en verkleining van risico's verbonden aan alternatieve kredietverstrekkers.

#### Prijsvorming kapitaalmarkt

Ons toezicht gericht op eerlijke en efficiënte kapitaalmarkten wordt uitgebreid als gevolg van nieuwe wet- en regelgeving. Hierbij zetten we datagedreven risico-analyse in en hebben we scherpe aandacht voor nieuwe marktsegmenten. We gebruiken kwantitatieve inzichten in het handelsgedrag van ondernemingen om snel op risicovol gedrag te reageren. De AFM ziet erop toe dat de handel in alle financiële instrumenten beheerst is, en dat partijen in de keten adequate maatregelen nemen om een robuuste handelsinfrastructuur te garanderen. Daarnaast stimuleren we efficiënte en transparante prijsvorming, waarbij institutionele beleggers de beste prijs betalen voor financiële instrumenten. Hierdoor kunnen kleinere beleggers erop vertrouwen dat hun broker hen de beste prijs biedt.

#### Organisatie van toezicht

De AFM heeft haar toezicht op de deelmarkten opgedeeld in verschillende toezichtafdelingen<sup>3</sup>. Deze toezichtafdelingen worden

bijgestaan door het Experticeentrum (zie prioriteit 2). Daarnaast is in 2016 het Programma Innovatie en Fintech gestart.

In de hierop volgende paragrafen lichten we toe tot welke activiteiten onze aanpak leidt voor de verschillende toezichtafdelingen van de AFM.

#### 3.1.1 Afdeling Toezicht Verzekeren en Pensioenen (V&P)

De afdeling Toezicht Verzekeren en Pensioenen (V&P) werkt in drie teams. Twee teams richten zich op een specifiek marktsegment: 'Pensioenen' en 'Verzekeren en Adviseurs & Bemiddelaars'.

Het afdelingoverstijgende team 'Producten- en dienstenmonitor' richt zich op de informatiepositie en analysevorming ten behoeve van zowel de afdeling V&P als de afdeling Toezicht Lenen, Sparen en Retailbeleggen (LSR). Dit team voert in 2017 gericht een aantal verkenningen en verdiepende analyses uit. Om het risico '**Lage-renteomgeving**' te verkleinen inventariseert het team impactvolle producten die niet passend zijn in de huidige lage-renteomgeving of onvoldoende rekening houden met een mogelijke stijging van de rente. Doelstelling is om te voorkomen dat financiële ondernemingen producten aanbieden die niet voldoen aan de knvb-criteria (kostenefficiënt, nuttig, veilig en begrijpelijk) en derhalve niet passend zijn voor consumenten. Om het risico '**Zoektocht naar rendement**' te verkleinen brengt V&P in kaart in welke mate de markt richting (nieuwe) risicovolle producten/ dienstverlening beweegt en welke risico's en kansen dit oplevert. Om risico's die samenhangen met '**Opkomst nieuwe spelers**' te

<sup>3</sup> Afdeling Toezicht Verzekeren en Pensioenen (V&P), Afdeling Toezicht Lenen, Sparen en Retailbeleggen (LSR), Afdeling Toezicht Accountants en Verslaggeving (AV), Afdeling Toezicht Marktintegriteit en Handhaving (MIH), Afdeling Toezicht Asset Management (AM), Afdeling Toezicht Kapitaalmarkten (KM)





verkleinen creëert V&P inzicht in de omvang en ontwikkelingen in de markt voor alternatieve kredietverstrekkers. Op basis hiervan stellen we een met de markt gedeelde strategie op voor de herkenning en verkleining van risico's ten aanzien van alternatieve kredietverstrekkers.

V&P zet zich in om het risico **'Tegenvallende financiële positie na pensionering'** te beperken. De volgende doelstellingen gelden daarbij:

- + Consumenten hebben een integraal overzicht van hun inkomen en vermogen op en vóór pensioendatum.
- + Consumenten met een mogelijke inkomsterugval op de oude dag zijn zich hier tijdig van bewust en weten wat ze moeten doen om dit op te vangen. Binnen deze doelstelling hebben we een focus op groepen die in het bijzonder kwetsbaar zijn voor het ontwikkelen van een pensioentekort, zoals zzp'ers en gescheiden echtparen.
- + Pensioenproducten zijn kostenefficiënt en sluiten aan op de behoefte van de consument/deelnemer.
- + Consumenten en werkgevers maken bewuste en verantwoorde keuzes ten aanzien van pensioen en worden hierin goed begeleid door pensioenuitvoerders en adviseurs. In het bijzonder ligt hierbij de focus op pensioenadvisering aan werkgevers en de mate waarin pensioenuitvoerders en adviseurs deelnemers begeleiden bij het maken van de keuze om wel of niet door te beleggen na pensioendatum.

Daarnaast brengen we in de stelseldiscussie over het tweedepijlerpensioen het deelnemersbelang in. Daarbij onderzoeken we de invloed van aspecten van een mogelijk nieuw pensioenstelsel op het gedrag van de deelnemer. Bijvoorbeeld: wat werkt qua keuzevrijheid in een nieuw pensioenstelsel en wat zijn randvoorwaarden?

Om het risico **'Legacyproblemen van verzekeraars'** te verkleinen, identificeert V&P kwetsbare cliënten met een beleggingsverzekering en zien we erop toe dat deze cliënten aantoonbaar worden geholpen door financiële ondernemingen. Aanvullend brengt V&P in kaart welke elementen binnen de productarchitectuur van premie- en uitkeringsovereenkomsten kunnen leiden tot voorzienbare teleurstellingen bij deelnemers en spoort zij de sector aan tot aanpassingen in het belang van de deelnemer. Daarnaast werkt de AFM aan een toekomstanalyse ten aanzien van de keten van verzekeraars, volmachtpartijen, adviseurs en bemiddelaars. Centraal hierbij staat de vraag in hoeverre de partijen in deze keten in staat zijn in te spelen op relevante ontwikkelingen, zoals de vergaande digitalisering, en welke risico's dit met zich brengt met het oog op de zorgvuldige behandeling van klanten. Ook voeren we bij een aantal verzekeraars een vervolgonderzoek uit naar verandervermogen en naar opvolgingsplanning in de financiële sector.

Om het risico **'Kwetsbaarheid van klantdata'** te verkleinen toetst V&P samen met LSR in hoeverre financiële ondernemingen zorgvuldig omgaan met klantdata. Daarbij ligt de focus op het voorkomen van 'product pushing', 'exclusion' en 'misselling' door bijvoorbeeld gebruik te maken van data om een klantprofiel op te stellen waarop dienstverlening wordt aangepast (profilering). Het gebruik maken van een klantbeeld kan leiden tot het stigmatiseren van de klant. V&P is verantwoordelijk voor het verder ontwikkelen en uitvoeren van het Klantbelang Dashboard. Met het Klantbelang Dashboard stimuleert de AFM de sector om het klantbelang duurzaam centraal te stellen in het producten- en dienstenaanbod. Daarnaast houdt V&P samen met LSR doorlopend in de gaten welke trends er gaande zijn op het gebied van productontwikkeling. In het







kader van het toezicht op de productontwikkelingsprocessen onderwerpen V&P en LSR jaarlijks verschillende producten aan nader onderzoek. Ten slotte houdt de AFM doorlopend toezicht op adviseurs, bemiddelaars en volmachtpartijen, met accenten op de naleving van het provisieverbod, samenwerking in de keten, innovatie en vakbekwaamheid. In 2017 zal het ministerie van Financiën het provisieverbod evalueren. De AFM voorziet het onderzoeksbureau ten behoeve van de evaluatie van marktdata en treedt tevens op als klankbord/expert bij de uitvoering van het onderzoek.

### 3.1.2 Afdeling Toezicht Lenen, Sparen en Retailbeleggen (LSR)

De afdeling Toezicht Lenen, Sparen en Retailbeleggen (LSR) werkt in drie teams. Twee teams richten zich op een specifiek marktsegment: 'Lenen en sparen' en 'Retailbeleggen'. Het team 'Toezichtinterventie' richt zich op toezicht op informatieverstrekking, het productontwikkelingsproces, probleem dossiers en de afhandeling van incidenten. Dit team faciliteert naast LSR ook de afdeling Verzekeren en Pensioenen (V&P).

Om het risico '**Lage-renteomgeving**' te verkleinen bepaalt de AFM door middel van gedragswetenschappelijke experimenten wat de meeste effectieve mogelijkheden zijn voor hypotheekbezitters (beleggingshypotheken en aflossingsvrije hypotheken) om de kansen van de lage-renteomgeving te benutten om hun kwetsbaarheid te verkleinen. LSR ziet er tevens op toe dat financiële ondernemingen kwetsbare huishoudens, met name kwetsbare huiseigenaren met aflossingsvrije en beleggingshypotheken, te stimuleren tot schuldreductie en kapitaalopbouw. Het doel is om in 2017 een significante afname te bereiken van kwetsbare hypotheekgevers met aflossingsvrije en beleggingshypotheken. Daarnaast inventariseert LSR impactvolle producten die niet

passend zijn in de huidige lage-renteomgeving of onvoldoende rekening houden met een mogelijke stijging van de rente. De doelstelling is te voorkomen dat financiële ondernemingen producten aanbieden die niet voldoen aan de knvb-criteria en derhalve niet passend zijn voor consumenten. Ook zet LSR erop in dat financiële ondernemingen volstrekt begrijpelijke adviezen verstrekken bij voor consumenten impactvolle producten.

Om het '**Risico op overkreditering**' te verkleinen brengen we in kaart wat de omvang en kenmerken zijn van de populatie van kwetsbare consumenten met consumptief krediet. Ook creëren we inzicht in het marktlandschap van consumptief krediet, inclusief een compleet beeld van uitstaande kredieten waarop niet of beperkt wordt afgelost. Deze inzichten zijn noodzakelijk om te komen tot een effectieve toezichtsaanpak. Daarnaast onderzoeken we in samenwerking met marktpartijen het beslisgedrag van consumenten in de praktijk. De inzichten vertalen wij naar aanbevelingen voor het toezicht. LSR zet in op aanpassingen in de online beslisomgeving voor consumptief krediet, zodat het belang van de klant beter wordt geborgd.

Om het risico '**Zoektocht naar rendement**' te verkleinen onderzoeken we of dit fenomeen daadwerkelijk plaatsvindt en wat de eventuele risico's en gevolgen hiervan zijn. Hierover schrijft en publiceert de AFM een rapport met daarin een analyse en haar standpunt. Daarnaast onderzoeken we welke alternatieve passendheidstoets effectievere bescherming biedt aan execution only-beleggers en brengen wij het gebruik van schuldfinanciering door beleggingsondernemingen in kaart. Ook brengen we in kaart of en hoe de markt richting (nieuwe) risicovolle producten/dienstverlening beweegt en welke risico's dit oplevert.





Het marketinggedrag van beleggingsondernemingen vormt tevens een belangrijk aandachtspunt.

Om het risico **'Opkomst nieuwe spelers'** te verkleinen creëert LSR inzicht in de omvang en ontwikkelingen in de markt voor alternatieve kredietverstrekkers. Op basis hiervan stellen we een met de markt gedeelde strategie op voor de herkenning en verkleining van risico's ten aanzien van alternatieve kredietverstrekkers. We zien er daarnaast op toe dat de financiële ondernemingen onder haar toezicht de visie van de AFM op de invulling van de zorgplicht en een beheerste bedrijfsvoering in een gedigitaliseerde omgeving ten uitvoer brengen.

Naast het verkleinen van de top 10-risico's houdt LSR voornamelijk toezicht op kredietverlening (waaronder incassobureaus en roodstanden), beleggingsdienstverlening (waaronder de servicemodellen van beleggingsondernemingen na invoering van het provisieverbod) en financiële dienstverlening aan zakelijke klanten. Ook richt LSR zich op de implementatie van nieuwe wet- en regelgeving.

Een belangrijk onderwerp is de dienstverlening rentederivaten aan niet-professionele mkb-klanten. Met de totstandkoming van het uniform *herstelkader*<sup>4</sup>  voor rentederivaten is een belangrijke doorbraak bereikt. Eind 2016 start de uitvoering van het uniform herstelkader. De AFM ziet in deze fase door middel van deelwaarnemingen toe op de juiste toepassing van het herstelkader door banken en externe beoordelaars. Bankens toetsen alle dossiers opnieuw aan het uniform herstelkader, ook dossiers waarin al compensatie is aange-

boden aan of al is ontvangen door klanten. Externe beoordelaars controleren het werk van de banken. Het controleproces van de AFM begint nadat banken het voorstel tot herstel voor klanten of deelgroepen klanten hebben berekend, de externe beoordelaar dit gefiatteerd heeft en het voorstel aan de klant is gestuurd. Bankens corrigeren fouten die de AFM constateert. Rapportage aan de minister van Financiën door de AFM over de voortgang vindt minimaal twee keer per jaar plaats: in maart en in september 2017.

### 3.1.3 Afdeling Toezicht Accountants en Verslaggeving (AV)

De afdeling Toezicht Accountants en Verslaggeving (AV) maakt zich sterk voor het voldoen van de accountantsorganisaties en de daarbinnen verrichte verslaggeving aan de relevante regelgeving en maatschappelijke verwachtingen en ziet erop toe dat deze op elkaar blijven aansluiten. Hiertoe richt het toezicht zich op de accountantscontrole zodat deze zekerheid toevoegt aan de betrouwbaarheid van de financiële verslaggeving en daarmee aan het functioneren van de financiële markten.

Om het risico **'Onvoldoende Kwaliteit Accountants'** te verkleinen zal de afdeling AV in 2017 een belangrijk deel van haar capaciteit blijven inzetten op het stimuleren, motiveren en aanjagen van de noodzakelijke veranderingen in de sector, zodat deze structureel worden ingebed in de accountantsorganisaties. Deze veranderingen betreffen belangrijke aspecten van interne beheersing, intern toezicht en veranderingen in gedrag en cultuur binnen de accountantssector. Hiertoe wordt het huidige toezichtthema in 2017, dat er op is gericht dat accountantsorganisaties

<sup>4</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2016/jul/herstelkader-rentederivaten>





het publieke belang centraal stellen bij hun accountantscontroles, voortgezet. Tevens zal de afdeling AV aanzienlijke inzet blijven leveren op het toetsen van de kwaliteit van accountantscontroles. Na afronding van de tweede meting van Big 4-kantoren zal in 2017 de kwaliteit van accountantscontroles bij de overige kantoren worden getoetst. Uitgaande van implementatie per 1 juli 2017 van de Wet aanvullende maatregelen accountantsorganisaties zal de AFM in 2017, als onderdeel van de 53 maatregelen van de sector en conform een langer gekoesterde wens van de AFM, ook de geschiktheid van beleidsbepalers gaan toetsen.

Naast bovenstaande activiteiten richt de afdeling AV zich in 2017 onder meer op het doorlopend toezicht op de financiële verslaggeving en het uitvoeren van themaonderzoeken over financiële verslaggeving. Door middel van het uitvoeren en publiceren van themaonderzoeken brengt de AFM de toepassing van specifieke verslaggevingsvoorschriften binnen een bepaalde sector nader onder de aandacht.

Om het risico **'Onvoldoende kwaliteit accountants'** te verkleinen doen we in 2017 ook onderzoek bij Big 4-accountantsorganisaties naar prikkels bij het partnertraject en toetreding van nieuwe partners.

### 3.1.4 Afdeling Toezicht Marktintegriteit en Handhaving (MIH)

De afdeling Toezicht Marktintegriteit en Handhaving (MIH) richt zich op de aanpak van zware schendingen van wet- en regelgeving door illegalen, vrijgestelden en vergunninghouders op de financiële markten. Hierbij gaat het om schendingen die schadelijk zijn voor consumenten, klein-mkb en bonafide marktpartijen. Of om schendingen die op een andere manier het vertrouwen in en/of de integriteit van de financiële markten (kunnen) aantasten. Daarnaast richt MIH

zich op de integriteit van de bedrijfsvoering en de beleidsbepalers.

Om het **'Risico op overkreditering'** te verkleinen stimuleert de AFM gedrag van marktpartijen dat leidt tot verantwoorde kredietverlening. Malafide partijen op de consumptiefkredietmarkt bestrijden we. Daarvoor ontwikkelt de afdeling MIH in samenwerking met de andere betrokken afdelingen binnen de AFM in 2017 een integrale toezichtstrategie voor de consumptiefkredietmarkt. De afdeling MIH draagt hieraan bij met haar expertise op het gebied van zware schendingen van wet- en regelgeving en is verantwoordelijk voor de mitigatie van zware schendingen op de consumptiefkredietmarkt. De complete consumptiefkredietmarkt, de ontwikkelingen en de risico's brengen we in kaart. Vervolgens bundelen we deze inzichten en voorzien deze van een onderbouwde aanpak voor de komende jaren. Deze toezichtstrategie voor consumptief krediet bevat ook inzichten in de wijze waarop een online beslisomgeving de risico's van online marketing voor consumenten minimaliseert.

Om het risico **'Zoektocht naar rendement'** beter te doorgronden en te verkleinen zet de afdeling MIH in op het terugdringen van risico's op verkoop van beleggingsproducten die niet in het belang zijn van consumenten en het mkb. In het verlengde hiervan treedt MIH effectiever op om het risico tegen te gaan dat malafide marktpartijen inspringen op de vraag naar beleggingsproducten en zo op omzet jagen, al dan niet door het optuigen van constructies om de wet te ontwijken of door ondoorzichtige vennootschapsconstructies,

Naast het verkleinen van de top risico's houdt de afdeling MIH doorlopend toezicht waarbij de AFM zich richt op de aanpak van misstanden ('zwart gedrag') in de financiële





markten door onder meer integriteitstoezicht op financiële ondernemingen (vergunninghouders, illegale partijen en vrijgestelden) en het toezicht op illegale financiële activiteiten.

### 3.1.5 Afdeling Toezicht Asset Management (AM)

De afdeling Toezicht Asset Management (AM) houdt toezicht op asset managers om de belangen van beleggers te beschermen.

Om het risico **'Zoektocht naar rendement'** te verkleinen stuurt AM erop aan dat asset managementpartijen de belangen van beleggers blijvend adequaat kunnen dienen. Bijzondere aandacht gaat uit naar partijen die van rechtswege een AIFMD-vergunning hebben gekregen. De afdeling maakt in 2017 ook een bredere analyse van de systeemrisico's van asset managementactiviteiten. Een van de aandachtspunten is het gebruik van leverage.

Om het risico **'Opkomst nieuwe spelers'** te verkleinen, zorgt AM ervoor dat nieuwe en bestaande crowdfundingpartijen de juiste AFM-vergunning hebben. In de Wetgevingsbrief 2016 hebben we gepleit voor algemene vereisten in de Wft. AM ziet er daarnaast op toe dat asset managers, vermogensbeheerders en bewaarders regels ten aanzien van een beheerste bedrijfsvoering in een gedigitaliseerde omgeving van de AFM ten uitvoer brengen.

Naast het verkleinen van top risico's werkt AM aan de voorbereiding en uitvoering van nieuwe wetgeving, met name MiFID II. De afdeling neemt ook deel aan internationale werkgroepen, onder meer gericht op financiële stabiliteit. AM is een van de afdelingen waar de kennis van datagedreven toezicht al wordt toegepast. In 2017 wordt dit verder uitgebouwd.

### 3.1.6 Afdeling Toezicht Kapitaalmarkten (KM)

De afdeling Toezicht Kapitaalmarkten (KM) bevordert dat vraag en aanbod van kapitaal en risico eerlijk en efficiënt bij elkaar komen.

Om het risico **'Zoektocht naar rendement'** nader te onderzoeken en te verkleinen voert KM scenario-analyses uit naar de consequenties van prijschokken op kapitaalmarkten.

Om het risico **'Opkomst nieuwe spelers'** te verkleinen verrijkt KM de verder te ontwikkelen toezichtstrategie op crowdfunding met inzichten uit onderzoek naar consumentengedrag. KM ziet er daarnaast op toe dat handelsplatformen de visie van de AFM op een beheerste bedrijfsvoering uitvoeren.

Om het risico **'Prijsvorming kapitaalmarkt'** te verkleinen heeft KM versterkte aandacht voor de beheerste handel en het nemen van adequate maatregelen om een robuuste handelsinfrastructuur te garanderen. Daarnaast stelt KM zich tot doel dat de prijsvorming in de markt efficiënt en transparant is. Institutionele beleggers zijn gebaat bij de beste prijs voor financiële instrumenten en moeten in de gelegenheid zijn de beste prijs te detecteren. Kleinere beleggers moeten erop kunnen vertrouwen dat hun broker hen de beste prijs biedt. Bij de uitbreiding van toezichttaken op kapitaalmarktgebied werkt KM met een datagedreven risico-analyse. Ook is er scherpe aandacht voor nieuwe marktsegmenten. KM stelt zich ten doel kwantitatief zicht te houden op het handelsgedrag van ondernemingen en snel te reageren op risicovol gedrag.

Naast het verkleinen van de top risico's houdt KM toezicht op de kwaliteit en betrouwbaarheid van het functioneren van de handelsketen, van order tot afwikkeling. Een onderdeel daarvan is de voorbereiding en uitvoering





van nieuwe wetgeving, met name MiFID II. KM is een van de afdelingen waar kennis van datagedreven toezicht al wordt toegepast. In 2017 wordt dit verder uitgebouwd.

### 3.1.7 Programma Innovatie & Fintech

Het Programmteam Innovatie & Fintech zorgt ervoor dat de AFM de technologische innovatie in de financiële sector bijhoudt, voor zover deze bijdraagt aan een duurzaam financieel welzijn in Nederland. Een andere taak is om de risico's van innovaties te zien en te verkleinen. Daarnaast stimuleren we innovaties die het belang van de klant dienen. We leveren een constructieve bijdrage aan de totstandkoming van nieuwe regelgeving voor deze nieuwe concepten en spelers. Daarnaast monitort het programmteam continu vernieuwingen en ontwikkelingen in de financiële sector. Dit gebeurt door contact met marktpartijen uit de financiële en technologische sector, politieke en internationale gremia en via interactie met fintechs in de InnovationHub. Waar nodig identificeren we op basis van deze werkzaamheden nieuwe risico's of kansen voor de AFM en de markt.

De InnovationHub van de AFM en De Nederlandsche Bank (DNB) is er voor marktpartijen die vernieuwende financiële diensten of producten op de markt willen brengen en vragen hebben over regulering. De InnovationHub biedt nieuwe ondernemers en bestaande marktpartijen de mogelijkheid om vraagstukken rechtstreeks te bespreken met de toezichthouder, ongeacht of ze onder toezicht staan of niet.

Om het risico '**Kwetsbaarheid klantdata**' te verkleinen stemt het Programma Innovatie & Fintech met de Autoriteit Persoonsgegevens toezichtactiviteiten af.

Om het risico '**Opkomst nieuwe spelers**' te verkleinen ontwikkelt het Programma Innovatie & Fintech een visie op de invulling van de zorgplicht bij innovatieve financiële dienstverlening. Vanuit deze visie concentreert de afdeling zich onder meer op het gebruik van nieuwe instrumenten zoals geautomatiseerd advies, cloud-services en online verleidingstechnieken. Inzichten uit zowel de juridische als de gedragseconomische kant onderbouwen de acties.

Daarnaast ontwikkelt het programma ook een visie op de beheerste en integere bedrijfsvoering in de gedigitaliseerde omgeving van zowel bestaande als nieuwe spelers. Cybersecurity-risico's zijn hiervan een belangrijk onderdeel. Hoe bedrijven omgaan met de governance van uitbesteding van de IT-bedrijfsvoering maakt hier ook onderdeel van uit.

Om het risico '**Cybercrime**' te verkleinen inventariseren we in welke mate handelsplatformen en nieuwe betaaldienstverleners bestand zijn tegen cybergerelateerde dreigingen. Verder doen we nader onderzoek bij aanbieders (beleggersgiro's en depotbanken) naar de risico's van ongeautoriseerde toegang tot de online transactieomgeving.



### 3.1.8 Afdeling Strategie, Beleid en Internationale Zaken (SBI)

De AFM heeft bij de uitvoering van haar werkzaamheden te maken met een internationaal speelveld. Financiële markten zijn internationaal georganiseerd en financiële marktpartijen opereren vaak over landgrenzen heen. Voor de AFM is daarom internationaal ook een belangrijke rol weggelegd, onder meer in bijdrage aan standaarden, bevordering van internationale samenwerking en harmonisatie van toezicht. De internationale activiteiten van de AFM hebben de volgende vier doelen:

- + In internationale beleid- en regelgevingstrajecten invloed uitoefenen op beleidsdossiers die voor de AFM en voor Nederlandse stakeholders belangrijk zijn.
- + Leren van de aanpak van andere toezichthouders.
- + Internationale ontwikkelingen in een vroeg stadium signaleren en waar nodig verwerken in het AFM-toezicht.
- + Samenwerken met andere toezichthouders bij grensoverschrijdende toezichtdossiers.

De in 2.3 beschreven ontwikkelingen hebben direct invloed op de missie en prioriteiten van de AFM en maken het noodzakelijk om op internationaal vlak actief te zijn. Aangezien het toezichtkader van de AFM grotendeels wordt bepaald door EU-regelgeving en internationale standaarden, is het belangrijk dat de AFM in een vroeg stadium betrokken is bij de totstandkoming en vervolgens de implementatie hiervan in Nederlandse regelgeving. De verwachting is dat de Europese Commissie in de komende jaren met minder ingrijpende initiatieven komt dan in eerdere trajecten zoals de herziening van MiFID en de totstandkoming van EMIR. Toch blijft de wetgevingsagenda op het gebied van financiële markten aandacht vragen van de AFM. De AFM zet daarom capaciteit in voor de advisering van het

ministerie van Financiën bij de onderhandelingen binnen Europa en bij de nationale implementatie van eerder tot stand gekomen EU-wetgeving.

De steeds belangrijker rol van de ESA's en andere internationale organisaties zoals IOSCO vraagt om intensieve betrokkenheid van de AFM binnen deze organisaties. De AFM oefent invloed uit op de strategische richting van de relevante internationale besturen. Door op het hoogste niveau bepalende posities te bekleden en door actieve participatie binnen beleidsbepalende werkgroepen. Om richting te kunnen geven aan het beleid blijft de AFM investeren in haar relatie met de meest actieve leden van deze besturen. Met betrekking tot internationale discussies omtrent financiële stabiliteit in relatie tot kapitaalmarktgerelateerde onderwerpen, draagt de AFM bij aan een constructieve dialoog en samenwerking met prudentiële toezichthouders.

Het streven naar harmonisatie van regels en convergentie van toezicht vraagt om oplettendheid van de AFM, mede gelet op typische nationale verworvenheden en het risicogebaseerd toezicht van de AFM. Dit geldt bij het opstellen van de primaire wetgeving in Brussel en bij het opstellen van standaarden binnen organisaties zoals bijvoorbeeld de ESA's en IOSCO. Aangezien toezichtconvergentie een prioriteit is voor de ESA's, betekent dit dat de AFM met name op dit onderwerp een substantiële bijdrage zal leveren.

Tot slot brengt de verdere internationalisering en integratie van de financiële markten, mede als gevolg van de harmonisatie van regelgeving, naast positieve effecten ook risico's zoals toezichtarbitrage met zich mee. Blijven investeren in samenwerking met internationale collega-toezichthouders is dan ook van groot belang.





## 3.2 Prioriteit 2: Het versterken en vernieuwen van het toezicht door gericht te investeren in technologie en methodieken

De AFM wil in 2022 aantoonbaar een grensverleggende toezichthouder zijn. Daarom investeren we in datagedreven toezicht en versterken we onze onderzoeksmethodieken. We bouwen aan een technologie- en datagedreven organisatie om in te kunnen spelen op de maatschappelijke en technologische veranderingen in de financiële markten. We investeren in nieuwe systemen die analyse van grote hoeveelheden marktdata mogelijk maken.

We hebben een Expertisecentrum (EC) opgericht waarin inzichten in gedrag en cultuur van ondernemingen en inzichten in gedrag van consumenten verzameld en toegepast worden om ons toezicht effectiever en efficiënter te maken. Binnen het Expertisecentrum komen de verschillende disciplines samen:

- + Datagedreven toezicht
- + Toezicht intelligence
- + Quality assurance toezicht
- + Consumentengedrag en het gedrag van beleggers
- + Gedrag en cultuur.

Het EC brengt vernieuwing op kennisgebieden en interventies en brengt alternatieve perspectieven in om tot betere besluiten op toezicht casuïstiek te komen. Hiermee ondersteunt het EC de toezichthoudende afdelingen.

Naast de ondersteuning van de toezichtafdelingen bij het verkleinen van de top risico's ondersteunt het EC (de kwaliteit van) het toezicht door doorlopende risicoanalyse, quality

assurance toezicht en ondersteuning van het projectmatig werken bij de afdelingen.

### 3.2.1 Datagedreven toezicht

Datagedreven toezicht maakt het toezicht effectiever en efficiënter. We brengen de markt waarop we toezicht houden in kaart met onderbouwing. De AFM kan eerder en gericht actie ondernemen doordat we trends en issues in de markten vroegtijdig zichtbaar maken. Dit wordt mogelijk omdat we beter gebruik maken van de beschikbare data, techniek en methodiek en we de juiste vaardigheden en competenties ontwikkelen. Datagedreven toezicht betekent ook een goede organisatie van ons datamanagement en data-analyseprocessen en het vergroten van het data-analytisch vermogen van onze organisatie.

Om deze ontwikkelingen te kunnen realiseren is in 2016 gestart met het programma 'Spot-on'. In 2017 ondersteunt het programma de ontwikkeling van het toezicht naar een datagedreven toezichthouder, door data-onderzoeken te faciliteren en door de ontwikkeling van een data- en analyseplatform. Met de ontwikkeling van het platform wordt gebouwd aan een veilige, duurzame en toekomstvastе omgeving waarbinnen het gebruik van data in het primaire toezicht op een moderne, flexibele en gebruiksvriendelijke wijze mogelijk wordt.

### 3.2.2 Toezicht intelligence

Het team Toezicht Intelligence werkt aan het verzamelen, klaarzetten en analyseren van marktdata. Dit gebeurt in het kader van toezichtonderzoeken (om bewijs of vrijwaring te vinden van het vermoeden van een overtreding) en om inzicht te krijgen in trends en risico's van de verschillende financiële deelmarkten. Het team werkt nauw samen met het programma datagedreven toezicht en de toezichtsafdelingen.





Naast de doorlopende activiteiten in het kader van digitaal onderzoek en analyse van marktdata, werken we in 2017 onder meer aan de verdere ontwikkeling van datagedreven toezicht en toezicht op cybercrime. Daarnaast gaan we in 2017 verder met de ontwikkeling van de expertise Open Source Intelligence, waarmee de analyse van (semi-) open bronnen effectiever kan zijn. Met die analyse kunnen we in de startfase van een onderzoek verborgen verbanden zoeken tussen personen en ondernemingen.

Toezicht Intelligence gaat in 2017 verder met de expertise van het koppelen en analyseren van meerdere databronnen, die nieuwe relevante inzichten voor het toezicht gaan opleveren.

### 3.2.3 Quality assurance toezicht

De AFM werkt aan steeds efficiëntere en effectievere onderzoeksmethodieken. Ook in 2017. We doen onderzoek naar:

- + de kwaliteit van probleemanalyses
- + de gebruikte onderzoeksmethodieken
- + de effectiviteit van toezichtinterventies
- + hoe de uitkomsten worden gebruikt om het toezicht efficiënter en effectiever te maken.

### 3.2.4 Consumentengedrag en gedrag van beleggers

Eind 2013 ontstond binnen de AFM het interne thema 'Begrijpen en versterken van de financiële consument', gericht op het beter en meer toepassen van wetenschappelijke inzichten over het keuzegedrag van consumenten in ons toezicht. Sinds 2016 is het thema als team Consumentengedrag onderdeel van het Expertisecentrum.

Het team werkt verder aan het verbeteren van de effectiviteit en efficiëntie van de AFM en haar instrumenten op basis van kennis van consumentengedrag. Met als

doel de beslisomgeving van de consument aantoonbaar positief te beïnvloeden. We werken aan projecten waarbij we gebruik maken van gedragswetenschappelijke inzichten. Die gebruiken we om te begrijpen waarom consumenten doen wat ze doen. En vooral om hun beslisomgeving zo aan te passen dat het makkelijker voor ze wordt om beslissingen te nemen die meer in hun belang zijn. Waar mogelijk toetsen we door middel van experimenten in de praktijk of de oplossingen die we (op basis van die inzichten) bedenken, ook daadwerkelijk werken.

Deze werkwijze zetten we in om de toezichtafdelingen te ondersteunen bij de verlaging van de toprisico's.

### 3.2.5 Gedrag en cultuur bij ondertoezichtstaande ondernemingen

Het vertoonde gedrag en de heersende cultuur binnen een onderneming zijn belangrijke indicatoren van mogelijke toekomstige problemen. Daarnaast zijn aanpassingen in de cultuur van ondernemingen vaak een noodzakelijke voorwaarde voor verbeteringen in de bedrijfsvoering en dienstverlening.

Het team Gedrag en cultuur maakt zich sterk voor een organisatiecultuur bij financiële dienstverleners waarin eerlijke en transparante dienstverlening voorop staat. Met deze missie draagt het team bij aan de missie van de AFM, en specifiek, aan het verkleinen van de toprisico's onder prioriteit 1. Het team heeft twee sporen:

- + Rechtstreeks onderzoek doen bij marktpartijen. Dit gebeurt zowel in het kader van de toprisico's als op basis van zelf geconstateerde signalen/risico's.
- + Ontwikkeling van kennis, expertise en methodieken (t.a.v. gedrag en cultuur) die de effectiviteit van de AFM en haar instrumenten verbetert.








### 3.3 Prioriteit 3: Het vergroten van de effectiviteit, efficiëntie en wendbaarheid van de organisatie van de AFM

Om alert te kunnen reageren op de externe uitdagingen waar wij als AFM voor staan zijn ook aanpassingen van de interne organisatie noodzakelijk. In 2017 gaan we verder op de in 2016 ingeslagen weg: we zetten in op het vergroten van de effectiviteit, efficiëntie en wendbaarheid van onze organisatie en medewerkers. Daarbij blijven we sturen op drie punten: het versterken van de besturing, verdere professionalisering van de bedrijfsvoering en verantwoording. In 2016 zijn al stappen gezet door onder meer de vereenvoudiging van de organisatie, de start van het leiderschapsprogramma, de optimalisatie van een aantal belangrijke processen, de ingezet- te verbeteringen van de IT-organisatie en de pilots van de AFM Werkwijze.

In 2016 heeft de AFM de plannen verder uit- gewerkt en in pilots getoetst. In 2017 worden deze AFM-breed ingevoerd. Hierbij komt de nadruk in eerste instantie op implementatie te liggen. Duurzaam veranderen in het dage- lijke werk kost meer tijd.

De samenloop van een aantal oorzaken heeft geleid tot tekortkomingen in de AFM-toetsin- gen van de herbeoordelingen van rentederi- vaten door banken. Dat concludeert Alvarez & Marsal in haar *rapport*<sup>5</sup> .

Op grond van leerpunten uit het onderzoek voert de AFM verbetermaatregelen door in de manier waarop binnen de AFM wordt gewerkt. Een aantal van die maatregelen is al doorgevoerd in 2016 of gestart als onder-

deel van onze strategie. Naar aanleiding van het rapport gaan we in 2017 het risicoprofiel van projecten ieder kwartaal bekijken. De voortgang van dossiers met een hoog risico bespreken we periodiek in het bestuur. We werken steeds meer toe naar een cultuur van inhoudelijk debat, samenwerking en leren van elkaar. Het management draagt dit uit en het is onderdeel van de AFM Werkwijze.

#### 3.3.1 Het versterken van de besturing

In 2016 is gestart met de verdere aanscher- ping en inrichting van het besturingsmodel van de AFM. Naast de herinrichting van de toezichtorganisatie en het uniformeren van de besturing is er een sturingsdashboard ontworpen. Hiermee samenhangend zijn taken en verantwoordelijkheden opnieuw herijkt en expliciet belegd. Stond 2016 vooral in het teken van het ontwerp van het bestu- ringsmodel en de begeleiding van de eerste teams die ermee aan de slag gingen, in 2017 vindt AFM-brede implementatie plaats.

#### Het AFM-leiderschap

Als onderdeel van de aanscherping en inrich- ting van het besturingsmodel is geïnvesteerd in de ontwikkeling van leiderschap binnen de organisatie. Op basis van onze leiderschaps- visie is een leiderschapsprogramma ont- worpen. In eerste instantie neemt vooral het hogere en middelmanagement hieraan deel. Naast persoonlijk, resultaatgericht, coachend en inspirerend leiderschap krijgt ook inhou- delijk leiderschap in 2017 nadrukkelijk de aandacht. Het leiderschapsprogramma is een mix van intervisie en training van manage- mentvaardigheden, met als doel om dagelijks te gaan werken volgens de AFM Werkwijze. In 2017 zal er ook een leiderschapstraject starten voor medewerkers.

<sup>5</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/professionals/nieuws/2016/jun/rapport-toetsing-rentederivaten>





### De AFM Werkwijze

De AFM Werkwijze biedt duidelijke kaders die ervoor zorgen dat we meer als één professionele organisatie samenwerken. Die kaders geven aan hoe we dagelijks met elkaar en onze stakeholders samenwerken. Deze werkwijze beslaat drie invalshoeken die elkaar raken en versterken:

- 1) kort cyclisch sturen
- 2) continu processen verbeteren
- 3) een cultuur gericht op het bereiken van een gemeenschappelijk doel, open communicatie, feedback geven en ontvangen, samenwerken en leren (van elkaar).

Afdelingen worden hierbij in eerste instantie intensief ondersteund door een coach en een uitgewerkt implementatieplan van vier maanden met verschillende sessies om de werkwijze eigen te maken. Vervolgens gaan afdelingen de werkwijze zelf toepassen waarbij er regelmatig aandacht is voor de positieve verbeteringen die de werkwijze biedt.

In 2016 heeft een tweetal pilots plaatsgevonden met positief resultaat. In 2017 wordt de werkwijze gefaseerd geïmplementeerd binnen de overige afdelingen.

### Ontwikkeling van Kritieke Prestatie Indicatoren (KPI)

In het kader van het verbeteren van de interne en externe verantwoording en het vergroten van de effectiviteit en wendbaarheid van onze organisatie (interne sturing), worden op dit moment zowel externe als interne KPI's ontwikkeld. Hiermee wordt een proces ingericht om meer kort-cyclisch te sturen en betere effectmeting te doen. In 2017 zal verdere doorontwikkeling plaats vinden en worden relevante KPI's toegevoegd of aangescherpt waar nodig. We formuleren onder andere KPI's op het terrein van onze strategische prioriteiten, waarbij het onderwerp of aangrijpingspunt

varieert. Het gaat hierbij bijvoorbeeld om het verkleinen van een specifiek risico (zoals het verkleinen van het aantal consumenten met een problematisch consumptief krediet), onze positie t.o.v. onze stakeholders (reputatiescore en tevredenheid van onze stakeholders met betrekking tot onze verantwoording) en om het vergroten van onze eigen efficiëntie (bijvoorbeeld door het meten van het percentage van vergunningen en ontheffingen dat binnen de daarvoor gestelde tijdslijnen wordt afgerond). Daarnaast worden KPI's ontwikkeld op het gebied van processen en middelen (bijvoorbeeld kosten en fte's).

Doelstelling is om de jaarlijkse ontwikkeling en/of herijking van de belangrijkste prestatie indicatoren integraal onderdeel te laten vormen van toekomstige besturingscycli van de AFM.

### 3.3.2 De professionalisering van de bedrijfsvoering

De bedrijfsvoering van de AFM is ondersteunend en faciliterend aan het toezicht en de langetermijnambitie van de [Agenda 2016-2018](#). Het is de fundering waar onze organisatie op staat en verder bouwt. We zien discipline hierbij als kernwoord. Zeker ook als het gaat om de kostenbeheersing.

### Informatisering

In 2016 is gestart met de professionalisering van de IT-organisatie. In het Masterplan Informatievoorziening (IV) is uitgewerkt welke verbeteringen van de IT-dienstverlening aan het toezicht en de toezichtondersteuning nodig zijn. Daarbij is ingezet op drie pijlers; verbetering van de infrastructuur, vereenvoudiging van het applicatielandschap en de verbetering van de IT-processen. Hiermee komen IT-processen beter onder controle, neemt de betrouwbaarheid toe en blijven de kosten beter binnen de perken. De resultaten vanuit het programma worden vanaf





eind 2016 tot in 2018 gefaseerd opgeleverd en leveren een duurzame bijdrage aan onze wendbare organisatie.

#### Procesverbetering

In 2016 is gestart met het vergroten van de aandacht voor procesverbetering. We versimpelen waar mogelijk werkprocessen, bundelen de krachten en we voorkomen dat er overlap van werkzaamheden ontstaat. Continu processen verbeteren is binnen de teams een onderdeel van de AFM Werkwijze. Zo komt hier binnen alle teams aandacht voor. Daarnaast wordt zowel in 2016 als in 2017 gewerkt aan verbetering van de drie AFM-pijlers en heeft een aantal medewerkers trainingen gevolgd in Lean Six Sigma-methodieken. In 2017 gaan we hiermee door.

Verder is in 2016 een traject gestart om AFM-breed risicomanagement naar een hoger niveau te tillen en is een kostenbesparingsprogramma opgezet. In 2017 wordt gestart met de uitvoering hiervan.

#### Ontwikkeling van medewerkers

Het aantrekken en behouden van talentvolle medewerkers is van groot belang voor de AFM, evenals het continu ontwikkelen van onze medewerkers om het beste uit hen te halen. In 2017 wordt de HR-strategie herijkt om ervoor te zorgen dat we ook de komende jaren in staat blijven de juiste mensen aan te trekken en te behouden. Strategische personeelsplanning vormt hiervoor een belangrijke basis. Ook training en opleiding krijgt in 2017 de aandacht via het trainingsprogramma en het opleidingsaanbod van de Toezichtacademie. Tot slot gaat het pensioenfonds in 2017 over naar een andere uitvoerder.

#### 3.3.3 Verantwoording

De AFM is een lerende toezichthouder die gebruik maakt van 'lessons learned', op het gebied van toezicht, wetenschap en haar eigen functioneren. We zetten ons in om de dialoog met de sector en andere stakeholders te zoeken met als doel niet alleen maar te zenden, maar ook te luisteren. Dit doen wij op verschillende manieren:

- + Rondetafels en consultaties
- + Stakeholder-arena's
- + Consumentenpanel
- + Commissie Kapitaalmarkten, Commissie Financiële verslaggeving & Accountancy en Commissie Fintech i.o.
- + Adviserend Panel

Vanuit het nieuwe Expertisecentrum worden gerichte acties ondernomen om de effectiviteit van het toezicht te verbeteren. Via heldere communicatie via onze Agenda en het jaarverslag laten we zien welke keuzes we maken en hoe dit de effectiviteit van ons toezicht vergroot. Daarnaast zullen we in 2018 de eerste stappen zetten om KPI's te gebruiken in de externe verantwoording. Zo verbeteren we onze verantwoording.



# 04 Financiën



De AFM ziet in 2017 onverminderd de noodzaak om in te zetten op de bestaande risico's in de financiële markten. De komst van MiFID II, PRIIPS, de wet verbeterde premieregeling en de geschiktheidstoets van accountants brengen een uitbreiding van onze toezichtwerkzaamheden met zich mee.

→ **47**  
Kerncijfers

→ **51**  
Van begroting naar heffingen



# 4. Financiën

De AFM ziet in 2017 onverminderd de noodzaak om in te zetten op de bestaande risico's in de financiële markten. De komst van MiFID II, PRIIPS, de wet verbeterde premiereregeling en de geschiktheidstoets van accountants brengen een uitbreiding van onze toezichtwerkzaamheden met zich mee. Om deze goed te kunnen uitvoeren versterken we zowel de personele bezetting als de IT-infrastructuur structureel. Ook investeren wij net als in 2016 in de verdere ontwikkeling van de organisatie om effectiever, efficiënter en wendbaarder te worden.

In 2017 zetten we daarnaast structureel in op de vernieuwing van ons toezicht. Het programma Innovatie en Fintech wordt versterkt en we investeren in kennisontwikkeling en tooling ten behoeve van datagedreven toezicht. Ook investeren we in digitaal onderzoek en het toezicht op integere en beheerste bedrijfsvoering zoals cybersecurity.

De AFM investeert in 2017 voornamelijk in een uitbreiding van de personele bezetting met 26 fte (4%) en hogere opleidings- en advieslasten.

Tegelijk moet de AFM met het door de minister van Financiën vastgestelde kostenkader (zie hierna) vanaf 2017 invulling geven aan een efficiëntyaakstelling die oploopt tot 7% in 2020.

Al met al stijgen de kosten ten opzichte van 2016 met 7%, maar is voor de daaropvolgende jaren een daling voorzien.

In dit hoofdstuk komen de budgettaire gevolgen van het beleid aan de orde. Achtereenvolgens geven we inzicht in het kostenkader, de kerncijfers, de lasten per soort en de investeringsbegroting. Tot slot volgt een beschrijving van de wijze waarop de financiering van de AFM in elkaar steekt.



### Kostenkader

De bekostiging van de AFM is geregeld in de Wet bekostiging financieel toezicht (Wbft). Op grond van deze wet keuren de ministers van Financiën en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid jaarlijks de toezichtbegroting van de AFM goed.

De minister van Financiën heeft voor de periode 2017-2020 een kostenkader vastgesteld<sup>6</sup>. Dat staat in onderstaande tabel.

Tabel 4.1: Kostenkader (\*€1 mln.)

Extern kostenkader	2016	2017	2018	2019	2020
Uitgangspunt = begroting 2016	92,2	92,2	92,2	92,2	92,2
Taakstelling (-1,75% per jaar)	-	1,6-	3,2-	4,8-	6,5-
Flexibele schil (inclusief taakuitbreiding)	-	5,0	6,0	7,0	8,0
<i>Bekende uitbreiding van takenpakket</i>	-	4,0	4,0	4,0	4,0
<i>Ruimte voor onvoorziene taken</i>	-	-	2,0	3,0	4,0
<i>Budgettaire ruimte 2016 met overloop naar 2017</i>	-	1,0	-	-	-
Intensiveringen (o.a organisatie-ontwikkeling)	-	1,8	1,3	0,8	0,3
Loon- en prijsbijstelling *	-	1,1	2,0	2,9	3,8
<b>Meerjarenkader inclusief loon- en prijsbijstelling</b>	<b>-</b>	<b>98,4</b>	<b>98,3</b>	<b>98,0</b>	<b>97,8</b>

\* aanname jaarlijks 1% indexatie vanaf 2018

Het bedrag voor de loon- en prijsbijstelling van het kader is voor 2017 bekend. Het kaderbedrag voor 2017 komt daarmee uit op €98,4 miljoen.

De AFM maakt gebruik van de eenmalige mogelijkheid om een deel van de verwachte onderschrijding van het budget 2016 door te schuiven naar 2017. Deze middelen worden ingezet voor investeringen in toezicht- en organisatieontwikkeling.

In 2016 is gebleken dat de veranderambitie van de AFM zeer uitdagend is. Wij onderkennen de noodzaak om in 2017 onverminderd te investeren in het versterken van de steunstructuren (onder meer IT, besturingscyclus, risicomangement, leiderschap, kennisontwikkeling). Deze vormen de belangrijke basis om ook op termijn de ambities met betrekking tot vernieuwing en effectiviteit en efficiëntie te kunnen verwezenlijken.

<sup>6</sup> Kamerstuk 33957 nr. 24





## 4.1 Kerncijfers

Tabel 4.2 Kerncijfers (\*€1 mln.)

	Begroting 2016	Halfjaar- rapportage 2016	Begroting 2017	Afw. tov B2016	Doorkijk 2018	Doorkijk 2019	Realisatie 2015
Totale lasten	92,2	91,2	98,4	7%	98,3	98,0	86,6
Gemiddeld aantal fte's (incl. inhuur)	609	607	635	4%	632	627	607

De begrote totale lasten voor 2017 zijn 7% hoger dan in de begroting 2016 en is gelijk aan het kostenkader voor 2017. De begrote lasten en personele bezetting stijgen in 2017, voornamelijk als gevolg van nieuwe wettelijke taken en extra investeringen ten behoeve van datagedreven toezicht.

### Inzet fte's

In onderstaande tabel is zichtbaar hoe de fte's in 2017 in het toezicht worden ingezet. 'Overige afdelingen' heeft betrekking op de bedrijfsvoeringsafdelingen, de stafafdelingen en het bestuur.

Tabel 4.3: Gemiddeld aantal fte's (incl. inhuur)

	Begroting 2016	Halfjaar- rapportage 2016	Begroting 2017	Afw. tov B2016	Doorkijk 2018	Doorkijk 2019
Toezicht Verzekeren en Pensioen	40	38	40	0%	41	41
Toezicht Lenen, Sparen, Retailbeleggen	40	39	45	13%	44	44
Toezicht Accountants en Verslaggeving	50	49	55	11%	55	54
Toezicht Marktintegriteit en Handhaving	43	42	43	-2%	44	44
Toezicht Asset Management	25	28	37	45%	32	31
Toezicht Kapitaalmarkten	60	61	68	14%	69	69
Programma Innovatie & Fintech	5	5	5	-2%	4	4
Expertisecentrum	48	45	54	14%	57	54
Accounttoezicht	20	20	20	-2%	20	20
Toezicht service centrum	30	33	34	14%	35	35
<b>Subtotaal</b>	<b>361</b>	<b>360</b>	<b>401</b>	<b>11%</b>	<b>400</b>	<b>395</b>
Directe toezichtondersteuning	108	108	101	-7%	104	104
Overige afdelingen*	139	139	134	-4%	128	128
<b>Totaal</b>	<b>609</b>	<b>607</b>	<b>635</b>	<b>4%</b>	<b>632</b>	<b>627</b>

\* De trainees zijn verdeeld over de toezichtafdelingen. In de Agenda 2016-2018 waren de trainees opgenomen onder de overige afdelingen.





Bij verschillende afdelingen is een toename in het aantal fte zichtbaar in de begroting 2017. De belangrijkste redenen hiervoor zijn het extra werk uit hoofde van nieuwe wettelijke taken en de ontwikkeling naar een meer technologie- en datagedreven gedragstoezichthouder.

Voor de afdelingen Toezicht Kapitaalmarkten en Toezicht Lenen, Sparen en Retailbeleggen wordt de stijging in het aantal fte's voornamelijk veroorzaakt door uitbreiding van het takenpakket in het kader van MiFID II.

Bij de afdeling Toezicht Accountantscontrole en Verslaggeving neemt het aantal fte's onder meer toe door uitbreiding van het takenpakket in het kader van de 'Geschiktheidstoets accountantsorganisaties'.

De stijging van het aantal fte's in 2017 bij de afdeling Toezicht Asset Management is hoofdzakelijk incidenteel en heeft onder meer betrekking op het behandelen van de verwachte vergunningaanvragen in het kader van MiFID II. Daarnaast wordt er structureel extra capaciteit ingezet op het aandachtsgebied Financiële Stabiliteit.

Bij het Expertisecentrum neemt het aantal fte's onder meer toe door de ontwikkeling naar een meer datagedreven toezichthouder. Deze extra inzet is deels incidenteel van aard.

#### Lasten per soort

In tabel 4.4 wordt een onderverdeling van de lasten per soort weergegeven.

Tabel 4.4: Lasten per soort (\*€1 mln.)

	Begroting 2016	Halfjaar- rapportage 2016	Begroting 2017	Afw. tov B2016	Doorkijk 2018	Doorkijk 2019	Realisatie 2015
Salarislasten	48,4	47,4	52,0	7%	52,7	53,5	45,2
Sociale lasten	6,1	5,9	6,6	8%	6,7	6,9	5,6
Pensioenlasten	9,5	9,6	10,4	9%	10,5	10,5	8,3
Inhuur	1,6	3,4	1,4	-10%	0,7	0,8	3,3
Overige personeelslasten	3,8	3,5	4,3	14%	4,1	4,0	3,4
Personeelslasten	69,3	69,8	74,7	8%	74,7	75,6	65,8
Huisvestingslasten	5,1	5,1	5,1	-1%	4,2	4,2	5,1
Advieslasten	2,8	3,4	4,2	46%	3,0	2,5	4,8
Incidentiele lasten overstap pensioenuitvoerder	0,5	0,5	0,5	-	-	-	0,2
Informatiseringslasten	5,1	5,5	5,9	14%	5,1	4,9	5,2
Algemene lasten	6,7	5,1	6,0	-10%	9,0	8,2	3,6
Afschrijvingen	2,6	1,9	2,2	-15%	2,3	2,6	1,9
<b>Totale lasten</b>	<b>92,2</b>	<b>91,2</b>	<b>98,4</b>	<b>7%</b>	<b>98,3</b>	<b>98,0</b>	<b>86,6</b>





De belangrijkste ontwikkelingen in de lasten per soort 2017 ten opzichte van de begroting 2016 worden hieronder toegelicht:

- + De personeelslasten zijn €5,4 miljoen hoger, dit wordt veroorzaakt door
  - + Hogere salarislasten (€3,6 mln.), voornamelijk als gevolg van een hoger aantal fte voor nieuwe taken. Daarnaast stijgen de salarislasten als gevolg van collectieve en individuele loonsverhogingen op basis van het bestaande beloningsbeleid.
  - + Hogere pensioenlasten (€0,9 mln.), voornamelijk als gevolg van hogere salarislasten. De pensioenpremie is met ingang van 2016 gefixeerd op 25% van de loonsom.
  - + Een stijging van overige personeelslasten als gevolg van een hoger opleidingsbudget (€0,5 mln.). Hiervan wordt een groot deel ingezet op kennisontwikkeling voor datagedreven toezicht.
- + Hogere advieslasten (€1,4 mln.), voornamelijk als gevolg van ondersteuning bij de afronding van het rentederivaten-dossier en investeringen in het kader van meer datagedreven toezicht.
- + Hogere informatiseringslasten (€0,8 mln.) als gevolg van investeringen in tooling voor datagedreven toezicht en de ontwikkeling van nieuwe systemen als gevolg van MiFID II.
- + Lagere algemene lasten (€0,7 mln.), voornamelijk veroorzaakt door het wegvallen van een incidentele reservering in de begroting 2016 en een neerwaartse aanpassing van de dotatie aan de voorziening voor oninbare vorderingen.

In de doorkijk naar 2018 en 2019 is de daling van de huisvestingslasten het gevolg van de nieuwe condities waaronder wij de huurovereenkomst van het kantoorpand hebben verlengd.



Tabel 4.5: Investerings (\*€1 mln.)

	Begroting 2016	Halfjaar- rapportage 2016	Begroting 2017	Afw. tov B2016	Doorkijk 2018	Doorkijk 2019	Realisatie 2015
Verbouwingen	0,2	0,2	0,1	-65%	0,2	0,2	0,7
Inventaris	0,4	0,4	1,4	270%	-	0,1	0,1
Computerapparatuur & standaardsoftware	2,6	1,1	2,0	-23%	1,8	1,8	0,6
Maatwerksoftware	1,0	0,3	0,2	-80%	0,2	0,2	0,2
<b>Totale investeringen</b>	<b>4,2</b>	<b>1,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-12%</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>

#### Investeringsbegroting

De totale investeringsbegroting voor het jaar 2017 (€3,7 mln.) is €0,5 miljoen lager dan de investeringsbegroting 2016 (€4,2 mln.). De afname wordt grotendeels veroorzaakt door lagere IT-investeringen in maatwerksoftware. Er wordt steeds meer gebruik gemaakt van standaard applicaties. De investeringen die worden gedaan in de IT-omgeving hebben grotendeels betrekking op de infrastructuur voor het versterken van ons toezicht.

De investeringen die wij doen om een datagedreven toezichthouder te worden, vertalen zich in 2017 naar verwachting nog niet in grote activeerbare kosten met bijbehorende afschrijvingen.

Voor 2017 is een toename zichtbaar voor investeringen in de inventaris. Dit betreft de reguliere vervanging van onder meer kantoormeubilair en audiovisuele middelen. De standaard afschrijvingstermijn voor verbouwingen is gelijk aan de resterende looptijd van het huurcontract. Voor inventaris is de afschrijvingstermijn vijf jaar en voor computerapparatuur en software drie jaar.



## 4.2 Van begroting naar heffingen

De financiering van de totale lasten van de AFM vindt sinds 2013 plaats op grond van de Wet bekostiging financieel toezicht (Wbft). Op grond van de Wbft moeten de lasten voor het toezicht op de BES-eilanden (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) apart inzichtelijk gemaakt worden. Als gevolg hiervan wordt een onderscheid gemaakt tussen de lasten uit hoofde van de Wbft en uit hoofde van het toezicht op de BES-eilanden.

Tabel 4.6: Totale lasten (\*€1 mln.)

	Begroting 2016	Halfjaar- rapportage 2016	Begroting 2017	Afw. tov B2016	Doorkijk 2018	Doorkijk 2019	Realisatie 2015
Lasten Wbft	91,8	90,8	98,1	7%	97,9	97,7	86,3
Lasten BES	0,4	0,4	0,4	-11%	0,4	0,4	0,3
<b>Totale lasten</b>	<b>92,2</b>	<b>91,2</b>	<b>98,4</b>	<b>7%</b>	<b>98,3</b>	<b>98,0</b>	<b>86,6</b>



De totale lasten zijn als volgt onder te verdelen:

#### Wet bekostiging financieel toezicht (Wbft)

De begrote lasten uit hoofde van de Wbft bedragen voor 2017 €98,1 miljoen.

De financiering van de begrote lasten is weergegeven in onderstaande tabel.

Tabel 4.7: Exploitatiewaarschil Wbft (\*€1 mln.)

	Begroting 2016	Halfjaar- rapportage 2016	Begroting 2017	Afw. tov B2016	Doorkijk 2018	Doorkijk 2019	Realisatie 2015
<b>Te verrekenen met de markt- partijen uit voorgaande jaren</b>	<b>n.b.</b>	<b>n.b.</b>	<b>n.b.</b>	<b>n.b.</b>	<b>n.b.</b>	<b>n.b.</b>	<b>4,6</b>
Lasten Wbft	91,8	90,8	98,1	7%	97,9	97,7	86,3
<i>Marktbijdrage doorlopend toezicht</i>	<i>84,4</i>	<i>79,8</i>	<i>90,1</i>	-	<i>89,9</i>	<i>89,7</i>	<i>76,4</i>
<i>Marktbijdrage eenmalige verrichtingen</i>	<i>7,3</i>	<i>7,3</i>	<i>8,0</i>	-	<i>8,0</i>	<i>8,0</i>	<i>7,3</i>
<i>Boetes en dwangsommen te verrekenen met marktpartijen</i>	-	2,5	-	-	-	-	2,5
<i>Boetes en dwangsommen toekomend aan de overheid</i>	-	1,2	-	-	-	-	1,0
Opbrengsten	91,8	90,8	98,1	7%	97,9	97,7	87,2
<b>Exploitatiewaarschil</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	-	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>
<b>Te verrekenen in volgend jaar</b>	<b>0,0</b>	<b>4,5</b>	<b>0,0</b>	-	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>5,5</b>
Waarvan te verrekenen in volgend jaar met de markt	0,0	3,3	0,0	-	0,0	0,0	4,5
Waarvan aan de overheid af te dragen	0,0	1,2	0,0	-	0,0	0,0	1,0

Ingaande in 2015 is de overheidsbijdrage vervallen en worden de lasten van de AFM uit hoofde van Wbft volledig door de markt betaald. De AFM brengt deze lasten op twee

manieren bij de markt in rekening, via een tarief per verrichting en/of via een jaarlijkse heffing voor de doorlopende toezichtlasten.





#### Marktbijdrage doorlopend toezicht

De lasten die via een jaarlijkse heffing in rekening worden gebracht bij de marktpartijen stijgen van €84,4 miljoen in 2016 naar €90,1 miljoen in 2017. Dit is exclusief de te verrekenen bedragen uit voorgaande jaren. De stijging van het te heffen bedrag doorlopend toezicht wordt veroorzaakt door de stijging van de lasten zoals toegelicht in het begin van dit hoofdstuk en is voornamelijk het gevolg van nieuwe taken, waaronder MiFID II. Voor €0,7 miljoen wordt de stijging van de begroting gefinancierd door een hogere bijdrage bij de eenmalige verrichtingen en het restant wordt verrekend in de bijdrage van het doorlopend toezicht.

Het te heffen bedrag wordt via vaste percentages aan 16 categorieën van ondertoezichtstaande ondernemingen toegerekend. Deze percentages staan in principe<sup>7</sup> voor een periode van vijf jaar vast en zijn opgenomen in bijlage 2 van de Wbft. De tarieven veranderen jaarlijks alleen als gevolg van wijzigingen in de maatstafwaarden en/of populaties, wijzigingen in de totale toezichtlasten en de hoogte van het exploitatieverschil. De te heffen bedragen (exclusief te verrekenen bedragen uit voorgaande jaren) per categorie onderneming zijn op basis van deze percentages opgenomen in tabel 4.8 en vormen de basis voor de tarieven doorlopend toezicht 2017.

---

<sup>7</sup> De percentages kunnen tussentijds worden gewijzigd naar aanleiding van wijzigingen in de toezichtwetgeving en/ of de samenstelling van een toezichtcategorie indien de gewijzigde samenstelling leidt tot een substantiële verandering van het toezicht op die categorie.





Tabel 4.8: Marktbijdrage doorlopend toezicht excl. te verrekenen bedragen uit voorgaande jaren (\*€1 mln.)

	% 2016-2017	Te heffen 2016	Te heffen 2017	Afwijking t.o.v. B2016
Aanbieders van krediet	2,2%	1,9	2,0	7%
Accountantsorganisaties	10,3%	8,7	9,3	7%
Adviseurs en bemiddelaars	21,2%	17,9	19,1	7%
Afwikkelenondernemingen, betaalinstanties en elektronischgeldinstellingen	0,1%	0,1	0,1	7%
Banken en clearinginstellingen	18,4%	15,5	16,6	7%
Beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's alsmede aanbieders van beleggingsobjecten alsmede beleggingsondernemingen niet voor eigen rekening (exclusief exploitanten van een MTF)	14,7%	12,4	13,2	7%
Beleggingsondernemingen voor eigen rekening	0,4%	0,3	0,4	7%
Centrale effectenbewaarinstellingen	0,2%	0,2	0,2	7%
Centrale tegenpartijen	0,2%	0,2	0,2	7%
Effectenuitgevende instellingen: markt	7,9%	6,7	7,1	7%
Effectenuitgevende instellingen: verslaggeving	7,2%	6,1	6,5	7%
Financiële infrastructuur: marktexploitanten en exploitanten van een MTF	2,3%	1,9	2,1	7%
Pensioenfondsen en premie pensoeinstellingen	3,5%	3,0	3,2	7%
Verzekeraars: leven- en pensioen	8,5%	7,2	7,7	7%
Verzekeraars: schade	2,8%	2,4	2,5	7%
Verzekeraars: zorg	0,1%	0,1	0,1	7%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>84,4</b>	<b>90,1</b>	<b>7%</b>

#### Marktbijdrage eenmalige verrichtingen

De tarieven voor eenmalige verrichtingen zoals vergunningaanvragen en bestuurderstoetsingen staan voor een periode van vijf jaar vast en zijn opgenomen in bijlage 1 van de Wbft. Hierdoor bestaat er voor een lange periode duidelijkheid over deze tarieven. De begrote opbrengsten stijgen van €7,3 miljoen in de begroting 2016 naar €8 miljoen in de begroting van 2017.

#### Boetes en dwangsommen

Opbrengsten uit boetes en dwangsommen worden niet begroot, maar komen tot een maximum van €2,5 miljoen via het exploitatieverschil ten goede aan de gehele markt. Het meerdere wordt afgedragen aan de overheid.





### Exploitatiefverschil

Exploitatiefverschillen treden jaarlijks op als gevolg van verschillen tussen de begrote en werkelijke lasten en opbrengsten.

Exploitatiefverschillen worden met de markt verrekend op basis van de genoemde vaste percentages.

### Toezicht BES-eilanden

De bekostiging van het toezicht op de BES-eilanden (Bonaire, Saba en Sint Eustatius)

is geregeld in de Wet financiële markten BES en de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme BES. In de onderliggende Regeling financiële markten BES zijn de tarieven opgenomen voor de eenmalige toezichthandelingen en de tarieven voor het doorlopend toezicht. De overheid vergoedt de kosten voor zover deze marktbijdrage niet toereikend is, aangezien de tarieven niet kostendekkend zijn vastgesteld.

Tabel 4.9: Exploitatiefverschil BES (\*€1 mln.)

	Begroting 2016	Halfjaar- rapportage 2016	Begroting 2017	Afw. tov B2016	Doorkijk 2018	Doorkijk 2019	Realisatie 2015
Totale lasten							
Lasten	0,406	0,4	0,363	-11%	0,4	0,4	0,3
<i>Marktbijdrage doorlopend toezicht</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>Marktbijdrage eenmalige verrichtingen</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
<i>Overheidsbijdrage</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>0,4</i>	<i>-</i>	<i>0,4</i>	<i>0,3</i>	<i>0,3</i>
Opbrengsten	0,4	0,4	0,4	-11%	0,4	0,4	0,4
<b>Exploitatiefverschil</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Uit tabel 4.9 blijkt dat de markt-  
bijdrage heel beperkt is en afgerond  
in miljoenen gelijk is aan nul.

# 05 Bijlage



Samenvatting van gesuggereerde effectdoelstellingen / resultaatdoelstellingen / toezichtactiviteiten per risico (strategische prioriteit 1)

→ **57**

**Bijlage 1: Overzicht  
organisatierisico's**





# Bijlage 1

## Overzicht organisatierisico's

Belangrijkste organisatierisico's	Beheersmaatregelen 2017	Prioriteit
Er ontstaat een verwachtingskloof omtrent rol en effectiviteit van het toezicht, waardoor onvoldoende maatschappelijk draagvlak is voor het toezicht van de AFM (license to operate/mandaat)	<p><b>1. Stakeholders</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>a. Zichtbaar maken van het beleid en de effecten daarvan richting overheid en samenleving (verantwoording)</li><li>b. Betekenis geven: Stelselmatig uitleggen rol en mandaat en managen van verwachtingen op basis van heldere positionering en profilering (met focus op specifieke thema's/top 10 risico's). Creëren van realistisch verwachtingspatroon bij politiek en samenleving onder meer door het communiceren van wat de AFM wel en wat niet doet.</li><li>c. Verbinden: Dialoog met stakeholders: gericht stakeholdermanagement op basis van uitkomsten stakeholderonderzoek en gekoppeld aan de positionering/profilering en top 10 risico's</li></ul> <p><b>2. Issuesmanagement:</b> beperken van reputatieschade en benutten kansen</p>	<p><b>Prioriteit 3 –</b> optimaliseren verantwoording</p>
Het spanningsveld tussen de politiek en de bescherming van publieke belangen kan leiden tot disbalans in de rol van de AFM en de rol van de betrokken ministeries.	<p>Samenwerken met behoud van ieders rol.</p> <p>Dialoog met betrokken departementen op alle niveaus.</p>	<p><b>Prioriteit 3 –</b> optimaliseren verantwoording</p>





Belangrijkste organisatierisico's	Beheersmaatregelen 2017	Prioriteit
De kwaliteit en functionaliteit van IT-systemen bieden onvoldoende ondersteuning bij het uitvoeren van toezicht en dragen onvoldoende bij aan het gewenste beveiligingsniveau en medewerkers zijn zich onvoldoende bewust van de risico's.	Investerings in toezichtsystemen (o.a. voor MiFID II)  Professionaliseren bedrijfsvoering – uitvoeren masterplan voor IT	<b>Prioriteit 2 –</b> datagedreven toezicht  <b>Prioriteit 3 –</b> professionaliseren van de bedrijfsvoering
Onvoldoende behoud van kennis, in- en doorstroom personeel in een aantrekkelijke markt en in een transitie naar een meer datagedreven toezichthouder.	Strategische personeelsplanning versterken.  Investing in werving en opleiding ter verhoging van expertise.	<b>Prioriteit 3 –</b> professionaliseren van de bedrijfsvoering
Onvoldoende effectgerichtheid en wendbaarheid interne organisatie	Versterken besturing, leiderschapsprogramma	<b>Prioriteit 3 –</b> versterken van de besturing
Schaarste in kennis, ervaring en capaciteit AFM in relatie tot onze brede wettelijke taak.	Samenwerken met externe partijen – zoals met universiteiten en andere (buitenlandse) toezichthouders. Delen van kennis en expertise.	o.a. <b>Prioriteit 2 –</b> opzet Expertisecentrum
Door de noodzakelijke scherpe prioritering binnen ons brede takenpakket bestaat het risico dat we bij de uitvoering van onze toezichtstaak onvoldoende aandacht kunnen geven aan risico's in de markt.	Monitoren van ontwikkelingen in de markt als onderdeel van doorlopend toezicht. Als risico's zich voordoen leidt dat mogelijk tot herprioritering.	<b>Prioriteit 1 –</b> verkleinen ongewenste risico's in de financiële markten