

Begroting 2011

Stichting Autoriteit Financiële Markten



Autoriteit Financiële Markten

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM bevordert zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten en ziet toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de welvaart en de economische reputatie van Nederland.

Voorwoord

Voor u ligt de begroting van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) van 2011. U leest hier over onze plannen voor 2011. De AFM heeft als missie het bevorderen van eerlijke en transparante financiële markten. We voeren deze missie uit in het belang van consumenten en beleggers.

In het toezicht op de financiële markten kiest de AFM voor risicogestuurd toezicht. Dat betekent dat de AFM op basis van een analyse van de markt, haar thema's in het toezicht kiest. In 2010 waren het acht thema's. In 2011 zijn er twee nieuwe thema's bijgekomen. Bij de tien thema's gaat het om speerpunten in het toezicht op de financiële dienstverlening: productaanbieders stellen het klantbelang centraal, de kwaliteit van financiële dienstverlening wordt beter, verbetering producten en advies vermogensopbouw en de hoogte en risico's van pensioenen worden transparanter. Verder krijgt de aanpak van zware schendingen van de integriteit wederom prioriteit. Voor de kapitaalmarkten kiezen we specifiek voor de verhoging van de kwaliteit van financiële informatie, de ontwikkeling van het toezicht op internationale handelsplatformen en de verbetering van de zichtbaarheid van de aanpak van marktmisbruik. Tot slot krijgt de kwaliteit van het internationale toezicht prioriteit, evenals de deskundigheid, betrouwbaarheid en -op termijn- geschiktheid van bestuurders (Beter bestuur).

De thema's 'Beter bestuur' en 'Verbetering producten en advies vermogensopbouw' zijn de twee nieuwe thema's in 2011. Met 'Beter bestuur' richt de AFM zich op de 'governance' van ondernemingen die onder toezicht van de AFM staan. Het tweede nieuwe thema richt zich op vermogensopbouw en vormt een belangrijk onderdeel van de financiële huishouding van veel consumenten. De AFM constateert dat de producten en de advisering hierover voor verbetering vatbaar is.

De AFM werkt in 2011 verder aan de versterking van de professionaliteit van de organisatie. Het veranderprogramma ('samen, slimmer, strakker') heeft al belangrijke resultaten opgeleverd. Operationele excellentie in de eigen organisatie is daarbij het uitgangspunt. We blijven daaraan werken, bijvoorbeeld door de doorlooptijden verder te bekorten.

De AFM leert van de conclusies en aanbevelingen van onderzoeken die in 2010 zijn verricht. De rapporten van de commissie-De Wit over de kredietcrisis en de commissie-Scheltema over de ondergang van DSB Bank, evenals de evaluatie door het ministerie van Financiën, bieden aanknopingspunten voor de AFM, om als toezichthouder verder te verbeteren. Zo werken we aan verdere versterking van de samenwerking met De Nederlandse Bank (DNB), die verantwoordelijk is voor het prudentieel toezicht op de sector.

Ook contacten met onze 'stakeholders' houden ons scherp. Belangrijke onderwerpen kunnen aan de orde komen in het overleg met het Adviserend Panel van vertegenwoordigende organisaties. Zo is daar eerder gesproken over de wens om meer duidelijkheid te verschaffen over de status van leiders.

*Namens de Managementgroep van de AFM,
Hans Hoogervorst*

Inhoudsopgave

VOORWOORD	4
INHOUDSOPGAVE	5
LEESWIJZER	6
1 RISICOGESTUURD TOEZICHT	7
1.1 MISSIE	7
1.2 MARKTONTWIKKELINGEN	8
1.3 RISICOVERKLARING.....	9
2 AFM Kiest tien thema's in 2011	11
2.1 PRODUCTAANBIEDERS GAAN HET BELANG VAN DE KLANT CENTRAAL STELLEN	11
2.2 KWALITEIT VAN DE FINANCIËLE DIENSTVERLENING WORDT BETER.....	13
2.3 VERBETERING PRODUCTEN EN ADVIES VERMOGENSOPBOUW.....	14
2.4 HOOGTE EN RISICO'S VAN PENSIOENEN WORDEN TRANSPARANTER	16
2.5 MEER DOELGERICHTE EN SNELLERE AANPAK ZWARE SCHENDINGEN INTEGRITEIT	17
2.6 KWALITEIT INFORMATIE KAPITAALMARKTEN WORDT VERBETERD	18
2.7 INTERNATIONALE HANDELSPLATFORMEN WORDEN EERLIJKER EN EFFICIËNTER	20
2.8 TOEZICHT OP MARKTMISBRUIK WORDT MEER ZICHTBAAR	21
2.9 BEVORDEREN KWALITEIT INTERNATIONAAL TOEZICHT.....	22
2.10 BETER BESTUUR	24
3 BESTURING	26
3.1 CORPORATE GOVERNANCE	26
3.2 PLANNING- EN CONTROLCYCLUS	27
3.3 PRESTATIE- EN EFFECTMETING	27
3.4 RISICOMANAGEMENT AFM	28
4 FINANCIËN.....	31
4.1 KOSTENKADER	31
4.2 KERNCIJFERS.....	32
4.3 KOSTEN PER SOORT	32
4.4 INVESTERINGSBEGROTING	33
4.5 KOSTEN PER TOEZICHTCATEGORIE	34
4.6 VAN BEGROTING NAAR HEFFINGEN.....	34
5 BIJLAGEN	36
BIJLAGE 1: KOSTEN PER TOEZICHTCATEGORIE.....	37
BIJLAGE 2: VAN BEGROTING NAAR JAARLIJKSE HEFFINGEN PER TOEZICHTCATEGORIE VOOR 2011 (EXCLUSIEF EXPLOITATIEVERSCHIL 2010).....	39
BIJLAGE 3: OVERZICHT PRESTATIE INDICATOREN 2011.....	41

In 2010 heeft de AFM voor acht thema's gekozen in haar toezicht. In 2011 zijn dat er tien. De begroting is dit jaar nog meer toegespitst op deze thematische aanpak. De opzet van deze begroting volgt deze aanpak en is daardoor anders dan in voorgaande jaren.

De begroting is als volgt opgebouwd:

Hoofdstuk 1 beschrijft de missie en kernwaarden van de AFM en de ontwikkelingen en risico's die de AFM in de markt ziet. In hoofdstuk 2 worden de tien thema's waaraan de AFM in 2011 prioriteit geeft beschreven en wordt toegelicht hoe de AFM aan deze thema's werkt om ze gerealiseerd te krijgen. Hoofdstuk 3 gaat in op de besturing van de AFM als organisatie. In hoofdstuk 4 komen de financiële aspecten aan de orde. In ons toezicht kiezen we nu voor een thematische aanpak, maar de kosten worden volgens de daartoe vastgestelde systematiek uiteindelijk omgerekend naar toezichtcategorieën en heffingen.

1 Risicogestuurd toezicht

Wat doet de AFM en waarom? Het antwoord op deze vragen staat in de missie, die ingaat op de taak, het werkterrein en de kernwaarden van de AFM.

Het toezicht van de AFM is risicogestuurd. Dat betekent dat de AFM een analyse van de markt maakt op basis waarvan de prioriteiten in het toezicht worden gekozen. De analyse wordt ook gebruikt om knelpunten in de regelgeving vast te stellen. De AFM werkt samen met collega-toezichthouders in binnen- en buitenland om tot een gezamenlijke aanpak van risico's te komen.

1.1 Missie

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM bevordert zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten en ziet toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven is het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de welvaart en de economische reputatie van Nederland.

Financiële dienstverlening

De AFM bevordert de zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten. Bedrijven en personen die financiële diensten verlenen, moeten deskundig en betrouwbaar zijn. De informatie van financiële ondernemingen en pensioenuitvoerders dient feitelijk juist, begrijpelijk en niet misleidend te zijn. De ondernemingen moeten handelen in het belang van hun klanten; zij hebben een zorgplicht.

Consumenten moeten kunnen vertrouwen op zorgvuldige financiële dienstverlening. Er zijn tal van financiële producten: spaarproducten, betaalproducten, consumptief krediet, hypotheek, verzekeringen, beleggingsobjecten, financiële instrumenten (zoals aandelen, obligaties, opties en beleggingsfondsen), elektronisch geld. Ondernemers op de markten voor deze producten moeten een vergunning hebben, tenzij een wettelijke uitzondering geldt. Ook staan financiële ondernemingen onder doorlopend toezicht.

Kapitaalmarkten

De AFM bevordert de eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten, waarop beleggers kunnen vertrouwen. Wij handhaven de spelregels voor degenen die actief zijn op de markt van aandelen en andere effecten. Marktmisbruik – gebruik van voorwetenschap, koersmanipulatie of misleiding – is verboden. Beursgenoteerde bedrijven moeten koersgevoelige informatie (kgi) tijdig en correct naar buiten brengen. Wij handhaven de regels voor de uitgifte van effecten en openbare biedingen, voor financiële verslaggeving en voor accountants die de verslaggeving controleren.

Beleggers moeten kunnen vertrouwen op eerlijk en efficiënt functionerende kapitaalmarkten. Op kapitaalmarkten worden financiële producten als obligaties, aandelen, derivaten verhandeld. Tijdige en adequate informatievoorziening is daarbij essentieel. Er gelden wettelijke regels voor effectenmarkten en hun infrastructuur, voor financiële verslaggeving, voor emissies en openbare biedingen en voor accountantsorganisaties, waarbij voor de kapitaalmarkten vooral de accountantsorganisaties relevant zijn die organisaties van openbaar belang controleren. Er is dus toezicht op financiële ondernemingen, maar ook op andere (beursgenoteerde) bedrijven.

De AFM hanteert in haar toezicht vijf kernwaarden:

1. Verantwoordelijkheid

Wij gaan uit van de eigen verantwoordelijkheid van burgers en bedrijven. Burgers dienen zich ook zelf te verdiepen in de financiële producten waarvoor zij belangstelling hebben. Bedrijven zijn verantwoordelijk voor de kwaliteit van hun producten en diensten en daarmee voor het vertrouwen in de financiële markten. Ons toezicht is op maat: het toezicht is meer op afstand naarmate we kunnen vertrouwen op naleving.

2. Doortastendheid

Als handhaver van wet- en regelgeving treedt de AFM waar nodig doortastend op. Bij het toezicht op de naleving van de wet hebben wij verschillende instrumenten tot onze beschikking. De inzet van onze instrumenten is steeds gericht op effectieve beïnvloeding, opdat de regels worden nageleefd.

3. Zorgvuldigheid

Bij doortastendheid hoort zorgvuldigheid; een doortastende toezichthouder dient zelf zorgvuldig te zijn. De AFM brengt altijd eerst de feiten in beeld alvorens hierover een oordeel te vormen en tot acties over te gaan. De AFM heeft daarbij steeds oog voor een gelijk speelveld tussen marktpartijen.

4. Oriëntatiepunt

Wij willen een oriëntatiepunt zijn voor de markt. Wij geven waar nodig duidelijkheid over wat moet of mag, en wat niet mag. We voeren een dialoog met degenen die onder toezicht staan en met anderen die belang hebben bij het werk van de AFM. Wij zijn zo voorspelbaar mogelijk.

5. Doelmatigheid

We zijn ons bewust van de kosten van toezicht, van de directe kosten van de AFM én van de kosten van de naleving van wetgeving. Dit bewustzijn vertaalt zich in de ambitie de financiële en andere (administratieve) lasten, zoveel mogelijk te beperken, en onze middelen zo doelmatig mogelijk in te zetten. Wij werken daarvoor samen met andere toezichthouders en handhavers, zowel in Nederland als over de grens.

1.2 Markontwikkelingen

De problemen als gevolg van de kredietcrisis zijn nog niet voorbij. De staatsfinanciën van een groot aantal EU-landen staan nog onder druk en veel financiële ondernemingen zijn kwetsbaar en moeten hun buffers vergroten. De lage rente die daarom gevoerd wordt bij de centrale banken heeft als risico dat er nieuwe 'asset bubbles' worden gecreëerd. Pensioenfondsen, verzekeraars en andere grote beleggers kampen met een lager rendement dan waarop zij hadden gerekend, terwijl de verplichtingen van pensioenfondsen en verzekeraars toenemen. De kans op grote turbulentie op de financiële markten is nog niet geweken.

Als gevolg van de crisis staan financiële instellingen onder grote externe druk om het handelen in het belang van de klant daadwerkelijk centraal te stellen en om de ervaren complexiteit van hun producten te verlagen. Tegelijkertijd moeten zij door onder meer Basel III hun financiële buffers vergroten. Deze doelen vergen fundamentele veranderingen in de financiële sector die nog aan het herstellen is van de financiële crisis. Op kleinere schaal moet de financiële adviseur in de consumentenmarkt het geschonden vertrouwen terugwinnen. Het feit dat provisies sterk aan banden worden gelegd heeft wijzigingen in de distributieketen van hypotheek, pensioen en andere beleggingsproducten tot gevolg.

Door de gedaalde aandelenkoersen en daaropvolgend de lage rente, kampen veel pensioenfondsen met een te lage dekkingsgraad. Een aantal fondsen heeft geen mogelijkheid meer om dit zelf op te vangen of door te berekenen aan de betrokken werkgevers. In deze gevallen komt de positie van deelnemers in het geding, die meer risico lopen op een hogere premie en een lager pensioen.

Ook de hypotheekmarkt is nog niet hersteld van de problemen op de financiële markten. Het aantal verkochte woningen is nog laag ten opzichte van voor de crisis. De onzekerheid over mogelijke ingrepen in de woningmarkt door toekomstige kabinetten is nog niet verdwenen. Daarnaast zijn de afgesloten hypotheeklen hoog ten opzichte van de waarde van de woningen. Vooral in krimpregio's kan dit voor problemen zorgen.

Door de lage rente op risicoarme producten, zoals spaarproducten, kan het nemen van beleggingsrisico's verleidelijk zijn. Gebrek aan voldoende informatie over risico's bij de afnemers kan leiden tot verkeerde beleggingsbeslissingen. Aanbieders kunnen juist moeite hebben om nieuw kapitaal aan te trekken en proberen ook (bijvoorbeeld via structured products) de retailmarkt aan te boren.

Om vertrouwen in de financiële sector en de kapitaalmarkten te herstellen is transparantie naar beleggers en andere stakeholders noodzakelijk. Echter, onder de grote druk om kapitaal en reserves op te bouwen is de kortetermijnreflex van financiële ondernemingen en overheden soms tegenovergesteld. Ook is het essentieel dat accountants hun verantwoordelijkheid nemen en zich primair gaan richten op de belangen van de gebruikers van jaarrekeningen. Het is van belang de randvoorwaarden waarbinnen accountants opereren te veranderen, zodat ze sterke prikkels krijgen om aandacht en middelen te besteden aan de kwaliteit van controles.

De door de introductie van de MiFID verhevigde concurrentie tussen verschillende soorten handelsplatformen zet verder door. In Nederland is de komst van TOM een voorbeeld van een onderneming die gebruik maakt van de nieuwe mogelijkheden die door de MiFID worden geboden. Voor de belegger betekent dit een toenemende fragmentatie van de markt, wat meer keuzemogelijkheden en mogelijk verlaging van de kosten met zich meebrengt. In de MiFID is voorzien dat voldoende transparantie en de 'best execution' verplichting voor de broker hier een tegenwicht aan moet bieden, maar het juiste evenwicht hierin is nog niet gevonden. Daarnaast zorgen technologische ontwikkelingen en het groeiende belang van High Frequency Trading (HFT) ook voor veranderingen voor handelsplatformen.

De MiFID wordt herzien. In dit kader wordt bekeken hoe transparantie voorafgaand aan een transactie en erna, op onderdelen verder kan worden verbeterd.

1.3 Risicoverklaring

In het jaarverslag over 2008 heeft de AFM voor het eerst verschillende risico's op de financiële markten benoemd in een risicoverklaring. Deze bevat risico's waartegen de AFM actie onderneemt. De risicoverklaring bevat ook risico's waartegen de AFM (nog) niet kan optreden. De AFM is regelmatig in overleg met het ministerie van Financiën en het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid over mogelijke aanpassingen en/of uitbreiding van bevoegdheden.

Ook in deze begroting gaan we uit van risicogestuurd toezicht. De analyse van de risico's leidt tot thema's in het toezicht van de AFM en tot de vaststelling van knelpunten in regelgeving. Verwezen wordt naar de zogenaamde wetgevingsbrief die de Minister van Financiën op 25 oktober jl. heeft verzonden naar de Tweede Kamer. In de wetgevingsbrief aan de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid staan de risico's beschreven die aanpassing vragen in de pensioenwetgeving.

In paragraaf 1.2 van deze begroting zijn belangrijke ontwikkelingen in de markt geschetst. De AFM heeft, op basis van geconstateerde risico's in de markt, thema's vastgesteld voor 2011. Deze thema's zijn uitgewerkt in hoofdstuk 2. In hoofdstuk 3 wordt ingegaan op de wijze waarop het risicomanagement binnen de AFM is ingericht. In dat hoofdstuk worden tevens de interne risico's benoemd, onderverdeeld naar algemene risico's en financiële verslaggevingsrisico's.

2 AFM kiest tien thema's in 2011

Het toezicht van de AFM is risicogestuurd. Dat betekent dat de AFM een analyse van de markt maakt en op basis daarvan de thema's in het toezicht kiest. De AFM wil vooral daar aanwezig zijn waar de risico's het grootst zijn. De AFM gebruikt de geïnterpreteerde risico's om de prioriteiten in haar toezicht te bepalen. In 2010 koos de AFM, op basis van de risicoanalyse, voor acht thema's. Voor 2011 zijn, naast de bestaande acht thema's, twee nieuwe thema's gekozen.

De AFM richt zich in 2011 op de volgende tien thema's:

- Productaanbieders gaan het belang van de klant centraal stellen;
- Kwaliteit van financiële dienstverlening wordt beter;
- Verbetering producten en advies vermogensopbouw (nieuw thema in 2011);
- Hoogte en risico's van pensioenen worden transparanter;
- Meer doelgerichte en snellere aanpak zware schendingen integriteit;
- Kwaliteit (financiële) informatie kapitaalmarkten wordt verbeterd;
- Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter;
- Toezicht op marktmisbruik wordt meer zichtbaar;
- Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht;
- Beter bestuur (nieuw thema in 2011).

Een aantal van de gekozen thema's heeft meerdere jaren prioriteit. Buiten de thema's zijn er nog andere, reguliere (toezicht)activiteiten bij Markttoegang (vergunningverlening en toetsing van beleidsbepalers) en bij toezicht op informatieverstrekking (bijvoorbeeld op reclame-uitingen).

2.1 Productaanbieders gaan het belang van de klant centraal stellen

In het ideale scenario zijn consumenten kritisch en deskundig en in staat de kwaliteit van financiële producten en diensten te beoordelen. Ze kopen financiële producten en diensten met een goede prijs-kwaliteitverhouding en negeren producten en diensten die deze niet hebben. In de huidige financiële markt signaleert de AFM echter dat de consument (een gebrek aan) kwaliteit vaak niet herkent en voornamelijk kiest op basis van de prijs. Daarnaast leidt de werking van de markt niet automatisch tot een optimale prijs-kwaliteitverhouding van producten en diensten. Echte kwaliteit is lastig herkenbaar voor consumenten en de gevolgen van een financiële keuze zijn vaak pas op de lange termijn zichtbaar.

De AFM wil daarom dat banken en verzekeraars, de aanbieders van producten, het klantbelang daadwerkelijk centraal stellen. Dat betekent dat ze producten aanbieden die van goede kwaliteit zijn en die voldoen aan een reële behoefte. Het belang van de klant moet leidend zijn bij de advisering en verkoop. Dat betekent ook aandacht voor juiste en overduidelijke informatieverstrekking over (ingewikkelde) financiële producten.

De AFM legt de focus op de negen grootste productaanbieders. Zij maken naar schatting meer dan tachtig procent van de financiële producten en verkopen die in ongeveer vijftig procent van de gevallen ook zelf. Zij spelen daarmee een cruciale rol op de Nederlandse markt voor financiële dienstverlening.

Overduidelijk duidelijke informatieverstrekking

De doelstelling van het toezicht op informatieverstrekking is 'misselling' van financiële producten zoveel mogelijk te voorkomen. Informatie is op zich niet voldoende, maar bevordert dat de consument de juiste beslissingen kan nemen. Het is daarbij belangrijk dat aanbieders en adviseurs niet in de 'grijze zone' gaan zitten tussen wel of niet voldoen aan de regelgeving, maar ernaar streven overduidelijk duidelijk te zijn en onmiskenbaar te handelen in het belang van de klant. Informatieverstrekking dient te passen bij de doelgroep waarop de marketing van producten is gericht.

De AFM heeft de ambitie om, behalve op reclames, ook steeds meer zichtbaar te controleren op andere vormen van informatieverstrekking zoals Financiële Bijsluiters, direct mail, websites, offertes en contractvoorwaarden. Het doorlopend toezicht wordt daartoe versterkt. De AFM stelt periodieke risico-analyses op, op basis van marktontwikkelingen en signalen. Het accent ligt op de echt schadelijke zaken bij de overtredingen van (vooral) open normen. Periodiek wordt er specifiek gecontroleerd op bepaalde gesloten normen. De AFM selecteert projectmatig opnieuw enkele gebieden waarop de informatieverstrekking wordt beoordeeld en de markt zo effectief mogelijk wordt beïnvloed. Op sommige terreinen vinden vervolgmetingen plaats (bijvoorbeeld bij hypotheekinformatie).

Integrale veranderplannen

Het centraal stellen van het belang van de klant betekent dat er barrières geslecht moeten worden. Een cultuurverandering is noodzakelijk, waarbij het gaat om verandering van de processen en het beleid rondom beloningen en personeelsbeleid, maar ook om verandering van verschillende werkprocessen die medewerkers in staat stellen om in het belang van de klant te handelen.

De AFM heeft de grote aanbieders begin 2010 gevraagd integrale verbeterplannen op te stellen. Deze veranderplannen vormen een belangrijk element voor de gewenste cultuurverandering. In deze plannen komen alle elementen die ingezet moeten worden om het klantbelang daadwerkelijk centraal te stellen, bij elkaar. De aanbieders hebben inmiddels hun plannen opgesteld. In het derde en vierde kwartaal van 2010 zijn met de negen aanbieders gesprekken gevoerd over de status en de voortgang van hun individuele, integrale veranderplannen. In 2010 is de AFM gestart met het in kaart brengen van de verdienmodellen van banken en verzekeraars. De kennis hierover is ook relevant voor het nieuwe thema van de AFM in 2011: 'Beter bestuur'.

Aangepast beloningsbeleid van negen grote aanbieders

Een van de belangrijkste prikkels om bepaald gedrag te stimuleren is waardering, al dan niet uitgedrukt in geld. Het interne beloningsbeleid is daarmee een belangrijke randvoorwaarde om een cultuurverandering te realiseren. Een belangrijk onderdeel van de veranderplannen is dan ook de juiste implementatie van de nieuwe regels voor beloningsbeleid bij financiële ondernemingen.

In mei 2009 hebben AFM en DNB principes voor een beheerst beloningsbeleid ('de Principes') gepubliceerd. De principes worden verankerd in regelgeving, wat zijn weerslag krijgt in het Besluit beheerst beloningsbeleid. Het ministerie van Financiën wil dat op 1 januari 2011 in werking laten treden. AFM en DNB houden beide toezicht op beheerst beloningsbeleid. Bij de uitoefening van het toezicht werken de AFM en DNB zoveel mogelijk samen.

De AFM streeft ernaar dat de grote negen aanbieders eind 2012:

- De CAO hebben aangepast aan de nieuwe regels bij de eerst volgende CAO-wijziging;
- Geen targets bij commerciële functies hanteren die alleen afhangen van volume of winst;
- Via hun leidinggevendsten sturen op meer zorgvuldige behandeling van de klant;
- Methoden ontwikkelen om zorgvuldige behandeling van de klant te meten en hierop sturen.

Kwaliteit van producten en het productontwikkelingsproces

Belangrijke elementen binnen het thema klantbelang centraal zijn de kwaliteit van producten en het productontwikkelingsproces. Om ervoor te zorgen dat de consument een product krijgt dat bij zijn situatie past en dat een goede prijs-kwaliteitverhouding heeft, is het noodzakelijk dat financiële ondernemingen het klantbelang centraal stellen in zowel de productontwikkeling, als de marketing en advisering.

Een degelijk productontwikkelingsproces moet ook leiden tot duidelijke informatie over deze producten. Wat betreft de informatieverstrekking streeft de AFM ernaar dat de negen grote aanbieders in 2011 zorgen dat informatie vindbaar is en via een logisch proces aan de consument wordt aangeboden. Bovendien moeten ze een start hebben gemaakt met de herbeoordeling en het herschrijven van productinformatie.

Daarnaast is de AFM, in het kader van het thema klantbelang centraal, doende om aanbieders aan te spreken op hun verantwoordelijkheid alleen goede producten te voeren. De aanpassing van het productontwikkelingsproces vormt een belangrijk onderdeel in de cultuurverandering van de negen grote aanbieders.

2.2 Kwaliteit van de financiële dienstverlening wordt beter

Consumenten moeten goed worden geadviseerd bij de aanschaf van financiële producten, omdat ze weloverwogen keuzes moeten kunnen maken voor hun financiële welzijn. De financieel dienstverleners moeten daarom hun klanten zorgvuldig en eerlijk behandelen en transparant zijn over de kenmerken van hun diensten en producten.

Financiële dienstverleners moeten de omslag maken van transactiegerichte productverkopers naar meer relatiegerichte (onafhankelijke) adviseurs en bemiddelaars, productaanbieders moeten inzien dat (op de langere termijn) het commercieel belang en het klantbelang goed verenigbaar zijn. Financiële consumenten moeten begrijpen dat advies niet gratis is en een meer kritischer houding aannemen.

Vergroten kwaliteit advies complexe producten

De AFM richt zich binnen dit thema primair op het vergroten van de kwaliteit van het advies over complexe producten, door aanbieders, adviseurs en bemiddelaars. De AFM signaleert dat het niveau van kennis en vaardigheden van financiële dienstverleners nog beter kan. Uit het onderzoek naar hypotheekadvies in 2010 blijkt dat de kwaliteit van het advies, ten opzichte van 2007, een zichtbare verbetering laat zien. Het tempo waarin deze verbetering plaatsvindt, is echter nog laag.

Teveel adviezen zijn nog niet passend. Dit komt vooral doordat de verbeteringen gerealiseerd zijn dankzij technische verbeteringen (vragenlijsten en adviessoftware), terwijl een cultuuromslag naar klantgericht adviseren nog onvoldoende gerealiseerd is. SEO (Stichting Economisch Onderzoek) komt tot een soortgelijke conclusie in het onderzoeksrapport naar de effectiviteit van de provisieregels, opgesteld in opdracht van het ministerie van Financiën.

Provisieverbod voor complexe producten

Ook andere betrokken partijen, zoals brancheverenigingen, zijn het erover eens dat meer ingrijpende maatregelen nodig zijn om de benodigde omslag te realiseren. Zij hebben gepleit voor een provisieverbod voor complexe producten. Ook de AFM heeft zich uitgesproken voor een provisieverbod. De minister van Financiën heeft voornemens in deze richting in november 2010 met de Tweede Kamer besproken.

Provisies kunnen een sterke prikkel vormen voor een adviseur om een product te verkopen. Dat kan een onafhankelijk en passend advies in de weg staan. In 2009 zijn daarom regels ingevoerd voor transparantie en passendheid van provisie bij complexe producten. Deze regels zijn echter zeer bewerkelijk voor alle betrokken partijen. Marktpartijen lijken in voorkomende gevallen de grenzen op te zoeken en consumenten lijken niet te handelen op de informatie die ze krijgen door de beloningstransparantie. Consumenten geven vaak de voorkeur aan provisie, omdat ze denken dat advies dan gratis is. Het provisie-systeem is daarmee een van de grootste drempels die een fundamentele verandering van financieel advies in de weg staat.

Bij de verandering in de regelgeving horen flankerende maatregelen om te voorkomen dat misbruik gemaakt wordt van het beperkte vermogen van consumenten om een redelijke beloning met de adviseur uit te onderhandelen.

Vakbekwaamheid, kennis en vaardigheden noodzakelijk

Vakbekwaamheid, kennis en vaardigheden zijn essentiële randvoorwaarden voor de adviseur om klanten goed voor te kunnen lichten en passend te kunnen adviseren. De AFM vindt dat een deel van de markt de vakbekwaamheid moet verhogen, of anderszins moet stoppen met advisering. Het ministerie van Financiën evalueert het huidige stelsel voor vakbekwaamheid. Reden voor de AFM om een visie met betrekking tot dit onderwerp te ontwikkelen, met als doel de gemiddelde vakbekwaamheid en vaardigheden van adviseurs te verbeteren. Een vaardiger intermediair is een voorwaarde voor betere kwaliteit van de financiële dienstverlening. In 2011 werkt de AFM samen met de Stichting Financiële Dienstverlening (StFD) aan een beter systeem van kwaliteitsborging.

Productaanbieders moeten minder complexe producten aanbieden

Productaanbieders die de belangen van hun klanten centraal stellen, zorgen voor goede productinformatie bij hun producten. Daarbij hoort ook een beweging naar meer eenvoudige en minder complexe producten op de markt. Consumenten zijn beter in staat om kwaliteit te herkennen als er meer eenvoudige producten op de markt komen.

Productaanbieders die de belangen van hun klanten centraal stellen, stellen eisen aan de financieel dienstverleners waarmee ze werken, leveren goede productinformatie en optimaal trainingsmateriaal en controleren periodiek of de financieel dienstverleners voldoen aan het gewenste kwaliteitsniveau. Aanbieders zijn echter nog onvoldoende kritisch op de adviseurs die zij inschakelen. De aandacht is nog meer gericht op kwantiteit (omzet, winst, marktaandeel,) en minder op kwaliteit (deskundigheid, betrouwbaarheid, zorgvuldig advies). De AFM blijft ook in 2011 aandacht vragen voor de ketenverantwoordelijkheid van aanbieders. Tegelijkertijd zet de AFM in op financieel adviseurs die volledig onafhankelijk opereren in dienst van de klant. Het afschaffen van provisies draagt daaraan bij.

Een kritische consument, die weet dat advies niet gratis is

Ook consumenten vervullen een belangrijke rol in het verhogen van de kwaliteit van de financiële dienstverlening. Als voldoende financieel consumenten de kwaliteit van financiële producten en diensten herkennen, dan heeft dit een sterke stuwende werking. Veel financieel consumenten zijn daar nu echter niet toe in staat, waardoor kwaliteit niet beloond wordt.

De uitdaging is om financieel consumenten alerter te maken, door ze op het juiste moment te voorzien van relevante informatie en handige instrumenten, die ze beter inzicht geven in financiële diensten, zoals het hulpmiddel Checkjehypotheekgesprek en het Dienstverleningsdocument (DVD). Ook verwacht de AFM dat een provisieverbod leidt tot kritischere consumenten. Ze gaan dan echt voelen dat ze zelf voor advies betalen.

Tot slot blijft het opschonen van de onderkant van de markt, waarbij niet-integere en slecht adviserende partijen worden aangepakt, een belangrijk speerpunt voor de AFM. Daarbij wil de AFM onder meer de productiviteit verder vergroten, meer datagedreven toezichtonderzoeken inzetten en koplopers in de branche blijven ondersteunen.

2.3 Verbetering producten en advies vermogensopbouw

Verbetering producten en advies vermogensopbouw is één van de twee nieuwe thema's van de AFM voor 2011. Vermogensopbouw vormt een belangrijk onderdeel van de financiële huishouding van veel consumenten. Ze leggen grote bedragen in met de bedoeling een hypotheek af te lossen of een pensioenuitkering aan te vullen. Door de lange looptijd van producten en de samenloop tussen complexe producten en lastige (fiscale) voorwaarden is het voor consumenten moeilijk te doorzien wat een verstandige oplossing is voor hun financiële langetermijnbehoefte.

Dit wordt nog ingewikkelder als het product een beleggingscomponent heeft. Door onzekerheid over de einduitkomst is het beoordelen van kwaliteit en prijs van deze producten voor de meeste consumenten niet meer mogelijk. Goed advies is dan van belang. De AFM heeft met de 'Leidraad zorgvuldige advisering bij vermogensopbouw' een benchmark gezet voor goed vermogensadvies.

Het komt nog vaak voor dat adviseurs hun klanten helpen met het maken van beleggingskeuzes, zonder zelf goed te weten welke afwegingen gemaakt moeten worden, wat de geadviseerde oplossingen inhouden en zonder regelmatig opnieuw te toetsen of de eenmaal geadviseerde oplossing nog voldoet. Klanten blijven zo met slecht passende en mager presterende producten zitten, waarbij hun niet goed is uitgelegd welke verwachtingen ze daarbij mogen hebben.

De AFM constateert dat een deel van de adviseurs moeite heeft met passende advisering over vermogensopbouw. Goede adviseurs wordt het niet gemakkelijk gemaakt: veel beleggingsproducten en –diensten werken niet optimaal, scoren onvoldoende op de criteria nuttig, kostenefficiënt, begrijpelijk en veilig. Voor het overgrote deel van de beleggers is een zeer beperkt aantal standaardoplossingen voldoende. Hierop kunnen productaanbieders zich echter niet profileren. Daarom worden allerlei nicheproducten groot in de markt gezet.

Producten en diensten voor vermogensopbouw moeten beter

De kosten van veel beleggingsproducten en –diensten zijn hoog. Dit komt doordat de distributiekosten via het product in rekening worden gebracht, vaak als vast percentage van het belegd vermogen. Dit is zelden een goede berekeningswijze voor de prijs van advies en distributie. Producten met lage kosten zijn soms lastig te vinden. Adviseurs worden ook niet echt uitgenodigd om goed te zoeken, gezien het huidige dominante verdienmodel, waarbij ze van provisies afhankelijk zijn. Producten en diensten voor vermogensopbouw moeten beter, wat in veel gevallen betekent minder duur en/of minder complex.

In de huidige praktijk kan zich een aantal risico's voordoen. Het kan moeilijk zijn om goed zicht te krijgen op het werkelijke beleggingsbeleid vanwege een gebrek aan transparantie. Het risicomanagement kan vaak beter ontwikkeld worden. Ook communiceren adviseurs te weinig tussentijds met hun klanten over het risico van de portefeuille en wat er aan gedaan wordt om dit risico in lijn met de afspraken te houden. De consument richt zich vaak op het doel (een huis kopen of een goed geregeld pensioen), zodat de kwaliteit van het bijbehorende product bijzaak lijkt te zijn en hij/zij minder kritisch is.

Op basis van bovengenoemde constatering is 'Verbetering van producten en advies vermogensopbouw' een thema van de AFM in 2011. Daarbij heeft het raakvlakken met de thema's 'Productaanbieders stellen het klantbelang centraal' (productaanbieders zijn de belangrijkste producenten van beleggingsproducten) en de 'Kwaliteit van de financiële dienstverlening wordt beter' (het begint met de kwaliteit van de dienstverlening). Met het thema vermogensopbouw richt de AFM zich vooral op beleggingsdienstverlening zoals die vooral bij beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen wordt aangeboden.

Kennisopbouw en themaonderzoek in 2011

In de eerste helft van 2011 richt de AFM zich op verdere kennisopbouw over dit thema en op de aanpak van misstanden. Ook richt de AFM zich op de ontwikkeling van een duidelijk normenkader, waarin is vastgelegd wat de AFM onder zorgvuldig beleggen verstaat. De criteria nuttig, kostenefficiënt, begrijpelijk en veilig zijn hierin het uitgangspunt. In de tweede helft van 2011 wil de AFM, met behulp van het normenkader, een onderzoek uitvoeren onder beleggingsondernemingen, waarbij onderzocht wordt of er zorgvuldig wordt belegd.

Het streven voor beleggingsadviseurs moet zijn dat klanten tegen een redelijke vergoeding het beste advies krijgen. Adviseurs zoeken samen met de klant naar de meest geschikte oplossingen. Consumenten brengen hun geld onder bij kundige beheerders die tegen redelijke kosten doen wat ze vooraf beloven: zoveel risico nemen als afgesproken, met het oog op het halen van een vastgelegd doel. AFM streeft naar zorgvuldig beleggen door beleggers (beleggingsfondsen en vermogensbeheerders) die op doordachte, onafhankelijke en kritische wijze hun beleggingsbeleid en beleggingsproces vormgeven, uitvoeren en evalueren. De AFM wil dat in geval van aanvullend pensioen (derde pijler) goed wordt belegd en geadviseerd. Om consumenten in staat te stellen tot een passend pensioen te komen moeten er goede aanvullende producten en goed advies hierover beschikbaar te zijn.

2.4 Hoogte en risico's van pensioenen worden transparanter

Pensioenen blijven in 2011 een belangrijke prioriteit voor de AFM. Door de relatief slechte financiële situatie van de Nederlandse pensioenfondsen en de maatregelen die worden genomen om die te verbeteren blijft goede communicatie met alle betrokkenen over pensioenregelingen van groot belang. Ook bij de uitwerking van het pensioenakkoord dat sociale partners in 2010 hebben gesloten, is aandacht voor duidelijke communicatie belangrijk.

De AFM wil bijdragen aan het streven dat deelnemers en pensioengerechtigden een pensioen krijgen van redelijke omvang, dat in overeenstemming is met hun verwachtingen. Deze doelstelling is drieledig:

- De deelnemer heeft overzicht (de deelnemer beschikt over de relevante informatie, die aan de eisen van juist, tijdig en begrijpelijk voldoet. Van belang is dat deze informatie overzichtelijk wordt aangeboden);
- De deelnemer heeft inzicht (de deelnemer weet welk pensioen hij/zij kan verwachten, en hoe dit te beïnvloeden. Van belang is de kennis en interesse van de deelnemer te stimuleren, de financiële planning te stimuleren en de beschikbaarheid en kwaliteit van het advies te verhogen);
- De deelnemer zorgt voor een passend pensioen (de deelnemer heeft inzicht in het te bereiken pensioen, met behulp van een financiële planning. Hij moet in staat zijn een weloverwogen beslissing te nemen over het tijdig en effectief wegwerken van eventuele tekorten in de pensioenopbouw. De kans op het halen van een passend pensioen hangt ook samen met de mate van indexatie, de kosten van pensioenregelingen en de kwaliteit van het vermogensbeheer).

Overzicht, inzicht en een passend pensioen

Het vergroten van het overzicht van de deelnemers en pensioengerechtigden is een belangrijk aandachtspunt in het doorlopend toezicht. Het gaat dan om het controleren van de juistheid en tijdigheid van UPO's, startbrieven en andere informatiedocumenten. Daarbij maakt de AFM gebruik van marktsegmentatie op basis van risicogegevens. In oktober 2010 heeft de AFM de resultaten bekendgemaakt van het AFM-onderzoeksrapport naar de juistheid van informatieverstrekking in het UPO 2008. Uit dit onderzoek blijkt dat de complexiteit van pensioenregelingen leidt tot fouten in het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) en onduidelijkheid bij consumenten tot gevolg heeft. De pensioenkoepels en het Verbond van Verzekeraars zijn gestart met een project om het UPO-model te vereenvoudigen en de begrijpelijkheid te vergroten. De AFM verwacht dat het nieuwe UPO-model in 2012 wordt ingevoerd. Ook wordt aandacht besteed aan het Pensioenregister dat per 1-1-2011 van start gaat; de wettelijke taak van de AFM op dit gebied wordt uitgebreid. Verder is de actuele communicatie van kortingen een belangrijk aandachtspunt.

Een belangrijk onderdeel van het thema pensioen in 2011 vormt de participatie van de AFM in de discussies over de herziening van het stelsel. Specifiek gaat het daarbij om het vormgeven van reële communicatie aan deelnemers en het communiceren van onzekerheden. Ook participeert de AFM in de discussies over het toekomstbestendig maken van het pensioenstelsel. Hierin past de boodschap om pensioenregelingen te vereenvoudigen, en de uitvoering efficiënter te maken.

Binnen het subthema passend pensioen (afhankelijk van wat in het algemeen als een goed pensioen wordt gezien en van de persoonlijke omstandigheden van de deelnemer) is de AFM medio 2010 gestart met een onderzoek naar de impact van kosten op diverse soorten pensioenregelingen. In 2011 neemt de AFM, afhankelijk van de uitkomsten en de reacties, verdere acties op dit terrein. Op veel onderdelen van het pensioentoezicht werkt de AFM intensief samen met DNB.

Consumenten hebben nog steeds te weinig interesse in en kennis van pensioen, hoewel het bewustzijn door de financiële crisis is toegenomen. Zij hebben een slechte informatiepositie en lopen het risico op een tekortschietend pensioen. Invoering van het pensioenregister per 2011 kan helpen om dit te verbeteren. Via het pensioenregister zijn alle gegevens van pensioenuitvoerders te raadplegen.

Pensioenadvies werkgevers

Ook het advies aan werkgevers over pensioenregelingen schiet vaak tekort. Het gaat dan om bemiddelen bij het tot stand komen van zogenaamde rechtstreeks verzekerden regelingen. Voor kwalitatief goede advisering is het belangrijk dat de vakbekwaamheid, de vaardigheden en de bedrijfsvoering van de pensioenadviseurs goed zijn geregeld. De AFM is van oordeel dat het pensioen zo'n complex product is dat financieel dienstverleners op regelmatige basis dienen te adviseren over pensioenverzekeringen. Zo houden ze de kennis en vaardigheden die hiervoor nodig zijn goed op peil. Het ministerie van Financiën heeft ingestemd met het advies van zowel de AFM als het College Deskundigheid Financiële Dienstverlening (CDFD) om de vakbekwaamheidseisen voor pensioenadviseurs te verhogen naar het niveau dat hoort bij de complexe pensioenproducten. De beoogde invoering van deze nieuwe eisen is 1 januari 2012.

2.5 Meer doelgerichte en snellere aanpak zware schendingen integriteit

De AFM richt zich in het toezicht binnen dit thema op niet-integer en vaak strafbaar gedrag bij onder toezichtstaande ondernemingen en partijen, die zonder de vereiste vergunning of prospectus actief zijn op de financiële markten. AFM tilt zwaar aan deze overtredingen, omdat partijen die zonder vergunning of prospectus opereren zich aan toezicht onttrekken, het gelijke speelveld verstoren en consumenten en beleggers kunnen benadelen. Daarnaast richt de AFM zich op onderzoeken naar vergunninghoudende en van vergunningplicht vrijgestelde financiële ondernemingen, die zich schuldig maken aan gedrag dat als schadelijk kan worden aangemerkt. Door (ernstige) wetsovertredingen wordt de integriteit van, en het vertrouwen in, de gereguleerde markt aangetast of worden consumentenbelangen geschonden. Ook stelselmatige en zware schendingen van de zorgplicht kunnen als een integriteitprobleem worden aangemerkt.

Door alle activiteiten op het gebied van integriteit te bundelen heeft de AFM beter zicht gekregen op dwarsverbanden tussen de verschillende financiële ondernemingen en natuurlijke personen die zich schuldig maken aan de zwaardere normschendingen.

Het aantal signalen van integriteitschendingen blijft onverminderd hoog. Daarnaast speelt mogelijk de economische situatie een rol. De AFM vangt de toename van het aantal signalen op door het toezicht efficiënter te organiseren en innovatief te zijn in de toezichtmaatregelen die worden toegepast.

Toenemende internationalisering bij schendingen integriteit en in onderzoeken

Integriteit staat volop in de belangstelling, wat een toename van het aantal onderzoeken tot gevolg heeft. Ook is sprake van een toenemende internationalisering in signalen en onderzoeken. Deze onderzoeken zijn complex van aard en vergen hoogwaardige onderzoeksvaardigheden. Hierdoor neemt de gemiddelde doorlooptijd van een onderzoek toe. Ook moeten hogere eisen gesteld worden aan de onderzoeksvaardigheden van de medewerkers. Daarnaast vereist dit dat de 'standaard' integriteitonderzoeken, zowel bij vergunninghouders als niet-vergunninghouders, op een zo efficiënt mogelijke manier worden aangepakt om het aantal onderzoeken en handavingsmaatregelen op het gewenste niveau te houden.

De AFM werkt samen in het Financieel Expertise Centrum (FEC). Het FEC richt zich op samenwerking ten aanzien van informatie-uitwisseling, kennisdeling en gezamenlijk projecten. Gebruikmakend van elkaars kennis en signalen kunnen onderzoeken efficiënter worden uitgevoerd en trends sneller herkend. Daarom hecht de AFM grote waarde aan het verder uitbouwen van de contacten met buitenlandse toezichthouders.

De juiste prioriteiten in het toezicht

De 'onderkant' van de markt bestaat vooral uit malafide ondernemingen. Het aantal fraudesignalen neemt toe. Nieuwe ontwikkelingen, zoals de kredietcrisis, hebben mogelijk negatieve invloeden op de integriteit van marktpartijen. Actuele schandalen hebben laten zien dat de publicitaire en politieke aandacht voor malafide financiële ondernemingen groot is en dat crimineel gedrag niet beperkt is tot de zogenoemde 'onderkant' van de markt.

Het volledig weren van malafide partijen is, gelet op de omvang en diversiteit van het toezichtgebied van de AFM en de middelen waar de AFM over beschikt, niet reëel. De doelstelling van dit thema op de langere termijn is daarom gericht op het minimaliseren van de schade (aan vertrouwen en vermogen) dat malafide partijen berokkenen. Dit doet de AFM door de goede prioriteiten te stellen, bijvoorbeeld door het verder versterken van de preventieve inspanningen in 2011. Belangrijk uitgangspunt bij het aanpakken van malafide partijen is om deze van meet af aan zoveel mogelijk buiten de deur te houden. Al vanaf het vergunningverleningsproces valt hier winst te behalen.

Schadelijk gedrag krijgt voorrang in het toezicht

Ook gaat de AFM zich in 2011 meer focussen op onderzoeken met veel uitstralingseffect. Zeer schadelijke zaken moeten bij voorrang worden opgepakt. De maatschappelijke schade van aantrekkers van geld is potentieel groter dan van bijvoorbeeld malafide bemiddelaars. Daarom wordt gewerkt aan een verschuiving van de aandacht van het integriteittoezicht in de richting van geldaantrekkers. In 2010 is een begin gemaakt om het toezicht op dergelijke instellingen uit te voeren. In 2011 zet de AFM dit voort. Vastgoedondernemingen hebben blijvend de aandacht van de AFM.

2.6 Kwaliteit informatie kapitaalmarkten wordt verbeterd

De AFM ziet onder meer toe op een eerlijke en efficiënte werking van de kapitaalmarkten. De goede werking van de kapitaalmarkten is in hoge mate afhankelijk van de volledigheid, tijdigheid, begrijpelijkheid en juistheid van de beschikbare (financiële) informatie. De AFM besteedt in haar toezicht op de kapitaalmarkten daarom veel aandacht aan de verschillende soorten (financiële) informatie, zoals emissieprospectussen, financiële verslaggeving, persberichten en biedingsberichten. Daarnaast houdt de AFM toezicht op accountantsorganisaties, die een deel van deze informatie inhoudelijk onderzoeken en van een accountantsverklaring voorzien. Het toezicht op accountantsorganisaties raakt ook aan het thema 'Kwaliteit informatie kapitaalmarkten wordt verbeterd' en is daarom bij deze paragraaf geplaatst.

Toezicht kwaliteit financiële informatie

In het toezicht op emissies en op openbare biedingen heeft de AFM als doel beleggers (indirect) te beschermen bij het nemen van het besluit om effecten, die worden aangeboden of waarop een bod wordt gedaan, te kopen of te verkopen. De AFM richt zich hierbij op begrijpelijke, consistente en volledige informatie, zodat beleggers het 'juiste' beleggingsbesluit kunnen nemen. Het toezicht maakt onlosmakelijk deel uit van een geïntegreerde keten van activiteiten. Deze keten is het traject tussen aanbieders en beleggers, waar professionele 'vertalers' als analisten, vermogensbeheerders, beleggingsmaatschappijen, pensioenfondsen, private equity fondsen en ratings agencies deel van uitmaken. Dit zijn de partijen waar een prospectus of biedingsbericht voor is bedoeld. Zij moeten ervoor zorgen dat via advies of vermogensbeheer, door (of namens) beleggers, de juiste beslissing wordt genomen. Daarnaast heeft het toezicht als doelstelling om in geval van een emissie of een openbaar bod, de goede werking van de financiële markten te bevorderen.

De AFM verwacht dat in 2011, voor het eerst na de kredietcrisis, sprake zal zijn van een significante opleving van emissie- en biedingenactiviteit op de kapitaalmarkt. Op de emissiemarkt wordt dit gedreven door uitgaven van effecten voor overnames, het naar de beurs brengen van ondernemingen door private equity en een herfinancieringsbehoefte van diverse ondernemingen.

Naast toezicht op prospectussen, biedings- en persberichten rondom biedingen, houdt de AFM ook toezicht op informatieverschaffing bij het aanbieden van effecten aan beleggers, zonder dat het gaat om een prospectus. Het gaat hier vooral om reclame-uitingen. De AFM beoordeelt hierbij of deze voor beleggers 'meer laagdrempelige' informatie consistent is met de informatie die in het prospectus is opgenomen.

Herziening Prospectusrichtlijn

Veranderingen in regelgeving moeten een verdere integrale aanpak van het toezicht op (financiële) informatie ondersteunen. De AFM verwacht dat de herziening van de Prospectusrichtlijn van 2003, in 2011 leidt tot een noodzakelijke aanpassing van de wijze waarop toezicht op prospectussen wordt uitgevoerd.

Vooruitlopend op deze herziening kan het zijn dat het zwaartepunt van de toezichtinspanning verlegd wordt naar de meest kritische onderdelen van het besluitvormingsproces van beleggers.

Ook verwacht de AFM dat de regels voor openbare biedingen (het besluit openbare biedingen) herzien worden en begin 2011 in werking treden. De herziening leidt naar verwachting niet tot een grote omslag in het toezicht op openbare biedingen, maar tot aanpassingen in het toezicht op onderdelen. Een belangrijk deel van de toezichtinspanning is gericht op het ordelijk verloop van het biedingsproces, zodat gelijke informatie in de markt beschikbaar is.

Financiële Verslaggeving

Om het toezicht op de kwaliteit van de financiële verslaggeving verder te verbeteren, verbetert de AFM bestaande methoden van risicoanalyse en signalenmanagement. Risicoanalyse gebruikt de AFM om de selectie en/of diepgang van onderzoeken te bepalen. Begin 2010 is binnen het toezicht op kapitaalmarkten gezamenlijk een sectoranalyse uitgevoerd. Hierbij volgen de sectorspecialisten van de verschillende afdelingen binnen het toezicht op kapitaalmarkten de ontwikkelingen in de sector en bepalen of er een verhoogd risico op onjuiste of gebrekkige financiële verslaggeving is.

In geval de AFM twijfelt over juiste verslaggeving op basis van openbare informatie, dan is de onderneming niet verplicht om deze twijfel weg te nemen met behulp van door de AFM opgevraagde documenten. De AFM wil dat haar bevoegdheden worden versterkt. De AFM pleit ervoor dat zij over bestuursrechtelijke bevoegdheden en dwangmiddelen kan beschikken, zoals zij die ook heeft op basis van de Wet op het financieel toezicht, om tot een goed onderbouwd oordeel te komen over de toepassing van de verslaggevingseisen. Verder is de AFM een groot voorstander van de voorgestelde verlenging van de onderzoeksperiode.

In 2011 voert de AFM drie themaonderzoeken uit. Deze onderzoeken hebben betrekking op:

- Bedrijfscombinaties (IFRS 3R);
- Winst per aandeel (IAS 33);
- Obligatiefondsen die uitsluitend een enkelvoudige jaarrekening opmaken.

Toezicht accountantsorganisaties

Naast het toezicht op de kwaliteit van financiële informatie, houdt de AFM toezicht op accountantsorganisaties. Voor het toezicht op accountantsorganisaties ontleent de AFM haar kerntaak aan de doelstelling van de Wta. Die doelstelling is gericht op het borgen van de kwaliteit van wettelijke controles en het gerechtvaardigd herstel van vertrouwen in de publieke functie van de accountant. Daartoe stelt de wet eisen aan accountantsorganisaties, bestuurders en externe accountants. Accountantsorganisaties moeten de kwaliteit van de controlewerkzaamheden voorop stellen en commerciële belangen daaraan ondergeschikt maken.

De Big-4 kantoren in 2011

Uit de onderzoeken die de AFM in 2009 en 2010 heeft uitgevoerd bij de Big 4-kantoren is gebleken dat de kwaliteit van de accountantscontrole na eerdere onderzoeken hoger op de agenda van deze kantoren staat.

Bij de Big 4-kantoren is de bewustwording beduidend verbeterd en is de bereidheid toegenomen om maatregelen te nemen ter versterking van het stelsel van kwaliteitsbeheersing en kwaliteitsbewaking, om de kwaliteit van de accountantscontrole te verbeteren. Mede als gevolg van het toezicht van de AFM zijn op deze punten vorderingen gemaakt. Tegelijkertijd blijkt uit de bevindingen op dossierniveau dat de accountantscontroles bij meerdere Big 4-kantoren nu nog structurele tekortkomingen bevatten waardoor de kwaliteit tekortschiet. Een fundamentele gedragsverandering is dan ook nodig om de tekortkomingen in de kwaliteit van de accountantscontrole het hoofd te bieden.

De accountantsorganisaties die wettelijke controles verrichten bij organisaties van openbaar belang (OOB-kantoren) bedienen het grootste deel van de markt: zij verrichten circa 75 procent van het aantal wettelijke controles in Nederland en zij hebben een aandeel van circa 90 procent van de totale omzet aan wettelijke controles in Nederland.

Gegeven de relatief grote marktconcentratie bij de OOB-kantoren en hun toonaangevende voorbeeldfunctie in de accountancymarkt, houdt de AFM in 2011 haar focus primair op de OOB-kantoren, waaronder de Big-4 kantoren. Dat betekent dat de AFM zich richt op het afronden van de lopende Big-4 onderzoeken, inclusief eventueel daaruit voortvloeiende handhaving. Ook richt de AFM zich in 2011 op het uitvoeren van nieuwe onderzoeken bij alle OOB-kantoren.

Bij deze onderzoeken staan de 'financiële prikkels' binnen OOB-kantoren centraal. Daarbij zal de AFM zich in het bijzonder richten op de naleving van de onafhankelijkheidsregels en het beoordelings-, benoemings-, belonings- en sanctiebeleid. Bij de Big-4 kantoren worden de onderzoeken naar verwachting in samenwerking (joint inspection) uitgevoerd met de Amerikaanse toezichthouder PCAOB. De AFM verwacht de resultaten van de onderzoeken bij de OOB-kantoren in 2011 te kunnen publiceren.

In de tweede helft van 2011 onderzoekt de AFM ook de overige onderdelen van het stelsel van kwaliteitsbeheersing en de kwaliteit van de accountantscontrole bij de overige OOB-kantoren (niet zijnde de Big-4 kantoren). Daarmee wil de AFM in 2011 de eerste cyclus van toezichtonderzoeken bij de daarvoor in aanmerking komende OOB-kantoren afronden. De AFM verwacht hierover in 2012 te rapporteren.

Daarnaast richt de AFM zich op het afronden van lopende onderzoeken van 2010, de afhandeling van bezwaar- en beroepschriften van afgewezen vergunningaanvragen, handhavingsmaatregelen en onderzoeken van niet-OOB kantoren die door de SRA zijn getoetst en waarbij de SRA overtredingen van de Wta heeft geconstateerd.

2.7 Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter

Met het thema 'Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter' streeft de AFM naar meer inzicht in de werking en functionering van de diverse gereguleerde markten en multilateral trading facilities (MTF's). Daarnaast wil de AFM het toezicht op de partijen die handelen voor eigen rekening versterken. Ook zet de AFM zich actief in om, waar nodig, aanpassingen van regelgeving in Europees verband te realiseren.

Op 1 november 2007 is de MiFID van kracht geworden als onderdeel van het Financial Services Action Plan. De MiFID heeft als doel een efficiënte en geïntegreerde Europese markt voor beleggingsdiensten en - activiteiten tot stand te brengen, de belangen van de belegger adequaat te beschermen, de concurrentiemogelijkheden tussen beleggingsondernemingen te vergroten en grensoverschrijdende dienstverlening beter te faciliteren.

Op het vlak van de handel in financiële instrumenten introduceerde de MiFID een geheel nieuw regelgevend kader, om zo 'te garanderen dat de uitvoering van transacties van beleggers aan de hoogste normen beantwoordt en dat de integriteit en algemene efficiëntie van het financiële stelsel gehandhaafd blijft.

Meer concurrentie tussen handelsplatformen

Door concurrentie mogelijk te maken worden beurzen gedwongen efficiënter te opereren met als effect een verlaging van de totale transactiekosten en uiteindelijk een meer competitieve Europese markt voor vraag en aanbod van kapitaal, ten opzichte van de Amerikaanse en Aziatische kapitaalmarkten. Het gevolg van deze ontwikkelingen is een grondige wijziging van de bestaande waardeketen van orderuitvoering. Doordat hetzelfde instrument nu op meerdere platformen kan worden verhandeld, ontstaat er concurrentie tussen platformen om liquiditeit. Ook kunnen beleggingsondernemingen kiezen voor nieuwe business modellen voor orderuitvoering.

De balans ten aanzien van het effect dat de MiFID heeft gehad op de handel in financiële instrumenten in Europa, kan voorzichtig worden opgemaakt. Duidelijk is geworden dat er een hevige concurrentie is losgebarsten tussen de verschillende handelsplatformen in Europa, dat de directe transactiekosten voor het uitvoeren van transacties zijn gedaald en dat de grensoverschrijdende handel verder is toegenomen. De AFM heeft ook oog voor enkele minder positieve consequenties. Zij signaleert dat de traditionele gereguleerde markten worstelen met hun businessmodel in het nieuwe beurzenlandschap en dat beleggingsondernemingen naarstig zoeken naar manieren om in een sterk gefragmenteerde markt 'best execution' te realiseren. Marktpartijen wijzen op gebrekkige transparantie en minder optimale prijsvorming.

'Best execution', transparantie en Euronext in 2011

In 2011 richt de AFM zich op het formuleren van een antwoord op bovenstaande ontwikkelingen. Ook bekijkt de AFM wat de gevolgen van de MiFID zijn voor Nederland als publieke marktplaats voor vraag en aanbod van kapitaal. Waar de doelstellingen van de MiFID niet worden bereikt en/of MiFID negatieve effecten heeft op de werking van de Nederlandse effectenhandel, neemt de AFM (waar mogelijk) maatregelen. Daarbij is de AFM beperkt door Europese regelgeving.

In Europees verband heeft de AFM voor eind 2011 de volgende doelen voor ogen:

- Het onderzoek (gestart in 2010) naar de 'best-execution' bepalingen is afgerond en er zijn aanbevelingen gedaan;
- Er is sprake van voldoende pre- en post-trade transparantie in de markt en daar waar nodig heeft de AFM ingezet op, al dan niet in internationaal verband, verbetering van de transparantie;
- De AFM behoudt invloed op het toezicht op de effectenhandel in Nederland, ook bij een eventuele toekomstige herstructurering binnen Euronext en/of andere platformen.

In 2010 heeft de AFM een vervolgonderzoek uitgevoerd naar de 'best-execution' praktijk van Nederlandse beleggingsondernemingen. De uitkomsten en aanbevelingen zijn rond de jaarwisseling gepresenteerd. Ook voert de AFM een vervolgonderzoek uit naar de wijze waarop beleggingsondernemingen invulling geven aan de (post-trade) transparantieverplichtingen. Dit sluit aan op het pilot-onderzoek dat in 2008 is uitgevoerd.

2.8 Toezicht op marktmisbruik wordt meer zichtbaar

Afgelopen jaren is de markt via meerdere rapporten geïnformeerd over de werkzaamheden en het effect van het toezicht. Op een aantal onderdelen is aanvullend beleid geformuleerd en openbaar gemaakt. In 2010 heeft de AFM dit thema geïntroduceerd en is een groot aantal acties ondernomen. Voorbeelden hiervan zijn de publicatie van het rapport '5 jaar toezicht marktmisbruik', een intern onderzoek naar de meldingsplicht voor beleggingsondernemingen en een onderzoek naar de naleving van de compliance regelingen bij insidermeldingen. Van deze twee laatste onderzoeken zijn de belangrijkste bevindingen meegenomen in het rapport '5 jaar toezicht marktmisbruik'. Dergelijke acties hebben voor meer zichtbaarheid van het toezicht op marktmisbruik gezorgd.

Meer aandacht nodig voor staatsobligatiemarkt

Bij ieder onderdeel van het toezicht op marktmisbruik kan de vraag worden gesteld of de zichtbaarheid voldoende is en nog kan worden verbeterd. Het onderzoek (uitgevoerd in 2010) naar het functioneren van de staatsobligatiemarkt, heeft nieuwe kennis opgeleverd die kan worden gebruikt voor het prioriteren van werkzaamheden. Dit rapport heeft onder meer aangetoond dat meer aandacht voor de staatsobligatiemarkt noodzakelijk is.

In 2010 bleken zorgen te bestaan over de kredietwaardigheid van een aantal eurolanden. Hoge staatsschulden, zwakke begrotingsdiscipline en een economische recessie leidden tot twijfel over de houdbaarheid van de overheidsfinanciën van vooral Griekenland. De AFM heeft geen aanwijzingen dat marktpartijen de obligatiemarkt hebben gemanipuleerd. De ontwikkelingen in de markt waren een reactie op en niet de oorzaak van deze problemen. De staatsobligatiemarkt is echter geen perfecte markt. De AFM is voorstander van geharmoniseerde Europese regelgeving die de transparantie, de infrastructuur en het toezicht op de staatsobligatiemarkt verbetert. Om deze reden is de AFM nauw betrokken bij een aantal Europese initiatieven, waarin maatregelen worden voorbereid.

Herziening richtlijn marktmisbruik

In 2011 krijgt de door de Europese commissie aangekondigde herziening van de richtlijn Marktmisbruik aandacht. Hieraan zal ook in CESR-verband aandacht worden besteed. Dit kan extra aandacht en zichtbaarheid voor het onderwerp genereren.

Eind 2011 wil de AFM het volgende bereikt hebben:

- Binnen CESR meer aandacht voor de samenwerking tussen toezichthouders, niet alleen op beleidsmatig terrein, maar ook op het terrein van de casuïstiek en operationeel toezicht over verschillende platformen binnen Europa;
- Meer voorlichting op de markt over de visie van de AFM met betrekking tot het toezicht op marktmisbruik;
- Meer inzicht van de AFM in de meest effectieve inzet van de middelen, zoals op het vlak van IT.

De AFM blijft ook in 2011 actief de dialoog aangaan met de marktpartijen, die actief zijn op de Nederlandse markt, om zo hun bevindingen te vernemen. Hierbij richt de AFM zich vooral op delen van de markt die tot op heden relatief minder aandacht hebben gekregen, zoals de obligatiemarkt en de markt voor Credit Default Swaps.

2.9 Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht

In 2010 is de AFM met dit thema van start gegaan, onder de naam 'Bevorderen kwaliteit Europees toezicht'. Gezien het hierbij niet alleen gaat om Europese ontwikkelingen in het toezicht, maar ook om ontwikkelingen buiten de grenzen van Europa, is de naam van het thema veranderd in 'Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht'.

De belangrijkste beweegredenen om met dit thema van start te gaan waren de grote aanpassingen in Europese regelgeving en toezicht, de heroriëntatie van IOSCO en de verdere vormgeving van IFIAR. Deze ontwikkelingen zijn in stroomversnelling gekomen als gevolg van de financiële crisis. De aanpassingen in de regelgeving kunnen impact hebben op de markt en het vermogen van de AFM de markt te beïnvloeden (welke toezichtstaken worden bijvoorbeeld langzaam maar zeker van de AFM overgeheveld naar een centrale Europese toezichthouder). Ook was het cruciaal dat de AFM als middelgrote speler met beperkte middelen duidelijke keuzes moest maken om deze ontwikkelingen te beïnvloeden.

De AFM streeft naar een adequate organisatie van het Europese toezicht en naar effectieve regelgeving. Hierbij richt de AFM zich op een balans tussen de noodzaak van Europese regelgeving enerzijds en het voorkomen van overregulering anderzijds. In Brussel is een akkoord bereikt over de hervorming van het financiële toezicht in de Europese Unie. De European Securities and Markets Authority (ESMA) wordt per 1 januari 2011 de opvolger van CESR en heeft ruimere bevoegdheden en taken.

Oprichting van de ESMA in 2011

In 2011 gaat de aandacht voornamelijk uit naar de oprichting van ESMA en de praktische gevolgen daarvan. Naast de oprichting van ESMA wil de AFM dat de relatie met de nieuwe banktoezichthouder ESRB, en de samenwerking op dit vlak met DNB, vorm krijgen. In het kader van de oprichting van ESMA speelt de overheveling van het toezicht op Credit Rating Agencies (CRAs), van de huidige colleges naar ESMA, een belangrijke rol.

De AFM (en het ministerie van Financiën) is voorstander van verdere centralisering, omdat gecentraliseerd Europees toezicht beter aansluit op de internationale activiteiten van de grote CRAs dan het huidige toezichtregime. De AFM oefent invloed uit op deze processen door advisering van het ministerie van Financiën, een actieve rol binnen CESR/ESMA en door beïnvloeding van de Commissie, Raad en Parlement.

In de kopgroep van IOSCO

De ontwikkelingen op inhoudelijk én institutioneel gebied blijven onverminderd intensief. Door hun grote verwevenheid mondiaal, Europees en nationaal is het van groot belang ze gecoördineerd te beïnvloeden. Ook hier laat de AFM haar stem horen. Dit doet de AFM onder meer door ervoor te zorgen dat de AFM in de kopgroep van IOSCO blijft en een belangrijke rol speelt bij de herziening van de structuur en de governance en de invoering van de gereviseerde core principles. Ook de voorzitterschappen van het Technical Committee van IOSCO door Hans Hoogervorst en van IFIAR door Steven Maijoor, ondersteund door voorzitterschappen van Standing Committees en Task Forces, dragen bij aan de beïnvloeding van internationale ontwikkelingen. Zowel binnen CESR en IOSCO wordt nagedacht over de rol van effectentoezichthouders op het vlak van het voorkomen van systeemrisico's (operational and market infrastructure related, risk related to lack of transparency and disclosure, concentration risk in asset classes) en welke instrumenten daarbij tot de beschikking van toezichthouders staan.

Belangrijke ontwikkelingen in 2011

De AFM signaleert voor het internationaal toezicht in 2011 de volgende ontwikkelingen:

- *Review MiFID, MAD, TD en nieuwe voorstellen over short selling en OTC derivaten*
Binnen het regulerend raamwerk gaat aandacht uit naar de verdere harmonisering van EU-regelgeving, waarbij de herzieningen van de Markets in Financial Instruments Directive, de Transparency Directive en de Market Abuse Directive centraal staan en hebben gestaan. Ook de voorstellen van de Commissie over short selling/Credit Default Swaps en voorstellen met betrekking tot buitenbeurshandel (over the counter, ofwel OTC) derivaten, CCPs en trade repositories vragen betrokkenheid van de AFM.
- *Richtlijn om alle alternatieve beleggingsinstellingen onder toezicht te plaatsen (Alternative Investment Fund Managers)*
De conceptrichtlijn draagt bij aan een geharmoniseerd Europees wettelijk kader voor beleggingsinstellingen en maakt het voor deze instellingen mogelijk om grensoverschrijdend te opereren. Deze conceptrichtlijn betekent dat de AFM meer beleggingsinstellingen onder haar toezicht krijgt, die nu nog niet onder toezicht staan.
- *Modernisation of the EU-framework for collective investments (UCITS)*
UCITS IV draagt bij aan een geharmoniseerd Europees wettelijk kader voor beleggingsondernemingen en maakt het voor deze organisaties beter mogelijk om grensoverschrijdend te opereren. De mogelijkheid zich buiten de lidstaat te vestigen waar hij vooral actief is, kan mogelijk tot verschuivingen in de markt leiden.

- *Communication on packaged retail investment products (PRIIPS)*
Er wordt gewerkt aan een Europese Financiële Bijsluiter. Deze vervangt op termijn de huidige Nederlandse Financiële Bijsluiter. Op distributieniveau komt er een richtlijn vergelijkbaar met MiFID.
- *EGAOB: Europese ontwikkelingen toezicht op accountantsorganisaties*
Goed toezicht draagt bij aan de juiste invulling van de rol van een accountant. Het toezicht moet meer op internationaal (Europees) niveau plaatsvinden, gezien de internationale structuur van de accountantskantoren en hun cliënten. De AFM beïnvloedt dit Europese proces op diverse niveaus.
- *European Market Infrastructures Regulation (EMIR)*
De concept EU-verordening op het gebied van EMIR richt zich op het vergroten van de robuustheid en de transparantie van derivatenmarkten en doet daartoe voorstellen, om eisen met betrekking tot het toezicht op centrale tegenpartijen en trade repositories te harmoniseren. Voor centrale tegenpartijen voorziet EMIR in een mechanisme (zoals toezichtscolleges) voor de rolverdeling tussen nationale toezichthouders en ESMA bij de uitoefening van toezicht.

2.10 Beter bestuur

Het nieuwe thema 'Beter bestuur' is gericht op de manier waarop financiële ondernemingen en pensioenfondsen worden bestuurd en op het gedrag van een onderneming of pensioenfonds als geheel. Het gaat hier om beleidsbepalers en medebeleidsbepalers dus bestuurders en commissarissen. Recente ontwikkelingen laten zien dat deskundigheid en betrouwbaarheid van zowel individuele bestuurders als het gehele bestuur van grote invloed kunnen zijn op het gedrag van financiële ondernemingen en pensioenfondsen. De conclusies van de commissie Scheltema na het faillissement van DSB, discussies over beloningen van bestuurders bij financiële ondernemingen en de eerste voorzichtige lessen die uit de financiële crisis getrokken kunnen worden tonen het belang van deze onderwerpen aan. Maar ook het rapport van de commissie Frijns over beleggingsbeleid en risicobeheer van pensioenfondsen en het AFM-onderzoek bij accountantskantoren zijn hier relevant.

De keuzes die bestuurders maken hebben een sterke invloed op het gedrag van de onderneming, het pensioenfonds en de medewerkers. Ook aan het ondernemings- en pensioenfondsbestuur als geheel worden in een complexe en veranderende omgeving hoge eisen gesteld. Het klant- en deelnemersbelang en het publieke belang moeten structureel en zorgvuldig ingebed zijn in het besluitvormingsproces. Daarnaast spelen bestuurders een belangrijke rol in het behouden van het vertrouwen van aandeelhouders, deelnemers en klanten in de onderneming en in de financiële markt.

Belang van deskundigheid, betrouwbaarheid en geschiktheid

Ondernemings- en pensioenfondsbesturen moeten zich bewust zijn van hun maatschappelijke positie, van de eisen die aan hen gesteld worden en van de verwachtingen die consumenten, beleggers, deelnemers en toezichthouders van hen hebben. Om meer bewustwording te creëren ontwikkelt de AFM een visie op ondernemingsbestuur en investeert de AFM in expertiseopbouw op het vlak van dit thema. De totstandkoming van deze visie gaat in samenspraak met externe partijen, zoals DNB, het ministerie van Financiën en brancheorganisaties. Daarnaast heeft de AFM zich gericht op de ontwikkeling van de beleidsregel deskundigheid/geschiktheid en op het creëren en inzetten van de Bestuurdersmonitor.

Beleidsregel deskundigheid/geschiktheid

In 2010 heeft de AFM veel geïnvesteerd in de ontwikkeling van de nieuwe beleidsregel deskundigheid, met als doel deze in 2011 in werking te laten treden. Deze beleidsregel geldt zowel voor toetsing aan de poort als in het doorlopende toezicht.

De beleidsregel geeft meer handvatten voor de toezichtouders en de sector om te bepalen waar een goed bestuurder en goed bestuur aan moet voldoen. Ook de toekomstige toetsing (per 1 januari 2011) op deskundigheid van commissarissen en aandeelhouders is in de consultatie betrokken. In 2011 is naar verwachting een wettelijke grondslag gereed waarmee ook leden van de raden van commissarissen getoetst kunnen worden op deskundigheid. Daarnaast adviseren AFM en DNB de ministeries van Financiën en Sociale Zaken en Werkgelegenheid over het nieuw te ontwikkelen criterium geschiktheid dat de bestaande criteria deskundigheid en betrouwbaarheid zal gaan omvatten.

Ontwikkeling van de Bestuurdersmonitor

De AFM verwacht dat de Bestuurdersmonitor, de toetsing op deskundigheid aan de poort en doorlopende toetsing, een belangrijke rol gaat spelen binnen het thema 'Beter bestuur'. De aanzet voor een register is in 2010 afgerond, waarna het in gebruik wordt genomen. Dit register kan leiden tot heroverweging van iemands betrouwbaarheid en/of deskundigheid en tot een onderzoek ter plaatse. Ten aanzien van partijen waar de toetsingsbevoegdheid bij DNB ligt en niet bij de AFM (zoals pensioenfondsen, kredietinstellingen en verzekeraars) geldt dat informatie die bij de AFM beschikbaar is uit hoofde van haar toezichtstaak kan worden gedeeld met DNB. Daarom is de Bestuurdersmonitor ook relevant voor deze ondernemingen en pensioenfondsen.

3 Besturing

In dit hoofdstuk worden de fundamenteën van de besturingsfilosofie nader geduid. De onderwerpen die hierbij worden beschreven zijn Corporate Governance, planning- en controlcyclus, prestatie- en effectmeting en risicomanagement.

3.1 Corporate Governance

3.1.1 Governance bij de AFM

De AFM is een zelfstandig bestuursorgaan. De bevoegdheden voor het gedragstoezicht op financiële markten zijn door de wetgever toegekend aan de AFM. De AFM draagt de verantwoordelijkheid voor de concrete uitoefening van het toezicht. De Raad van Toezicht ziet toe op de wijze waarop het bestuur zijn taken verricht. De minister van Financiën benoemt de Raad van Toezicht. Daarnaast wordt de minister van Financiën gevraagd in te stemmen met, onder andere, statutenwijzigingen, de begroting en de jaarrekening. De minister van Sociale Zaken & Werkgelegenheid stemt in met het onderdeel van het toezicht op pensioenuitvoerders in de begroting en de jaarrekening.

De Wet op het financieel toezicht (Wft) bevat diverse bepalingen over de 'governance' van de AFM. Het betreft onder meer regels over de benoeming en bezoldiging van de leden van het bestuur en de Raad van Toezicht, alsook de taken van laatstgenoemd orgaan. De statuten van de AFM bevatten een nadere uitwerking.

De AFM conformeert zich aan de 'Corporate Governance Code' voor zover deze code kan worden toegepast op een semipublieke organisatie. De AFM heeft een overzicht opgesteld van alle bepalingen uit de Code waarin wordt aangegeven welke bepalingen worden toegepast binnen de organisatie en welke bepalingen niet. Dit overzicht wordt ook wel aangeduid met de 'pas-toe-of-leg-uit'-matrix. Zowel de statuten als de 'pas-toe-of-leg-uit'-matrix zijn te vinden op de AFM website.

3.1.2 Compliance en privacy

De AFM heeft als gedragstoezichthouder op de financiële markten een belangrijke voorbeeldrol wanneer het gaat om integer handelen. Belangrijke onderdelen van het integriteitsbeleid zijn: complianceregelgeving, regeling nevenwerkzaamheden, de richtlijnen informatiebeveiliging, het declaratiebeleid, de inkoop- en aanbestedingsprocedure en de klokkenluiderregeling.

3.1.3 Klachtenregeling

Eenieder heeft het recht om door de AFM en haar medewerkers op een correcte manier te worden behandeld. Als een persoon van mening is dat dit niet het geval is geweest, kan hij of zij een klacht indienen bij de AFM. Klachten worden door de AFM op zorgvuldige wijze behandeld. Het klachtenproces staat beschreven in het Klachtenreglement AFM.

3.1.4 Externe stakeholders

De AFM geeft vorm aan haar toezichtstaken door helderheid te verschaffen over haar doelstellingen, activiteiten, effecten en middelen en daarover de dialoog aan te gaan met de diverse stakeholders. Dit gebeurt zowel met marktpartijen als met het ministerie van Financiën, het ministerie van Sociale Zaken & Werkgelegenheid, met het publiek en met andere toezichthouders in binnen- en buitenland.

De dialoog met belanghebbenden kent een overlegstructuur met enerzijds bilateraal overleg en anderzijds een aantal vaste overlegfora. Voorbeelden van deze vaste overlegfora zijn het 'Adviserend Panel van vertegenwoordigende organisaties' en een aantal expertcommissies waarin specifieke kennis van de markt samenkomt.

De AFM werkt samen met DNB om de wetten en regels voor de financiële sector te handhaven en om gedrag te beïnvloeden. Dat betekent dat we samen afspraken maken om te bevorderen dat financiële instellingen zich aan de regels houden. Onze afspraken over de manier van samenwerken en de onderliggende afstemming liggen vast in het handhavingsbeleid, een convenant en in werkafspraken. In dit beleid zijn de uitgangspunten voor de inzet van handhavinginstrumenten opgenomen. Centraal staat dat de toezichthouders normconform gedrag bevorderen en ingrijpen bij overtredingen.

Het Financieel Expertise Centrum (FEC) is een samenwerkingsverband van zeven partners. De AFM is één van de partners. Ze hebben met elkaar gemeen dat ze allemaal een taak hebben in de handhaving van de regels voor de financiële sector: toezicht, opsporing, controle of vervolging. Hun gezamenlijk doel met het FEC is de integriteit in de financiële sector te versterken. De andere partners zijn DNB, Belastingdienst, AIVD, FIOD-ECD, Openbaar Ministerie en Politie.

3.1.5 Maatschappelijk verantwoord

De AFM heeft aandacht voor duurzaamheid en andere aspecten waarin wij onze maatschappelijke verantwoordelijkheid waar willen maken. Hoewel de AFM geen onderneming maar een publieke toezichthouder is, sluiten wij aan bij principes van maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO). Het gaat om 'de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen' zoals die voorkomen in de Corporate Governance Code (II 1.2, III 1.6).

De AFM kijkt vanuit drie perspectieven naar haar maatschappelijke rol:

- De AFM als organisatie: aandacht voor mens en maatschappij;
- De AFM als werkgever: aandacht voor medewerkers;
- De AFM als gebruiker en inkoper: aandacht voor het milieu.

In onze bedrijfsvoering ontwikkelen we beleid en maatregelen, zoals integriteitsbeleid, energiebesparing, OV-beleid en projecten met scholen en jongeren. Daarnaast is een aantal aspecten, zoals transparantie, integriteit en dialoog met stakeholders, verweven in het primaire toezichtproces. Op vier gebieden werkt de AFM het MVO-beleid nader uit: maatschappelijke betrokkenheid, diversiteitsbeleid, minimaliseren 'CO2-footprint' en duurzaam inkopen.

3.2 Planning- en controlcyclus

Ten behoeve van de interne sturing en de externe verantwoording maakt de AFM gebruik van een planning- en controlcyclus. In deze cyclus vindt het proces plaats van (strategische) planning, (bij-)sturing en verantwoording met betrekking tot inhoudelijke en financiële doelen. De voorliggende begroting is een van de producten die tot stand komt in dit proces. Aan de hand van een voor- en najaarsronde wordt integraal beoordeeld of de AFM 'op koers' ligt en wordt eventueel bijgestuurd. Ook worden aan de hand daarvan de externe stakeholders tussentijds geïnformeerd over de voortgang. In het jaarverslag leggen wij verantwoording af over de resultaten en effecten van onze inspanningen.

Een belangrijke verbetering die voor 2011 op de planning staat is een verdere verankering van effectmeting en risicomanagement in de planning- en controlcyclus.

3.3 Prestatie- en effectmeting

De AFM maakt bij haar sturing en verantwoording gebruik van prestatie- en effectmeting.

Hierbij wil zij zo treffend mogelijk zichtbaar maken in welke mate de AFM erin slaagt haar primaire doelstellingen (bevorderen van eerlijke en transparante financiële markten) te realiseren. Het is voor de AFM niet altijd mogelijk om de effecten van haar inspanningen te kwantificeren. Vragen als 'Zijn de doelstellingen gehaald?' en 'Wat heeft de AFM hieraan bijgedragen?' zijn lastig te beantwoorden.

Men kan bijvoorbeeld niet snel concluderen: 'de werking van de financiële markten is in de achter ons liggende periode over het algemeen verbeterd, want...'. De markten zijn zeer divers en in verschillende stadia van ontwikkeling. Bovendien is de interpretatie van een ontwikkeling niet altijd evident. Als de AFM misstanden aanpakt die voorheen verborgen waren, kan dit het vertrouwen in de financiële markt op korte termijn schaden, terwijl de AFM juist ten doel heeft dit vertrouwen te waarborgen.

Hoe bepaalt de AFM dan of toezicht werkt? De AFM analyseert de effectiviteit van haar optreden in specifieke gevallen. In meer algemene termen meet de AFM het effect aan de hand van 1) analyses van de markt, bijvoorbeeld het onderzoek naar de kwaliteit van advies van hypotheekadviseurs 2) onderzoeken onder consumenten en andere stakeholders, waaronder de tweejaarlijkse stakeholderenquête en 3) beleidsevaluaties; deze worden veelal door het ministerie van Financiën uitgevoerd, met medewerking van de AFM, bijvoorbeeld de evaluatie van de Wvtfv.

In 2011 wordt de prestatieketen verder uitgewerkt door explicieter toezichtsdoelen, effecten en prestatie-indicatoren met elkaar te verbinden. In bijlage 3 van deze begroting is een overzicht opgenomen van de prestatie indicatoren.

3.4 Risicomanagement AFM

De AFM werkt risicogestuurd. In het toezicht gaat het om het identificeren van risico's en het oplossen van problemen in de markt. Bij risicomanagement gaat het erom zowel de risico's in de markt als de risico's die de AFM als organisatie ondervindt te identificeren en deze risico's te beheersen.

Uitgangspunt is dat het bestuur en management verantwoordelijk zijn voor de effectieve identificatie, analyse, beheersing en bewaking van kansen en risico's. De AFM heeft een stelsel van beheersmaatregelen ingericht op basis van bekende methoden, zoals het 'Enterprise Risk Management framework' van COSO. Hierbij is rekening gehouden met de aard, diversiteit en omvang van de eigen organisatie.

De nadere uitwerking van risico's en de bijbehorende beheersmaatregelen zijn opgenomen in de planning- en controlcyclus en zijn onderdeel van de besturingsdialoog tussen portefeuillehouder en afdelingshoofd. Hierover vindt jaarlijks overleg plaats tussen bestuur en Raad van Toezicht.

De AFM onderkent de volgende risicogebieden:

- Externe risico's (risico's in de markt): risico's waarvan de oorzaak buiten de invloedssfeer van de AFM ligt;
- Interne risico's met als nadere onderverdeling:
 - Algemene interne risico's: dit zijn de risico's waarop de AFM zelf rechtstreeks invloed heeft. Voorbeelden zijn het risico dat de AFM niet adequaat omgaat met de externe risico's, maar ook risico's die de effectiviteit en efficiëntie van de operationele bedrijfsprocessen beïnvloeden;
 - Financiële verslaggevingrisico's: risico's die van invloed zijn op de getrouwheid van het beeld in de jaarrekening en op de rechtmatigheid van inkomsten en uitgaven.

3.4.1 Externe risico's

Externe risico's komen vooral voort uit ontwikkelingen op de financiële markten, bij de instellingen, en nieuwe wet- en regelgeving of het ontbreken daarvan. Het toezicht van de AFM is erop gericht de effecten van deze risico's te mitigeren en zo de toezichtsdoelen te realiseren.

In het project Focus worden jaarlijks de externe risico's geïnventariseerd en de toezichtthema's vastgesteld. De resultaten zijn input voor het opstellen van de begroting en bepalen de prioriteiten in het toezicht. In de risicoverklaring (paragraaf 1.3) wordt nader ingegaan op de risico's in de markt waartegen de AFM actie onderneemt, maar ook risico's waartegen de AFM (nog) niet kan optreden maar die wel relevant zijn voor het functioneren van financiële markten.

Op deze manier wordt geborgd dat de strategische doelstellingen van de AFM aansluiten bij de risico's in de markt en dat de voortgang bewaakt wordt.

Aanvullend op de risico-inventarisatie wordt twee maal per jaar een prioriteitensessie georganiseerd waarbij signalen uit de markt als input gebruikt worden om de focus te verdiepen of te verschuiven.

De opzet van deze aanpak is afgestemd met de Raad van Toezicht en de externe accountant. De IAD evalueert de opzet, het bestaan en de werking van het risicobeheersingsysteem en de uitkomsten hiervan worden besproken in de managementgroep, de auditcommissie en de Raad van Toezicht.

3.4.2 *Interne risico's: algemeen*

De algemene interne risico's bevinden zich in onze directe invloedssfeer en hebben betrekking op de bedrijfsvoering van de AFM in al zijn facetten. In 2011 worden deze risico's als integraal onderdeel van de planning- en controlcyclus periodiek door het management geactualiseerd.

Voor 2011 zijn de belangrijkste risicogebieden:

- *Kwaliteit toezichtuitvoering*
- Ter verbetering van de kwaliteit van de toezichtuitvoering worden verschillende projecten uitgevoerd. Voorbeelden hiervan zijn: Gedeeld kader – AFM way, Missie en kernwaarden, Lerende organisatie, Hefbomen, Proces van risico signalering en analyse, Dossiervorming en Doorlooptijden.
- *Communicatie*
De manier waarop de AFM communiceert met de markt is mede bepalend of de strategische doelstellingen kunnen worden gehaald. De communicatiestrategie (het beleid en het effect daarvan) worden continu geëvalueerd. Tevens wordt de informatievoorziening ten aanzien van guidance en leidraden verder gestandaardiseerd;
- *Processen en informatiesystemen*
De AFM heeft blijvende aandacht voor de verbetering van haar processen en systemen. Een belangrijke stap is de implementatie van het nieuwe CRM-systeem ATOM. De stuurgroep ICT zorgt voor focus en integrale benadering van uitdagingen op het gebied van proces- en systeemarchitectuur en uitvoering;
- *Kwaliteit en kwantiteit personeel*
De kwaliteit en de kwantiteit van personeel is altijd een belangrijk risico in een professionele organisatie als de AFM. De beheersmaatregelen richten zich op werving, behoud en ontwikkeling van medewerkers;
- *Compliance en Integriteit*
De AFM hecht grote waarde aan de naleving van wet- en regelgeving, interne regels en gedragscodes door haar eigen medewerkers. De AFM waarborgt de integriteit van zijn medewerkers en processen en voldoet zelf aan de norm die de AFM aan anderen stelt;
- *Inzicht in (inter)nationale financiële markten en maatschappij*
Het is van belang dat een toezichthouder inzicht en kennis heeft van (inter)nationale financiële markten en dat de AFM in gesprek is met beleidsbepalers en wetgevers teneinde de kwaliteit van het toezicht te verbeteren. Wij participeren in relevante netwerken, zowel nationaal als internationaal. In het thema 'Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht' is nadrukkelijk aandacht voor de rol van de AFM in internationaal verband.

3.4.3 *Interne risico's: financiële verslaggeving*

De financiële verslaggevingsrisico's worden, sinds de eerste toepassing van de Code Corporate Governance door de AFM, beheerst door een stelsel van in control verklaringen. Deze verklaringen maken deel uit van de planning- en controlcyclus. In de in control verklaringen wordt verklaard dat de systemen van interne risicobeheersing en controle een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat ten aanzien van de verslaggevingsrisico's de systemen van interne risicobeheersing en controle in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

De jaarrekening van de AFM wordt gecontroleerd door een accountantsorganisatie die niet onder het toezicht van de AFM valt. Gekozen is voor de Rijksauditedienst (RAD) die de interne auditfunctie verzorgt bij meerdere ministeries, waaronder het ministerie van Financiën. Binnen het ministerie van Financiën zijn maatregelen getroffen om de onafhankelijkheid van de controlerend accountant binnen het ministerie te waarborgen. De controle is belegd bij een accountant en medewerkers die geen verantwoordelijkheid hebben voor de accountantscontrole binnen het beleidsterrein van de directie Financiële Markten van het ministerie van Financiën.

4 Financiën

In dit hoofdstuk komen de budgettaire gevolgen van beleid aan de orde. Het betreft de kosten van de personele en financiële middelen die worden gebruikt voor de activiteiten en producten die nodig zijn om de geformuleerde doelstellingen te bereiken. Achtereenvolgens komen aan de orde: het kostenkader, kerncijfers, kosten per soort, de investeringsbegroting, de kosten per toezichtcategorie en de financiering van de AFM.

4.1 Kostenkader

Het ministerie van Financiën heeft in zijn brief van 3 april 2007 meegedeeld dat als onderdeel van de uitwerking van de taakstelling uit het regeerakkoord de AFM structureel 8 procent van de toezichtkosten die voor 2007 zijn begroot, moet bezuinigen. De taakstelling dient in de periode 2008 tot en met 2011 in het voor de gehele rijksdienst geldende tempo (respectievelijk 12,5%, 25%, 50% en 100%) geëffectueerd te worden.

Het afgesproken plafondbedrag is in de afgelopen jaren een aantal keer herzien als gevolg van wijzigingen in de toezichttaken van de AFM. Daarnaast is jaarlijks een prijscompensatie toegepast op de hoogte van het kostenkader. Voor de begroting 2011 is hiervoor een percentage van 1% gehanteerd. Het financiële kader voor 2011 komt hiermee uit op EUR 77,2 miljoen.

Tabel 4.1 Realisatie kosten versus kader 2008 – 2011 (* EUR 1 mln.)

	Realisatie 2008	Realisatie 2009	Begroting 2010	Prognose 2010*	Begroting 2011**
Totale kosten	78,1	71,2	78,0	77,6	78,2
Totale kosten na aftrek opbrengsten derden	77,0	70,8	78,0	77,0	77,2
Extern financieel kader	78,2	78,6	79,8	79,8	77,2
Onderuitputting extern financieel kader	1,2	7,8	1,8	2,8	0

* Kosten 2010 zijn gebaseerd op een prognose van september 2010.

** Kosten 2011 zijn gebaseerd op de begrotingscijfers 2011.

De totale begrote kosten voor 2011 van de AFM bedragen EUR 77,2 miljoen. Dit zijn de kosten na aftrek van kosten die door derden worden vergoed, grotendeels in verband met de onderverhuur van een deel van het kantoorpand aan de Vijzelgracht in Amsterdam. De kosten zijn EUR 0,8 miljoen lager dan de begroting 2010 (EUR 78,0 miljoen).

Tabel 4.2 Verdeling kosten en kader 2011 (* EUR 1 mln.)

	Begroting 2010		Begroting 2011		Kostenkader 2011	Afwijking t.o.v. kader
Kosten voor rekening van de overheid	25,8	33%	28,0	36%		
Kosten voor rekening van de sector	52,2	67%	49,2	64%		
Totale kosten*	78,0	100%	77,2	100%	77,2	0%

*Exclusief kosten die door derden worden vergoed (overige opbrengsten).

4.2 Kerncijfers

De personele capaciteit laat een beperkte stijging zien ten opzichte van de begroting 2010. Deze stijging is te realiseren binnen het financiële kader door een verdere besparing op de algemene lasten en de financiële baten en lasten. De extra fte's worden voornamelijk ingezet in het primaire toezicht.

Het aandeel van de directe toezichten in het totaal van de activiteiten van de AFM is gelijk gebleven aan de begroting 2010 en bedraagt 54 procent. Ook het begrote uurtarief is ten opzichte van de begroting 2010 niet gewijzigd en komt uit op EUR 172,-.

Tabel 4.3 Kerncijfers AFM

	Realisatie 2009	Begroting 2010	Prognose 2010	Begroting 2011	Afw. t.o.v. begroting 2010
Totale kosten (x EUR 1 mln.)	71,2	78,0	77,6	78,2	0,2%
Totale kosten na aftrek opbrengsten derden (x EUR 1 mln.)	70,8	78,0	77,0	77,2	-1,0%
Gemiddelde totale personele capaciteit (fte)*	493	507	498	515	1,6%
Percentage direct toezicht	52%	54%	54%	54%	-0,2%
Uurtarief	175	172	175	172	0,0%

* Inclusief uitzendkrachten

4.3 Kosten per soort

Tabel 4.4 Begroting per kostensoort (x EUR 1 mln.)

	Realisatie 2009	Begroting 2010	Prognose 2010	Begroting 2011	Afw. t.o.v. begroting 2010
Personeelslasten	52,3	53,4	52,8	55,7	4%
Huisvestingslasten	5,6	5,7	5,6	5,4	-4%
Advieslasten	4,2	3,3	4,7	3,7	12%
Algemene lasten	6,6	11,1	11,2	8,9	-20%
Afschrijvingen	2,6	4,2	3,3	4,6	11%
Financiële baten en lasten	0,4	0,9	0,1	0,2	-81%
Geactiveerde lasten ontwikkelde software	-0,5	-0,6	-0,2	-0,4	-32%
Totale kosten	71,2	78,0	77,6	78,2	0%
Kosten die door derden vergoed worden	0,4	-	0,6	1,0	
Totale kosten exclusief kosten die door derden vergoed worden	70,8	78,0	77,0	77,2	-1%

De belangrijkste afwijkingen ten opzichte van de begroting 2010 worden hieronder toegelicht:

- *Personeelslasten* nemen toe als gevolg van een hogere formatie en hogere pensioenlasten;
- *Huisvestingslasten* zijn lager door besparingen op het gebied van beveiliging en onderhoud en reparaties;
- *Advieslasten* zijn hoger begroot, vooral omdat rekening is gehouden met hogere juridische kosten die verband houden met een toename van het aantal bezwaren en voorlopige voorzieningen;

- *Algemene lasten* dalen als gevolg van een verdere verbetering in het betaalgedrag van de onder toezicht staande instellingen. Hierdoor is er sprake van een daling van de dotatie aan de voorziening in verband met de mogelijke oninbaarheid van vorderingen. Daarnaast zijn de advertentiekosten lager als gevolg van een gewijzigd publicatiebeleid voor boetes en lasten onder dwangsom;
- *Afschrijvingen* zijn hoger. Dit heeft grotendeels betrekking op de ingebruikname van investeringen in hardware en software die verband houden met het project ATOM (CRM-systeem);
- *Financiële baten en lasten* dalen als gevolg van een lagere verwachte rente dan begroot was voor 2010 en een afname van de kredietbehoefte;
- *Geactiveerde lasten ontwikkelde software* nemen af door een lagere inzet van middelen met betrekking tot de interne ontwikkeling van software;
- *Kosten die door derden vergoed worden* houden verband met de gedeeltelijke onderverhuur van het kantoorpand. Hiermee was in de begroting 2010 nog geen rekening gehouden.

4.4 Investeringsbegroting

Tabel 4.5 Investeringsbegroting (x EUR 1 mln.)

	Investering 2010	Investering 2011	Afw. t.o.v. Begroting 2010
Huisvesting	0,23	1,13	396%
Inventaris	0,06	0,10	58%
Beveiligingsapparatuur	0,05	0,04	-17%
Hardware	0,78	1,19	53%
Software	4,35	2,89	-33%
Interne software ontwikkeling	0,56	0,48	-15%
Overig	0,04	0,03	-25%
Totaal	6,06	5,85	-3%

Er is sprake van een beperkte daling ten opzichte van de investeringsbegroting 2010. De belangrijkste afwijkingen worden hieronder toegelicht.

De investeringen in huisvesting stijgen als gevolg van aanpassingen in het klimaat en de akoestiek van het gebouw. De werkzaamheden worden naar verwachting in het voorjaar van 2011 afgerond.

De stijging van de investering in hardware houdt verband met de verwachte aanpassingen in de infrastructuur ten behoeve van de centrale dataopslag van de AFM.

De software investeringen hebben grotendeels betrekking op investeringen in het CRM-systeem ATOM. Een deel van de begrote investeringen van 2010 voor ATOM is doorgeschoven naar 2011, waardoor de prognose voor 2010 neerwaarts is bijgesteld naar EUR 2,4 miljoen. De software investeringen zullen voor 2011 naar verwachting EUR 2,9 miljoen bedragen.

4.5 Kosten per toezichtcategorie

De AFM begroot en verantwoordt kosten per categorie van onder toezicht staande instellingen. De begrote kosten per categorie vormen - samen met de exploitatiesaldi van het voorgaande jaar - de basis voor de te heffen bedragen in het doorlopend toezicht. De grondslag voor de toerekening van kosten zijn de directe toezichturen van de AFM.

In bijlage 1 presenteren wij de begrote kosten per toezichtcategorie voor 2011, verdeeld naar doorlopend toezicht en specifieke verrichtingen. Daarnaast zijn in deze bijlage (en in bijlage 2) de totale kosten die verband houden met de voorbereiding van wet- en regelgeving en overige niet aan de markt door te belasten kosten opgenomen.

4.6 Van begroting naar heffingen

De activiteiten van de AFM worden deels gefinancierd door de marktpartijen die onder toezicht staan en deels door de overheid. De bevoegdheden en verantwoordelijkheden met betrekking tot de heffingen laten zich als volgt kort samenvatten: De financiële sector adviseert de AFM over de begroting via het Adviserend panel en wordt door de AFM geconsulteerd over de tarieven; de ministers van Financiën en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid stemmen in met de begroting en de jaarrekening en stellen – na advies daarover door de AFM - de tarieven vast en leggen deze vast in de door hen beheerde besluiten en regelingen. De AFM legt aan de hand van de regelingen vervolgens de heffingen op en int deze.

4.6.1 Overheidsbijdrage

De overheidsbijdrage dekt de kosten van repressieve handhaving. Dit zijn de kosten die de AFM maakt wanneer er sprake is van een redelijk vermoeden van een strafbaar feit of het overtreden van een bestuurs- of civielrechtelijke norm. Denk hierbij aan het toezicht op handel met voorwetenschap, marktmanipulatie en illegale financiële activiteiten.

Ook draagt de overheid de kosten voor het toezicht op de naleving van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme, het toezicht op publicisten, de Wet handhaving consumentenbescherming, het toezicht op het onderhouden van effectenafwikkelingsystemen en een deel van de lasten van het toezicht op emissies. In 2010 zijn hier de kosten van het toezicht op de BES-eilanden bijgekomen en de kosten voor het toezicht op Credit Rating Agencies voor zover deze niet aan de markt in rekening gebracht kunnen worden.

Daarnaast vergoedt de overheid de kosten die de AFM maakt voor de voorbereiding van wet- en regelgeving en voor een aantal andere activiteiten waarvoor onvoldoende wettelijke basis bestaat om deze in de heffingsgrondslag te betrekken.

4.6.2 Marktbijdrage ('heffingen')

De markt betaalt de kosten van de AFM die niet door de overheidsbijdrage zijn gedekt, voor het overgrote deel via heffingen. De AFM verhaalt de kosten op de markt op twee manieren, via een tarief per verrichting en/of via een jaarlijkse heffing. Het uitgangspunt hiervoor is de begroting van de kosten per toezichtcategorie. De heffingen worden zodanig vastgesteld dat ze de begrote kosten van toezicht op de desbetreffende groep instellingen na aftrek van de overheidsbijdrage dekken. Kruissubsidiëring tussen onderscheiden groepen van onder toezicht staande instellingen wordt vermeden. Jaarlijkse exploitatiesaldi worden per toezichtcategorie in het volgende jaar in de heffingen voor die categorie verdisconteerd.

De heffingen van de AFM worden indien mogelijk direct gekoppeld aan het verrichten van concrete toezichtactiviteiten. Dat kan bij activiteiten gekoppeld aan concrete verzoeken en acties van instellingen (bijvoorbeeld aanvragen voor vergunningen, registraties, ontheffingen, bestuurders-toetsingen, en beoordelingen van openbare biedingen of emissies).

Het tarief wordt vastgesteld met het oog op kostendekkendheid door de begrote kosten per toezichtcategorie te delen door het aantal verwachte handelingen.

Bij het merendeel van de toezichtactiviteiten zijn de werkzaamheden niet gekoppeld aan concrete verzoeken en acties van instellingen. De kosten daarvan worden gedekt door jaarlijkse heffingen aan alle onder toezicht staande instellingen. De basis voor deze jaarlijkse heffingen zijn de kosten per toezichtcategorie. Om te komen tot het bedrag dat aan een toezichtcategorie moet worden doorberekend, wordt een aantal aanpassingen gemaakt:

- Bij nieuwe taken, de toevoeging van een bedrag ter verrekening van geactiveerde voorbereidingskosten uit eerdere jaren;
- De aftrek van de overheidsbijdrage;
- De verrekening van positieve of negatieve exploitatieverschillen uit voorgaande jaren.

De totaalbedragen van de heffingen per toezichtcategorie (zie bijlage 2) zijn de resultante van de begrote kosten per toezichtcategorie (zie bijlage 1) en voornoemde aanpassingen. Voor het bepalen van het uiteindelijk te heffen bedrag per toezichtcategorie in 2011 dienen de exploitatieverschillen uit de jaarrekening 2010 nog te worden toegevoegd.

Het ministerie van Financiën is bezig met een herziening van de bekostigingssystematiek. De resultaten worden in de loop van 2011 verwacht en leiden mogelijk tot een aanpassing van de systematiek zoals hierboven beschreven.

Bijlage 1: Kosten per toezichtcategorie

Doorlopend toezicht 2011 (x EUR 1 mln.)

Hoofdcategorie	Categorie	Subcategorie	Realisatie 2009	Begroting 2010	Prognose 2010	Begroting 2011	Mut. t.o.v. B 2010
Aanbieders	Aanbieden	Bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	5,01	5,06	6,48	5,64	11%
		Beleggingsobjecten	2,36	1,80	1,75	1,14	-37%
		Krediet	2,27	2,08	2,22	1,86	-11%
		Levensverzekeringen	2,98	2,81	2,93	2,85	1%
		Pensioenfondsen	0,12	0,16	0,11	0,05	-70%
		Rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	3,57	4,63	4,09	4,63	0%
		Schadeverzekering	0,63	0,81	0,74	0,99	22%
		Optreden als clearinginstelling	Geen	-0,01	0,04	0,01	0,10
	Verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten	EP-houders	0,02	0,06	0,07	0,05	-23%
		Exploitatie van een MTF	0,02	0,06	0,04	0,06	0%
		Handelen niet voor publiek	0,66	0,26	0,31	0,28	7%
		Handelen voor publiek	5,36	5,77	5,60	5,67	-2%
		Vrijgestelden (vrijstellingsmelding)	0,00	0,00	0,00	0,00	
Accountants	Verlenen van accountantsdiensten	Accountantsorganisaties met OOB klanten	3,41	4,73	4,37	4,88	3%
		Accountantsorganisaties zonder OOB klanten	1,22	2,40	1,38	1,87	-22%
		Auditorganisaties derde landen	0,00	0,04	0,01	0,00	-98%
Adviseurs en bemiddelaars	Adviseren en bemiddelen	Geen	16,59	16,81	18,08	16,03	-5%
Effecten uitgevende instellingen	Uitgeven van effecten	Deponeren financiële verslaggeving (Wft)	0,15	0,23	0,23	0,38	61%
		Financiële verslaggeving (Wtftv)	3,93	4,30	4,24	4,32	1%
		Insider - meldingsregelingen	0,15	0,19	0,18	0,21	15%
		KGI	0,83	1,03	0,73	0,88	-15%
		Klikplicht	0,17	0,15	0,11	0,12	-21%
		Marktmanipulatie	2,62	2,88	2,60	2,80	-3%
		Melding zeggenschap	0,48	0,65	0,58	0,61	-6%
		Publicisten	0,19	0,24	0,16	0,19	-22%
		Voorwetenschap	2,78	2,91	2,93	3,02	4%
Infrastructuur	Marktexploitanten	Geen	0,82	0,98	0,76	1,01	4%
	Onderhouden van effectenafwikkelingsystemen	Geen	0,34	0,47	0,51	0,50	5%
Integriteit	Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme	Geen	0,05	0,07	0,06	0,12	64%
Overig	Bemiddelen opvorderbare gelden	Geen	0,01	0,03	0,02	0,03	-7%
	Onderhouden van een betalingsafwikkelingssysteem	Geen	0,00	0,02	0,01	0,01	-54%
	Pensioenuitvoerders (Pw en Wvb)	Pensioenfondsen	1,56	1,79	1,98	2,20	23%
		Verzekeraars	1,14	1,41	0,98	1,41	0%
	Toezicht BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba)	Geen	0,00	0,12	0,11	0,32	168%
	Toezicht Credit Rating Agencies	Geen	0,11	0,49	0,28	0,34	-30%
	Wet handhaving consumenten bescherming	Geen	1,16	1,16	1,03	1,23	6%
	Totaal doorlopend toezicht		60,73	66,67	65,72	65,80	-1%

Specifieke verrichtingen 2011, voorbereiding van wet- en regelgeving en overige niet aan de markt door te belasten kosten (x EUR 1 mln.)

Hoofdcategorie	Categorie	Subcategorie	Realisatie 2009	Begroting 2010	Prognose 2010	Begroting 2011	Mut. t.o.v. B 2010
Aanbieders	Aanbieden	Bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	0,00	0,02	0,00	0,00	-100%
		Beleggingsobjecten	0,14	0,10	0,11	0,11	8%
		Krediet	-0,01	0,00	0,05	0,05	
		Levensverzekeringen	0,00	0,00	0,00	0,00	
		Rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	0,46	0,68	0,53	0,61	-10%
		Schadeverzekering	0,00	0,00	0,00	0,00	
	Optreden als clearinginstelling	Geen	0,00	0,00	0,00	0,00	
	Verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten	EP-houders	0,04	0,04	0,07	0,07	57%
		Exploitatie van een MTF	0,06	0,07	0,12	0,09	33%
		Handelen niet voor publiek	0,04	0,03	0,02	0,03	-20%
		Handelen voor publiek	0,62	0,43	0,42	0,43	-1%
		Vrijgestelden (adequaate toezichhouders)	0,02	0,01	0,03	0,03	141%
Accountants	Verlenen van accountantsdiensten	Accountantsorganisaties met OOB klanten	0,16	0,10	0,04	0,00	-100%
		Accountantsorganisaties zonder OOB klanten	0,85	0,52	0,78	0,42	-20%
		Auditororganisaties derde landen	0,05	0,08	0,04	0,03	-65%
Adviseurs en bemiddelaars	Adviseren en bemiddelen	Geen	1,93	2,22	1,76	1,88	-15%
Effecten uitgevende instellingen	Uitgeven van effecten	Emissies	3,12	4,03	3,87	4,16	3%
		Openbare biedingen	0,49	0,86	0,51	0,75	-13%
Infrastructuur	Marktexploitanten	Geen	0,00	0,05	0,05	0,05	12%
	Onderhouden van effectenafwikkelingsystemen	Geen	0,00	0,02	0,02	0,02	2%
Overig	Bemiddelen opvorderbare gelden	Geen	0,00	0,01	0,00	0,00	-100%
	Toezicht BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba)	Geen	0,00	0,01	0,01	0,04	307%
	Toezicht Credit Rating Agencies	Geen	0,00	0,09	0,06	0,06	-40%
Totaal specifieke verrichtingen			7,96	9,37	8,50	8,81	-6%
Totaal doorlopend toezicht en specifieke verrichtingen			68,69	76,05	74,22	74,61	-2%
Voorbereiding wet- en regelgeving en overige kosten niet-toezicht gerelateerd			2,51	1,94	3,37	3,55	83%
Totaal			71,20	77,98	77,59	78,16	0%
Totaal exclusief kosten die door derden vergoed worden			70,84	77,98	77,00	77,17	-1%

Bijlage 2: Van begroting naar jaarlijkse heffingen per toezichtcategorie voor 2011 (exclusief exploitatieverschil 2010)

Doorlopend toezicht 2011 (x EUR 1 mln.)

Hoofdcategorie	Categorie	Subcategorie	Kosten 2011	Afschrijving voorbereidings- kosten	Totale lasten	Overheids- bijdrage	Overige opbrengsten	Te heffen 2011 excl. te verrekenen uit voorgaande jaren
Aanbieders	Aanbieden	Bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	5,64	0,00	5,64	0,62	0,00	5,02
		Beleggingsobjecten	1,14	0,00	1,14	0,84	0,00	0,30
		Krediet	1,86	0,00	1,86	0,48	0,00	1,38
		Levensverzekeringen	2,85	0,00	2,85	0,21	0,00	2,64
		Pensioenfondsen	0,05	0,00	0,05	0,00	0,00	0,05
		Rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	4,63	0,00	4,63	1,47	0,00	3,16
		Schadeverzekering	0,99	0,00	0,99	0,13	0,00	0,86
		Optreden als clearinginstelling	0,10	0,04	0,15	0,00	0,00	0,15
	Verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten	EP-houders	0,05	0,00	0,05	0,00	0,00	0,05
		Exploitatie van een MTF	0,06	0,00	0,06	0,00	0,00	0,06
		Handelen niet voor publiek	0,28	0,00	0,28	0,06	0,00	0,22
		Handelen voor publiek	5,67	0,00	5,67	1,70	0,00	3,97
		Vrijgestelden (vrijstellingsmelding)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Accountants	Verlenen van accountantsdiensten	Accountantsorganisaties met OOB klanten	4,88	0,78	5,66	0,49	0,00	5,17
		Accountantsorganisaties zonder OOB klanten	1,87	0,33	2,20	0,23	0,00	1,97
		Auditorganisaties derde landen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Adviseurs en bemiddelaars	Adviseren en bemiddelen	Geen	16,03	0,00	16,03	6,32	0,00	9,71
Effecten uitgevende instellingen	Uitgeven van effecten	Deponeren financiële verslaggeving (Wft)	0,38	0,00	0,38	0,06	0,00	0,32
		Financiële verslaggeving (Wtftv)	4,32	1,20	5,52	0,29	0,00	5,23
		Insider - meldingsregelingen	0,21	0,00	0,21	0,00	0,00	0,21
		KGI	0,88	0,00	0,88	0,23	0,00	0,65
		Klikplicht	0,12	0,00	0,12	0,12	0,00	0,00
		Marktmanipulatie	2,80	0,00	2,80	2,80	0,00	0,00
		Melding zeggenschap	0,61	0,00	0,61	0,03	0,00	0,58
		Publicisten	0,19	0,00	0,19	0,19	0,00	0,00
		Voorw etenschap	3,02	0,00	3,02	3,02	0,00	0,00
Infrastructuur	Marktexploitanten	Geen	1,01	0,00	1,01	0,00	0,00	1,01
	Onderhouden van effectenafw ikkelsystemen	Geen	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,00
Integriteit	Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme	Geen	0,12	0,00	0,12	0,12	0,00	0,00
Overig	Bemiddelen opvorderbare gelden	Geen	0,03	0,00	0,03	0,03	0,00	0,00
	Onderhouden van een betalingsafw ikkelsysteem	Geen	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01
	Pensioenuitvoerders (Pw en Wvb)	Pensioenfondsen	2,20	0,04	2,24	0,13	0,00	2,11
		Verzekeraars	1,41	0,00	1,41	0,14	0,00	1,27
	Toezicht BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba)	Geen	0,32	0,00	0,32	0,32	0,00	0,00
	Toezicht Credit Rating Agencies	Geen	0,34	0,00	0,34	0,34	0,00	0,00
	Wet handhaving consumenten bescherming	Geen	1,23	0,00	1,23	1,23	0,00	0,00
	Totaal doorlopend toezicht		65,80	2,41	68,21	22,11	0,00	46,10

Specifieke verrichtingen 2011, voorbereiding van wet- en regelgeving en overige niet aan de markt door te belasten kosten (x EUR 1mln.)

Hoofdcategorie	Categorie	Subcategorie	Kosten 2011	Afschrijving voorbereidings- kosten	Totale lasten	Overheids- bijdrage	Overige opbrengsten	Te heffen 2011 excl. te verrekenen uit voorgaande jaren
Aanbieders	Aanbieden	Bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		Beleggingsobjecten	0,11	0,00	0,11	0,00	0,00	0,11
		Krediet	0,05	0,00	0,05	0,00	0,00	0,05
		Levensverzekeringen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		Rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	0,61	0,00	0,61	0,00	0,00	0,61
		Schadeverzekering	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Optreden als clearinginstelling	Geen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten	EP-houders	0,07	0,00	0,07	0,00	0,00	0,07
		Exploitatie van een MTF	0,09	0,00	0,09	0,00	0,00	0,09
		Handelen niet voor publiek	0,03	0,00	0,03	0,00	0,00	0,03
		Handelen voor publiek	0,43	0,00	0,43	0,00	0,00	0,43
		Vrijgestelden (adequaate toezichhouders)	0,03	0,00	0,03	0,00	0,00	0,03
Accountants	Verlenen van accountantsdiensten	Accountantsorganisaties met OOB klanten	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
		Accountantsorganisaties zonder OOB klanten	0,42	0,00	0,42	0,00	0,00	0,42
		Auditorganisaties derde landen	0,03	0,00	0,03	0,00	0,00	0,03
Adviseurs en bemiddelaars	Adviseren en bemiddelen	Geen	1,88	0,00	1,88	0,00	0,00	1,88
Effecten uitgevende instellingen	Uitgeven van effecten	Emissies	4,16	0,00	4,16	3,25	0,00	0,91
		Openbare biedingen	0,75	0,00	0,75	0,00	0,00	0,75
Infrastructuur	Marktexploitanten	Geen	0,05	0,00	0,05	0,00	0,00	0,05
	Onderhouden van effectenafwikkelingsystemen	Geen	0,02	0,00	0,02	0,00	0,00	0,02
Overig	Bemiddelen opvorderbare gelden	Geen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Toezicht BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba)	Geen	0,04	0,00	0,04	0,04	0,00	0,00
	Toezicht Credit Rating Agencies	Geen	0,06	0,00	0,06	0,00	0,00	0,06
Totaal specifieke verrichtingen			8,81	0,00	8,81	3,29	0,00	5,52
Totaal doorlopend toezicht en specifieke verrichtingen			74,61	2,41	77,02	25,40	0,00	51,62
Voorbereiding wet- en regelgeving en overige kosten niet-toezicht gerelateerd			3,55	0,00	3,55	2,56	0,99	0,00
Totaal			78,16	2,41	80,57	27,96	0,99	51,62
Totaal exclusief kosten die door derden vergoed worden ('overige opbrengsten')			77,17	2,41	79,58	27,96	0,00	51,62

Bijlage 3: Overzicht prestatie indicatoren 2011

Doorlopend toezicht

Toezichtcategorie/afdeling	Prestatie indicator	Begroting 2010	Prognose 2010	Begroting 2011
Aanbieden	Aantal marktgerichte projecten/onderzoeken instellingsoverstijgend (in #)	5	32	10
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	40	30	20
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	150	160	150
Verlenen van beleggingsdiensten en verrichten van beleggingsactiviteiten	Aantal marktgerichte projecten/onderzoeken instellingsoverstijgend (in #)	2	18	5
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	8	24	20
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	150	160	150
Verlenen van accountantsdiensten	Aantal marktgerichte projecten/onderzoeken instellingsoverstijgend (in #)	-	1	1
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	100	75	85
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	150	365	365
Adviseren en bemiddelen	Aantal marktgerichte projecten/onderzoeken instellingsoverstijgend (in #)	5	28	10
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	50	72	50
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	150	160	150
Financiële verslaggeving	Aantal marktgerichte projecten/onderzoeken instellingsoverstijgend (in #)	3	3	3
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	100	110	110
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	60	58	58
Meldingen en Marktmisbruik	Aantal marktgerichte projecten/onderzoeken instellingsoverstijgend (in #)	1	-	-
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	65	60	60
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	240	250	225
Infrastructuur	Aantal marktgerichte projecten/onderzoeken instellingsoverstijgend (in #)	1	1	3
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	7	7	7
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	90	90	90
Toezicht pensioenuitvoerders	Aantal marktgerichte projecten/onderzoeken instellingsoverstijgend (in #)	3	5	5
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	200	120	150
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	90	200	100
Wet handhaving consumentenbescherming	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	30	20	20
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	140	160	160
Integriteitstoezicht	Aantal marktgerichte projecten/onderzoeken instellingsoverstijgend (in #)	1	1	1
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #) - vergunninghouder	65	65	40
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #) - niet vergunninghouder	435	435	400
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen) - niet vergunninghouder	140	140	140
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen) - vergunninghouder	140	160	160
Toezicht op informatieverstrekking	Aantal marktgerichte projecten/onderzoeken instellingsoverstijgend (in #)	10	10	8
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	300	300	300
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	10	10	6
Wet ter voorkoming van witwassen en financiering van terrorisme	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	-	-	3

Specifieke verrichtingen

Toezichtcategorie/afdeling	Prestatie indicator	Begroting 2010	Prognose 2010	Begroting 2011
Aanbieden	Aantal personentoetsen (in #)	980	727	1.077
	Aantal vergunningaanvragen (in #)	99	57	62
	Gemiddelde doorlooptijd personentoetsen - regulier (in # - dagen)	40	33	35
	Gemiddelde doorlooptijd vergunningverlening - regulier (in # - dagen)	80	84	80
Verlenen van accountantsdiensten	Aantal personentoetsen (in #)	155	155	120
	Aantal vergunningaanvragen (in #)	8	17	15
	Gemiddelde doorlooptijd personentoetsen - regulier (in # - dagen)	40	33	35
	Gemiddelde doorlooptijd vergunningverlening - regulier (in # - dagen)	80	46	80
Adviseren en bemiddelen	Aantal personentoetsen (in #)	2.834	1.747	1.700
	Aantal uitbreidingen en wijzigingen (in #)	720	1.000	970
	Aantal vergunningaanvragen (in #)	651	660	365
	Gemiddelde doorlooptijd personentoetsen - regulier (in # - dagen)	40	40	35
	Gemiddelde doorlooptijd vergunningverlening - regulier (in # - dagen)	65	40	60
Emissies en Openbare Biedingen	Aantal gestarte openbare biedingen (in #)	8	6	10
	Aantal goedkeuringen prospectus (in #)	300	320	327
	Aantal onderzoeken specifieke instelling (in #)	10	13	10
	Gemiddelde doorlooptijd onderzoeken specifieke instelling (in # - dagen)	9	10	8
Infrastructuur	Aantal personentoetsen (in #)	12	19	25
	Aantal uitbreidingen en wijzigingen (in #)	4	4	5
	Aantal vergunningaanvragen (in #)	0	4	5

Autoriteit Financiële Markten

T + 020 797 2000 | F +020 797 3800

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

www.afm.nl

De tekst in dit rapport is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van deze brochure.

Amsterdam, 29 november 2010