



Grote Bickersstraat 74
1013 KS Amsterdam

Postbus 247
1000 AE Amsterdam

t 020 522 54 44
f 020 522 53 33
e info@tns-nipo.com
www.tns-nipo.com

Hoe stakeholders in 2011 over de AFM denken.

Resultaten van een grootschalig onderzoek onder zakelijke doelgroepen op de financiële markt

Reg van Steen
Anne-Marij Näring
Mark Schipper

G2777 | 31 januari 2012

Dit document is uitsluitend voor deze opdrachtgever opgesteld. Alle in het document vermelde gegevens zijn strikt vertrouwelijk. Publicatie en inzage aan derden, geheel of gedeeltelijk, is zonder schriftelijke toestemming van TNS NIPO beslist niet toegestaan. Door ons lidmaatschap zijn wij gehouden de gedragsregels na te leven van Esomar en de MarktOnderzoekAssociatie (MOA).

© TNS NIPO | ISO 9001, ISO 20252, ISO 26362 en ISO 14001 gecertificeerd |

Inhoud

	Voorwoord	1
1	Inleiding	2
2	Managementsamenvatting	4
3	Oordeel over de AFM	7
3.1	Houding tegenover toezicht	7
3.2	Imago AFM	10
3.3	Algemeen oordeel	12
4	Contact met de AFM	15
4.1	Wijze van contact	15
4.2	Brieven van de AFM	17
4.3	Contact met AFM-medewerkers	18
4.4	Algemeen oordeel contact	19
5	Communicatiemiddelen	21
5.1	Impact communicatiemiddelen van de AFM	21
5.1.1	Bekendheid communicatiemiddelen	21
5.1.2	Digitale nieuwsbrieven	22
5.1.3	De leidraden	23
5.1.4	De registers	25
5.2	Oordeel algemene communicatiemiddelen	26
5.2.1	Motieven ontevredenheid communicatiemiddelen	26
6	Gepercipieerde effectiviteit van de AFM	28
6.1	Suggesties van stakeholders over de effectiviteit van de AFM	30
6.2	Waar hebben stakeholders behoefte aan?	31
7	AFM op de kapitaalmarkt	32
7.1	Marktmisbruik	32
7.2	Toezicht accountantsorganisaties	34
7.3	Toezicht emissies en openbare biedingen	35
7.4	Compliance officers	37
8	Doelgroepen	38
8.1	Banken en kredietverstrekkers (n=113)	38
8.2	Pensioenfondsen en -uitvoerders (n=106)	38
8.3	Beleggingsinstellingen (n=62)	38
8.4	Verzekeraars (n=67)	38
8.5	Tussenpersonen/bemiddelaars (n=301)	39
8.6	Accountantsorganisaties (n=128)	39
8.7	Effectenuitgevende instellingen (n=31)	39
8.8	Handelsplatformen en clearing & settlement (n=12)	40
8.9	Beleggingsondernemingen (n=108)	40

Bijlage 1 Technische verantwoording	41
Bijlage 2 Aantallen Nieuwsbriefabonnees	42
Bijlage 3 Met welke onderwerpen heeft men te maken gehad?	43

Voorwoord

Met genoegen bieden wij de rapportage aan van het zogenoemde Stakeholders-onderzoek dat wij in het najaar van 2011 voor de Autoriteit Financiële Markten (AFM) mochten uitvoeren. Bij het opzetten van dit project hebben wij graag gebruikgemaakt van de expertise van de AFM. Daarnaast hebben wij voortgebouwd op onze ervaringen met het inventariserende onderzoek dat wij in de zomer van 2011 op de kapitaalmarkt uitvoerden. Net als toen hebben ook nu de deelnemers aan het onderzoek ruimschoots de tijd genomen om hun visie met ons te delen. Dit blijkt onder meer uit de uitvoerige antwoorden die men gaf en de zorgvuldig opgebouwde suggesties die men heeft gedaan. Zelden nemen doelgroepen zoveel tijd bij het meewerken aan een onderzoek. Het toont aan dat de deelnemende stakeholders zeer betrokken zijn bij het toezicht van de AFM en graag willen bijdragen aan een optimalisering ervan. Op basis van dit alles hebben wij goed onderbouwde conclusies kunnen formuleren over het beeld dat stakeholders hebben van (het toezicht van) de AFM en hun wensen op dit vlak.

Amsterdam, 31 januari 2012

Anne-Marij Näring
Reg van Steen
Mark Schipper

1 Inleiding

In opdracht van de AFM heeft TNS NIPO in het najaar van 2011 een grootschalig onderzoek uitgevoerd onder negen categorieën stakeholders van de AFM. Hiermee hebben wij de opvattingen en behoeften in kaart gebracht van de belangrijkste professionele doelgroepen die in hun dagelijks werk met het toezicht van de AFM te maken hebben. In totaal hebben 928 professionals hun medewerking aan dit onderzoek verleend door online een aantal vragen over het toezicht te beantwoorden. Deze respondenten zijn werkzaam bij de volgende negen typen financiële organisaties:

	<i>Aantal deelnemers</i>
banken en kredietverstrekkers	113
pensioenfondsen en -uitvoerders	106
beleggingsinstellingen	62
beleggingsondernemingen	108
verzekeraars	67
tussenpersonen, bemiddelaars, adviseurs	301
accountantsorganisaties	128
effectenuitgevende instellingen	31
handels- en afwikkelplatformen en clearing & settlement	12

Resultaten zijn herwogen door gebruik te maken van een weegframe (bijlage 1) dat door de AFM is aangeleverd. Zodoende kunnen wij ook conclusies formuleren over het gehele universum van stakeholders (althans, voor zover gerepresenteerd door deze negen categorieën). Voor nadere details verwijzen wij naar de technische verantwoording van het onderzoek die u in Bijlage 1 aantreft.

Dit rapport biedt een overzicht van de belangrijkste bevindingen. We gaan achtereenvolgens in op de volgende thema's:

- het algemene oordeel over de AFM en de factoren die hierop in het bijzonder van invloed zijn: het beeld dat men heeft van de AFM en de suggesties die men doet;
- de ervaringen met het contact dat men heeft met de AFM (persoonlijk, telefonisch, via brief, e-mail of internet);
- de visie op de verschillende communicatiemiddelen van de AFM, zoals registers, website, nieuwsbrieven en leidraden;
- de gepercipieerde effectiviteit van de AFM;
- het oordeel over de rol van de AFM op de kapitaalmarkt;
- inzicht in de mate waarin de negen doelgroepen van elkaar verschillen in hun visie op de AFM.

In de navolgende analyse beschrijven we het oordeel over de AFM in de ogen van de 'gehele' financiële markt – bestaande uit de negen doelgroepen. Waar mogelijk en relevant gaan we dieper in op de accentverschillen die er tussen bepaalde doelgroepen bestaan. We wijzen erop dat we van twee doelgroepen relatief weinig waarnemingen hebben gerealiseerd: dit zijn de effectenuitgevende instellingen (n=31) en handelsplatformen en clearing & settlement (n=12). Wij zijn voorzichtig met het trekken van conclusies over deze doelgroepen, al moet worden gezegd dat we met twaalf waarnemingen van platformen/clearing & settlement welbeschouwd een groot deel van deze specifieke doelgroep afdekken.

NB: Omwille van de leesbaarheid spreken wij hierna van banken, beleggingsinstellingen, beleggingsondernemingen e.d. waar wij in feite bedoelen: medewerkers van deze organisaties die te maken hebben met het toezicht van de AFM. Verder korten wij de verzamelcategorieën zoals handelsplatformen en clearing & settlement soms af tot handelsplatformen, evenals banken en kredietverstrekkers tot banken en pensioenfondsen en -uitvoerders tot pensioenfondsen.

De gehanteerde vragenlijst, tabellenseries en resultaten van secundaire analyses hebben wij afzonderlijk aan de AFM geleverd, evenals anonieme listings van de antwoorden op open vragen.

2 Managementsamenvatting

Algemeen oordeel

Het algemene oordeel over de AFM valt – als we de balans opmaken – positief uit:

- 41% geeft een (zeer) positief oordeel
- 16% een (zeer) negatief oordeel
- 43% neemt een neutraal standpunt in

De grootste groep heeft dus een neutrale opvatting als het om de AFM gaat. Dit is enigszins te verwachten gezien de positie die de organisatie inneemt in de financiële wereld. Lang niet iedereen heeft een intensief contact met de AFM en mede daardoor heeft men geen gekleurd beeld van de organisatie. Er is dan ook een sterk verband met het aantal AFM-toezichtsgebieden waar men in het dagelijks werk mee te maken heeft: naarmate dit er meer zijn, oordeelt men positiever over de AFM.

Een nadere bestudering van de negen verschillende doelgroepen maakt zelfs duidelijk dat geen enkele doelgroep een *per saldo* negatief standpunt inneemt. De minst positieve categorie bestaat uit tussenpersonen en bemiddelaars, die zich op de keper beschouwd neutraal opstellen (evenveel positieve als negatieve beoordelingen). We merken hierbij wel op dat de 'grotere' tussenpersoonkantoren zich wat minder kritisch opstellen dan de kleine. Aan de andere kant van het spectrum staan de handelsplatformen en clearing & settlement en effectenuitgevende instellingen, die ten opzichte van de andere categorieën zeer positief zijn over de AFM in het algemeen. Dit spoort met een andere bevinding: naarmate men met meer toezichtsgebieden van de AFM te maken heeft, oordeelt men positiever over de organisatie. Dit spoort ook met een andere conclusie: hoe meer contact men heeft, hoe gunstiger het beeld is van de AFM.

Welke factoren zijn van invloed op dit overwegend positieve oordeel? Het persoonlijke contact blijkt veruit het zwaarst te wegen. Stakeholders die wel eens met een medewerker van de AFM contact hebben, geven de toezichthouder een positievere pers dan anderen. Vooral wanneer er sprake is van een constructieve opstelling van de betreffende medewerker(s), heeft dit een grote invloed op het beeld dat men van de AFM heeft. Een constructief schriftelijk contact legt ook enig gewicht in de schaal, maar haalt het niet bij een persoonlijke benadering. Het ligt dan ook voor de hand om *client facing*-medewerkers met name op dit aspect te trainen: begrip tonen, meeveren en zoeken naar oplossingen helpt aanzienlijk in het positief bijsturen van het oordeel over de AFM.

Stakeholders beschouwen de AFM als een organisatie die zich actief opstelt, zich laat horen in financieel-economische discussies en – mede door profilering op de consumentenmarkt – zichtbaar is. In de ogen van stakeholders draagt de AFM evident bij aan het vertrouwen van consumenten en het vertrouwen van beleggers. En er is één aspect dat vrijwel niemand ter discussie stelt: de integriteit van de AFM. Al met al is er

een positief beeld van de effectiviteit van de AFM, want 84% beoordeelt die als redelijk tot goed.

Naast de overwegend positieve houding zijn er ook kritische noten te kraken over de AFM. Zo zet menig een vraagtekens bij de praktijkkennis van medewerkers van de AFM (alleen accountants en uitgevende instellingen zijn licht positief over dit aspect). Het is een bevinding die spoort met het inventariserende onderzoek dat wij in de zomer van 2011 op de kapitaalmarkt uitvoerden. Ook hoorden we toen al dat men zich afvraagt of de AFM altijd de juiste prioriteiten stelt, mede omdat men niet begrijpt hoe de toezichthouder die keuzes maakt. De transparantie wordt op dit vlak als onvoldoende beschouwd. Stakeholders zijn verder van mening dat de AFM te weinig openstaat voor kritiek en – enigszins daarmee samenhangend – te weinig in gesprek gaat met marktpartijen.

Communicatie

Communicatiemiddelen van de AFM krijgen een bevredigende ontvangst, want 91% vindt deze redelijk tot goed. In het bijzonder waarderen stakeholders de leidraden. Niet minder belangrijk is dat leidraden een substantiële invloed hebben op het oordeel over de AFM.

Registers bereiken vier van de vijf stakeholders, waarbij uitgevende instellingen voorop lopen. Het Meldingenregister lijkt de meeste verschillende stakeholders op bezoek te krijgen en prospectussen relatief de minste.

Nauwelijks een op de tien stakeholders heeft wel eens (een vermoeden van) marktmisbruik signaleerd. Onder banken, beleggingsinstellingen en beleggingsondernemingen gebeurt dit wat vaker. In drie van de vier gevallen lijkt er melding van te worden gemaakt, veelal bij de AFM en/of bij de compliance officer.

Opvallend is de houding van compliance officers. Zij hebben relatief frequent contact met de AFM en hun oordeel over de toezichthouder is wellicht mede daardoor positiever dan dat van andere beroepsgroepen. Dit is van wezenlijk belang omdat ze daarmee ook invloed kunnen hebben op het handelen van hun collega's.

Suggesties

Wij raden de AFM aan extra persoonlijke aandacht te geven aan de categorie tussenpersonen/bemiddelaars. Vooral de kleinere kantoren tonen zich zeer kritisch, wat ook blijkt uit de opmerkingen en suggesties die ze hebben gedaan. Het zal de AFM niet onbekend zijn dat deze beroepsgroep zich aldus opstelt. En dat is reden te meer om hier werk van te maken. Het is immers geen hopeloze zaak, als we ons bedenken dat deze categorie gemiddeld genomen een neutrale houding aanneemt. Anders gezegd: het moet haalbaar zijn om de relatie met tussenpersonen te verbeteren, waarbij enige nadruk mag liggen op kleinere kantoren omdat die als meest kritisch te boek staan.

Omdat persoonlijk contact zo belangrijk is, en met name een constructieve opstelling, raden wij aan hier veel aandacht aan te besteden. Dit kan enerzijds door het stimuleren van dergelijk contact, anderzijds door ervoor te zorgen dat stakeholders dergelijk contact als prettig en constructief ervaren. Wanneer zij meer en meer het gevoel krijgen

dat de AFM er ook voor hen is, zullen zij hun beeld van de toezichthouder in positieve zin bijsturen.

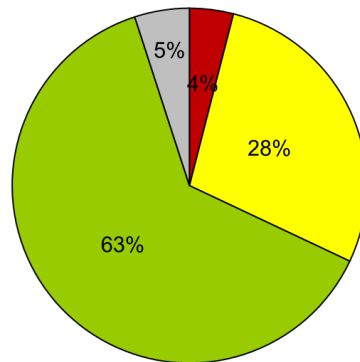
De leidraden hebben een zeer positieve invloed op stakeholders. Het is dan ook aan te raden om het ontwikkelen ervan onverkort vast te houden en – voor zover mogelijk – er nog extra in te investeren.

3 Oordeel over de AFM

3.1 Houding tegenover toezicht

De AFM beweegt in haar toezicht tussen de eigen verantwoordelijkheid van consumenten enerzijds en de zorgplicht van financiële ondernemingen anderzijds. De financiële branche is duidelijk van oordeel dat de balans te veel is doorgeslagen naar het laatste, zoals de volgende figuur illustreert.

Perceptie balans zorgplicht vs. eigen verantwoordelijkheid

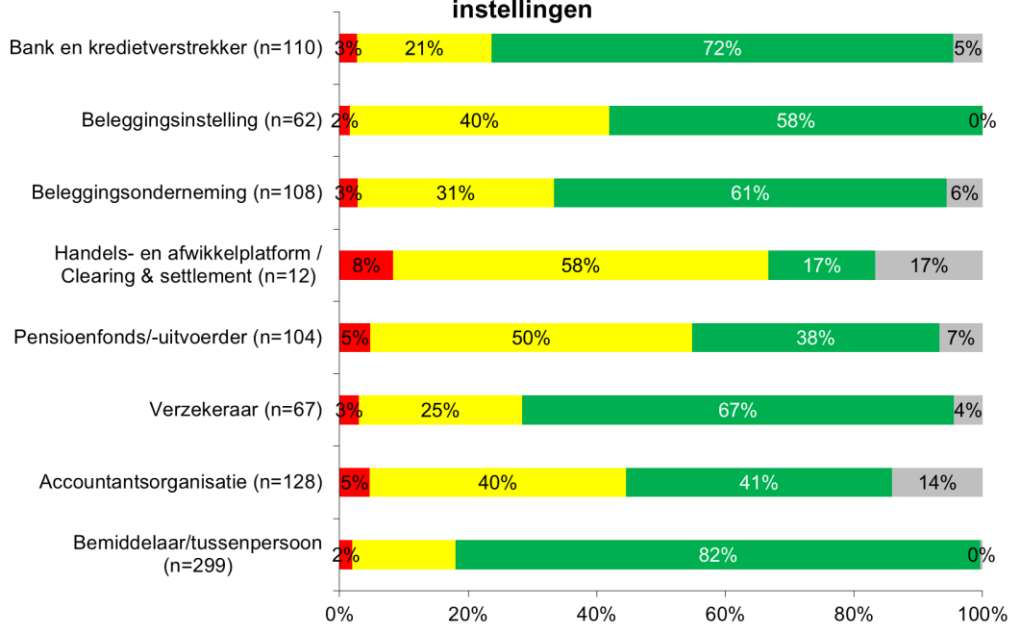


- De balans slaat te veel door naar eigen verantwoordelijkheid van consumenten
- De balans is in orde
- De balans in het AFM-toezicht slaat te veel door naar zorgplicht door financiële instellingen
- Weet niet

Bron: TNS NIPO, 2011

We zien hierbij wel substantiële verschillen tussen de afzonderlijke categorieën van organisaties. Zo zijn handelsplatformen en pensioenfondsen/uitvoerders veel vaker van oordeel dan anderen van mening dat de balans in orde is. De volgende illustratie toont de onderlinge verschillen op dit vlak.

Oordeel over balans verantwoordelijkheid consumenten vs. financiële instellingen

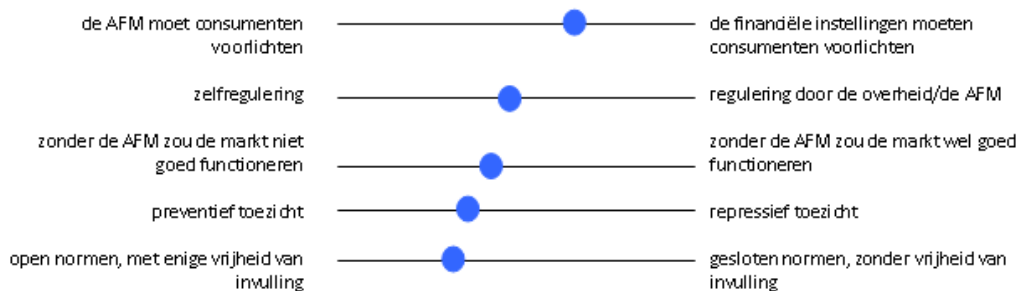


- De balans in het AFM-toezicht slaat teveel door naar eigen verantwoordelijkheid van consumenten
- De balans is in orde
- De balans in het AFM-toezicht slaat teveel door naar zorgplicht door financiële instellingen
- Weet niet

Bron: TNS NIPO, 2011

Voorals banken en tussenpersonen zijn van mening dat de AFM te veel de nadruk legt op de zorgplicht van financiële instellingen en te weinig oog heeft voor de eigen verantwoordelijkheid van consumenten. Toch zijn er ook organisaties in wier ogen de balans juist in orde is: handelsplatformen en clearing & settlement en pensioenfondsen stellen zich relatief vaak op dit standpunt.

De houding tegenover de AFM kan ook worden bepaald door de opvattingen die men heeft over het toezicht in algemene zin. De volgende figuur laat ons zien hoe men over een aantal aspecten denkt (zoals gemeten op een zevenpuntsschaal: de gemiddelde scores zijn erbij vermeld).



de AFM moet consumenten voorlichten	5,0	de financiële instellingen moeten consumenten voorlichten
zelfregulering	3,6	regulering door de overheid/de AFM
zonder de AFM zou de markt niet goed functioneren	3,5	zonder de AFM zou de markt wel goed functioneren
preventief toezicht	3,2	repressief toezicht
open normen, met enige vrijheid van invulling	2,9	gesloten normen, zonder vrijheid van invulling

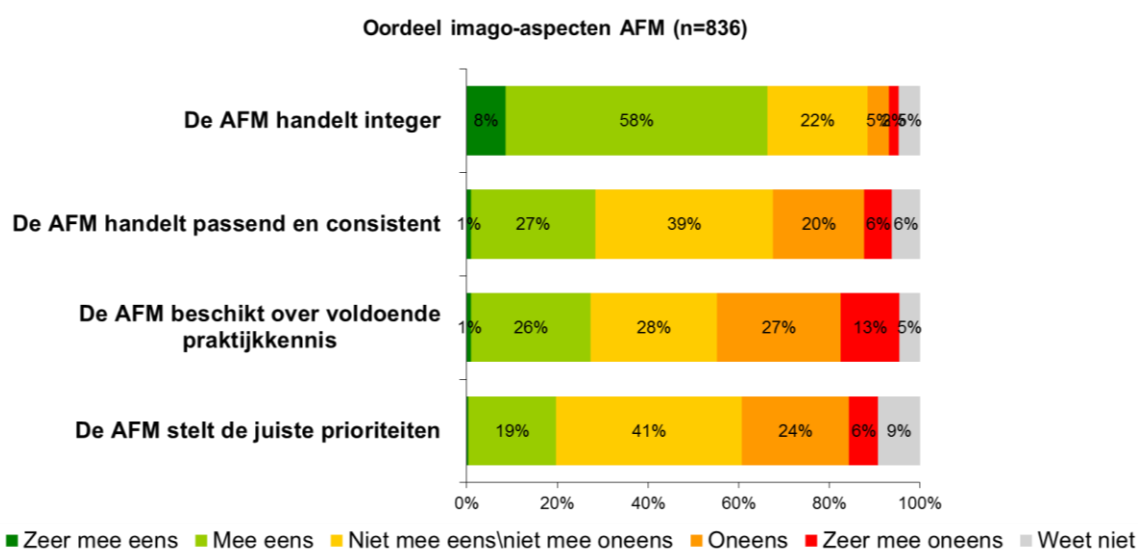
Het overzicht leert ons het volgende:

- Het is in de ogen van stakeholders meer de taak van financiële instellingen dan van de AFM om consumenten voor te lichten. Op dit punt zijn zij zeer eenstemmig.
- Ook geven ze de voorkeur aan open normen boven gesloten normen, waarbij banken en tussenpersonen hier nog wat meer uitgesproken in zijn. Twee partijen nemen een wat genuanceerder standpunt in: beleggingsinstellingen en effectenuitgevende instellingen zien in bijna gelijke mate de voordelen van open respectievelijk gesloten normen.
- Men heeft wat liever zelfregulering dan opgelegde regulering (overheid of AFM), waarbij tussenpersonen op dit vlak de meest uitgesproken voorstanders zijn. Opvallend is dat vooral effectenuitgevende instellingen een tegendraads geluid laten horen: zij geven gemiddeld juist wat vaker de voorkeur aan opgelegde regulering.
- Financiële organisaties verkiezen preventief boven repressief toezicht: hierover is men tamelijk eensgezind.
- Opvallend: de financiële markt zegt per saldo dat de markt zonder de AFM niet goed zou kunnen functioneren. Maar liefst 53% stelt zich op dit standpunt, terwijl slechts 24% van oordeel is dat de markt zonder deze toezichthouder wél goed zou functioneren. Men onderschrijft dus in wezen het belang van dit toezicht. Bovendien zien we een sterk verband tussen het algemene oordeel over de AFM en de opvatting dat de markt zonder de AFM niet goed zou functioneren. Het zijn alleen de tussenpersonen die zeer kritisch zijn en overwegend liever een markt zonder de AFM zouden zien. Effectenuitgevende instellingen zijn er daarentegen juist het meest van overtuigd dat de markt zonder de AFM niet goed zou werken.

3.2 Imago AFM

Van alle stakeholders weet 95% (vrij) goed wat de AFM doet, 5% weet dat globaal. Pensioenfondsen en -uitvoerders zijn er vaker dan gemiddeld globaal mee bekend (18%). Bij de handelsplatformen en clearing & settlement weten alle deelnemers aan dit onderzoek (vrij) goed wat de AFM doet.

We hebben een viertal imagoaspecten van de AFM nader in kaart gebracht. De volgende figuur maakt duidelijk hoe de onderzochte stakeholdergroepen daarover denken.



Bron: TNS NIPO, 2011

De integriteit van de AFM staat eigenlijk buiten kijf: 66% van de doelgroep vindt dat de AFM integer handelt, terwijl slechts 7% meent dat dit niet het geval is (waaronder relatief meer tussenpersonen: 15% van hen vindt de AFM niet integer). Banken en pensioenfondsen zijn juist veel positiever in hun oordeel over de integriteit van de AFM.

Financiële professionals nemen per saldo een neutraal standpunt in als het gaat om de mate waarin de AFM passend en consistent handelt: even grote groepen denken dat dit wel (28%) of juist niet (26%) het geval is, terwijl de rest een middenpositie inneemt. Handelsplatformen en clearing & settlement zijn gemiddeld genomen veel positiever, tussenpersonen juist weer minder. Laatstgenoemden zijn kritisch waar het gaat om de praktijkkennis van de AFM en daarin staan ze niet alleen. Ook beleggingsondernemingen zijn negatiever. Per saldo zijn zeven van de negen doelgroepen van oordeel dat het de AFM aan praktijkkennis ontbreekt. Alleen accountantsorganisaties en effectenuitgevende instellingen zijn op dit vlak mild positief.

“Wij hebben ervaring met meerdere AFM-medewerkers, een aantal van hen heeft een goed/prima kennisniveau van de sector en het vak. Echter de laatste

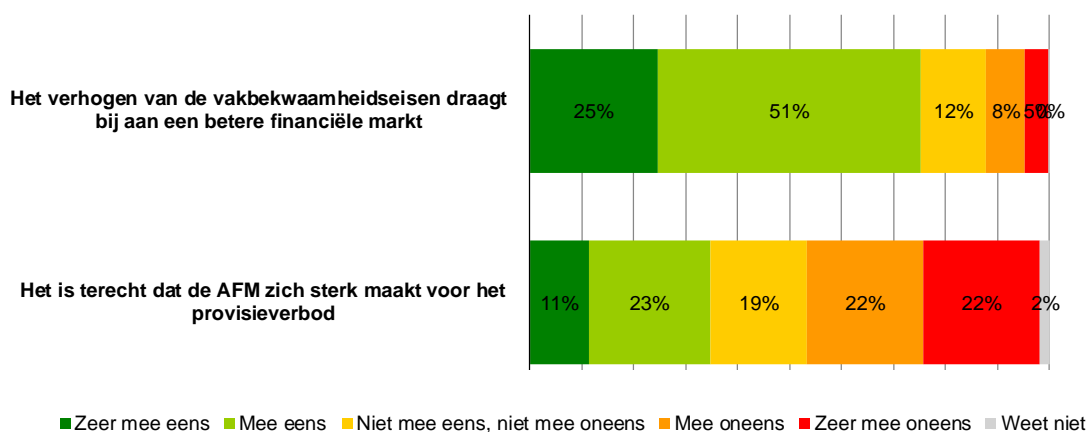
tijd blijkt dat kennis en ervaring in de breedte van de AFM-medewerkers tekortschiet. Dit zet spanning op de voorheen constructieve relatie en maakt ons terughoudend in de voorheen open en kwetsbare houding die wij aannamen.”

“Ik vind dat de AFM beschikt over goede en gedreven mensen. In discussies blijkt wel vaak dat zij praktijkkennis ontberen. Ik denk dat het de gedragenheid van de discussie, maar ook de kwaliteit van de discussie ten goede komt als er meer balans zou komen in de ervaringscomponent.”

Men is wat minder te spreken over de prioriteiten die de AFM stelt: we zien dat een wat grotere groep daar eerder negatief (30%) dan positief (19%) over oordeelt. Tussenpersonen zijn ook op dit vlak het meest kritisch, verzekeraars oordelen juist positiever.

Aan een aantal doelgroepen hebben we twee stellingen voorgelegd met betrekking tot het provisieverbod respectievelijk het verhogen van vakbekwaamheidseisen. Het betreft medewerkers van banken, beleggingstellingen, beleggingsondernemingen, verzekeraars en tussenpersonen/bemiddelaars. Van hen vindt een op de drie (34%) het terecht dat de AFM zich sterk maakt voor het provisieverbod, terwijl een enigszins grotere groep van 44% dit juist onterecht vindt. Het overgrote deel (drie kwart) is van mening dat het verhogen van vakbekwaamheidseisen aan een betere financiële markt bijdraagt, wat overigens een enigszins sociaal wenselijke opvatting is (al wijst overigens altijd nog 13% dit van de hand).

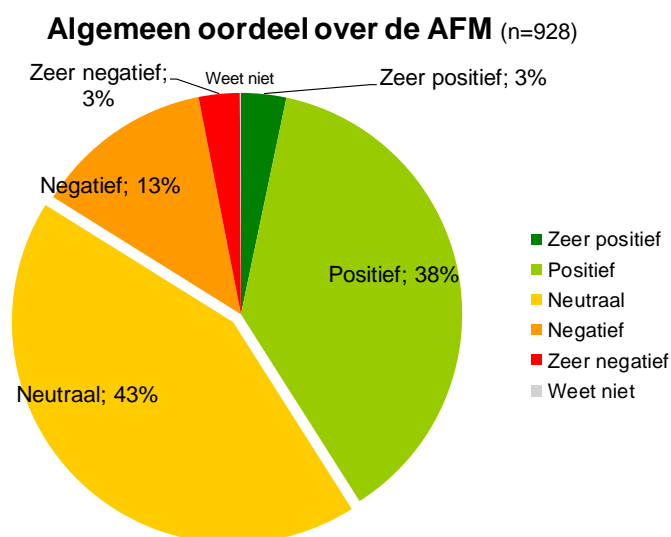
Visie op vakbekwaamheidseisen en provisieverbod



Bron: TNS NIPO, 2011

3.3 Algemeen oordeel

De AFM krijgt een overwegend positief oordeel van professionals die werkzaam zijn in de financiële dienstverlening. Terwijl gemiddeld 41% zegt (zeer) positief te zijn, neemt slechts 16% een (zeer) negatief standpunt in. De volgende figuur biedt het overzicht:



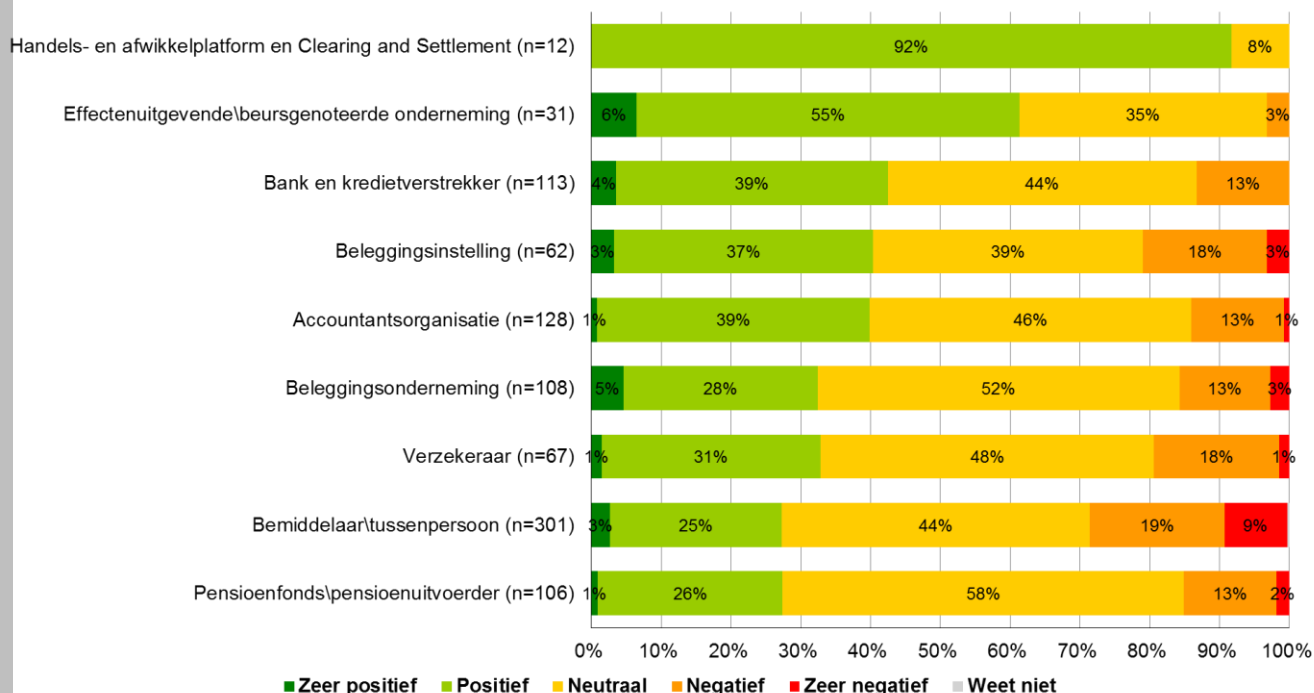
Bron: TNS NIPO, 2011

Naarmate men met meer toezichtsgebieden van de AFM te maken heeft, hoe positiever men over de AFM oordeelt. Onbekend maakt onbemind, zo lijkt het, al is deze conclusie wellicht wat te kort door de bocht. Toch is duidelijk dat professionals een gunstiger oordeel geven naarmate ze op meer terreinen met de AFM te maken hebben.

Een nadere bestudering van de 'neutrale' doelgroepen leert ons dat deze in de praktijk niet een volledige middenpositie innemen tussen de positief respectievelijk negatief ingestelde professionals. Bij vrijwel alle beoordelingen op subonderdelen neigen ze iets meer naar de positieve kant dan naar de negatieve kant. Of beter gezegd: ze staan niet in het midden maar 'links' van het midden. Al met al betekent dit alles dus dat – ook als we de neutralen in de beschouwing opnemen – er per saldo een positief beeld is van de AFM.

De overwegend positieve houding tegenover de AFM wordt tamelijk breed gedragen. Er zijn vier groepen stakeholders die enigszins afwijken van het gemiddelde oordeel, zoals de volgende figuur ons leert:

Algemeen oordeel over de AFM



Bron: TNS NIPO, 2011

Het is duidelijk: bemiddelaars zijn veruit het minst te spreken over de AFM. Al moet hierbij worden opgemerkt dat dit het geval is wanneer we ze vergelijken met de acht andere doelgroepen. De positief gestemde groep is net zo groot (27%) als de negatief gestemde (28%). Niettemin is het een gegeven dat de categorie bemiddelaars het algemene oordeel over de AFM in negatieve zin bijkleurt. Er treedt daarbij een zogenoemd horn-effect op: de negatieve kijk van tussenpersonen op de AFM brengt met zich mee dat zij vrij veel aspecten van de dienstverlening van de AFM negatiever beoordelen dan anderen. Anders gezegd: de AFM kan weinig goeds doen bij deze doelgroep. Hierbij merken we op dat de grotere tussenpersonen (>10 medewerkers) zich wat minder kritisch opstellen dan de veel omvangrijker groep van kleine tussenpersonen.

Ook pensioenuitvoerders en pensioenfondsen geven niet de hoogste scores. Het toezicht van de AFM op pensioeninformatie is relatief nieuw, maar is in de afgelopen jaren verder volwassen geworden. Dit toezicht heeft inmiddels ook tot formele maatregelen geleid. Daarnaast verkeert de pensioensector in zwaar weer door lage dekkingen en discussies over de houdbaarheid van het pensioenstelsel. Wellicht dat een en ander verband houdt met het relatief kritischer oordeel dat de AFM van deze categorie ontvangt.

Aan de andere kant van het spectrum treffen we de positiefste doelgroepen aan. Het betreft de handelsplatformen en clearing & settlement (slechts twaalf waarnemingen

waarvan niemand negatief is) en effectenutgevende instellingen (van wie niet meer dan 3% negatief oordeelt).

Welke factoren zijn het meest van invloed op het oordeel van deze financiële professionals? Een zogenoemde regressieanalyse wijst uit dat het persoonlijke contact met de AFM veruit de grootste invloed heeft op het oordeel over de AFM. Op afstand volgt de gepercipieerde effectiviteit van de AFM en de impact van de leidraden. Op de vierde plaats volgen pas de algemene communicatiemiddelen van de AFM. Deze bevinding is grotendeels in lijn met wat we in andere dienstverlenende branches aantreffen: de persoonlijke component weegt het zwaarst in het oordeel dat men geeft. Daarna volgen specifieke bronnen (in dit geval leidraden) terwijl algemene communicatie hierbij vergeleken achterblijft. Maar er mag toch niet uit worden geconcludeerd dat algemene communicatie van gering belang is.

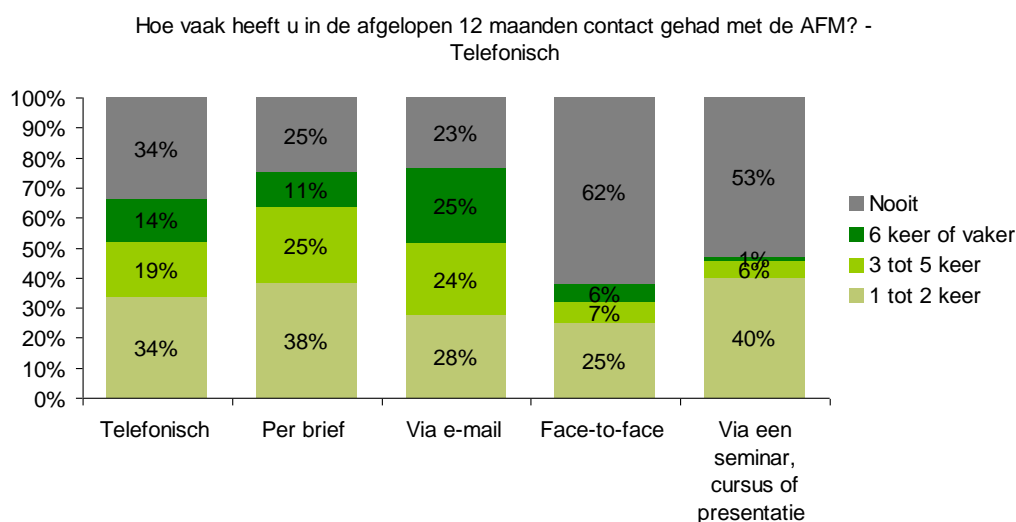
4 Contact met de AFM

4.1 Wijze van contact

Het meeste contact met de AFM hebben de financiële professionals per brief of per e-mail: 75% van hen heeft weleens per brief contact gehad en 77% (ook) per e-mail. Pensioenfondsen hebben relatief vaker per brief contact (en juist weinig via e-mail), terwijl ook accountantsorganisaties vaak het contact per post hebben. Voor het overige zien we geen verschillen tussen doelgroepen.

Twee van de drie (66%) hebben weleens telefonisch contact gehad met de AFM. Handelsplatformen en clearing & settlement hebben vrijwel zonder uitzondering die ervaring en ook effectenuitgevende instellingen steken er met 87% ver bovenuit. Pensioenfondsen maken het daarbij vergeleken weinig mee, wat zich laat verklaren door het verschil in toezicht. Ook met accountantsorganisaties (48%) en tussenpersonen (56%) heeft de AFM wat minder vaak telefonisch contact. Wat betreft de tussenpersonen hebben degenen met <10 medewerkers minder vaak telefonisch contact dan die met meer medewerkers.

Minder dan de helft heeft in de afgelopen twaalf maanden face-to-face contact gehad met iemand van de AFM door een seminar, cursus of presentatie. Dit beperkte zich veelal tot een enkele keer. Het zijn vooral de handelsplatformen en clearing & settlement, verzekeraars en effectenuitgevende instellingen die face-to-face contact hebben met de AFM. Pensioenfondsen, accountantsorganisaties en tussenpersonen doen dit beduidend minder of zelfs in het geheel niet. Verder zien we dat accountantsorganisaties veel minder via seminars of cursussen contact hebben met de AFM.



Bron: TNS NIPO, 2011

Degenen die face-to-face contact hebben gehad zijn vaker positief in hun algemeen oordeel over de AFM dan de rest. In ieder geval leidt een frequenter contact tot een positievere kijk op de AFM. Er zijn overigens weinig professionals die op geen enkele wijze contact hebben met de AFM: circa 5% heeft in de voorgaande 12 maanden geen enkel contact gehad (telefonisch, persoonlijk, email, schriftelijk, noch bij een seminar of andere bijeenkomst). Er kan enige bias in het sample optreden omdat professionals die weleens contact hebben, sneller geneigd kunnen zijn aan dit onderzoek voor de AFM deel te nemen. Hoe dan ook, deze kleine categorie is minder mild in het algemene oordeel over de AFM. Onbekend maakt onbemind, zo lijkt het.

Al zien we per contactgroep geen significante verschillen in het algemeen oordeel over de AFM, dan nog mag de impact van aanwezigheid van de AFM bij congressen en seminars niet worden onderschat, zoals we ook al leerden bij het kwalitatieve onderzoek dat wij eerder dit jaar op de kapitaalmarkt uitvoerden. Een respondent uit de bancaire wereld drukt het als volgt uit:

“Ik waardeer de aanwezigheid van medewerkers van de AFM op congressen en seminars. Ik vind het verschrikkelijk jammer dat de communicatie vanuit de AFM eenrichtingsverkeer is. Als opleidingsdeskundige bij een grote financiële instelling zoek ik naar de beste manieren om medewerkers deskundig te maken en houden. Ons belang hierin is gelijk. Graag zou ik op een constructieve wijze hierover met deskundigen van de AFM van gedachten wisselen. Dit kan de doelstelling, excellent advies voor consumenten, alleen maar ten goede komen.”

Hier volgen nog een aantal interessante suggesties van respondenten:

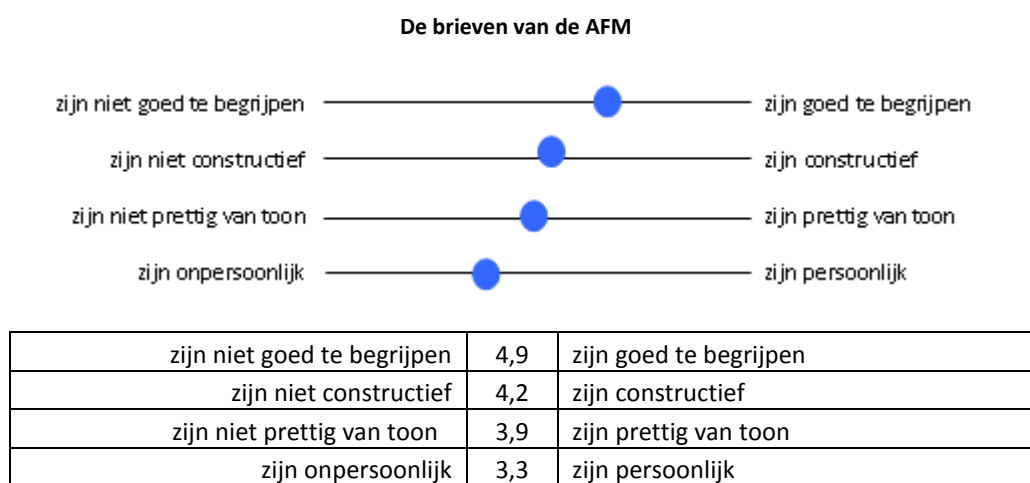
“Meer de accountantsorganisaties helpen bij het verbeteren van geconstateerde tekortkomingen. Dit kan door het geven van seminars of cursussen op controlegebieden waar geconstateerd is dat het mis gaat. Het verplichtstellen van diverse onderwerpen middels verplichte cursussen is daar een mogelijk goed en effectief middel voor.”

“Open dialoog met partijen in de markt, bedrijfsbezoeken, toezicht op maat, seminars waarbij partijen succesvolle ervaringen delen.”

“Het organiseren van seminars/cursussen wordt als positief ervaren.”

4.2 Brieven van de AFM

De doelgroep is weinig uitgesproken over de verschillende aspecten van AFM-brieven en neemt daarover een tamelijk neutraal standpunt in. Zij vinden de schriftelijke correspondentie van de AFM bovenal begrijpelijk en constructief. In de beleving is er wat minder sprake van een prettige toon en hebben de brieven nog minder een persoonlijk karakter. Handelsplatformen en clearing & settlement en accountantsorganisaties tonen zich wat positiever over AFM-brieven dan andere organisaties. Wat betreft de accountantsorganisaties is het mogelijk dat de toonzetting en het karakter van de brieven van de AFM beter aansluiten op wat accountants gewend zijn in hun dagelijkse werk.



De toon van de brieven van de AFM wordt als 'redelijk' prettig ervaren met een gemiddelde score van 3,9 op een zevenpuntschaal. Handelsplatformen en clearing & settlement zijn ook hierover het meest tevreden (gemiddeld een 5,0), gevolgd door accountantsorganisaties (4,3). Effectenuitgevende instellingen vinden de brieven beduidend minder prettig van toon met gemiddeld een 3,3.

De brieven van de AFM worden begrijpelijk gevonden (gemiddeld een 4,9). Slechts weinig professionals vinden de brieven écht goed te begrijpen (6%). Dit zijn de stakeholders die op een zevenpuntschaal een 7 geven voor de begrijpelijkheid van de brieven. 36% geeft een 6 uit 7 op deze schaal. Vooral pensioenfondsen en -uitvoerders zijn hier niet goed over te spreken. Een van de respondenten drukt het als volgt uit:

“Iedere briefwisseling met de AFM is doorspekt met juridische termen en vol met artikelnummers en verwijzingen naar algemene voorwaarden et cetera. De toonzetting is eerder zeer zakelijk dan persoonlijk en komt zeer belerend over. Een briefwisseling met de AFM lijkt eerder op een uitwisseling tussen advocaten dan een briefwisseling met een ondernemer. Dit geeft ook aan dat de AFM veel meer vanuit de theorie zaken bekijkt en beoordeelt dan wat er in de praktijk daadwerkelijk gebeurt.”

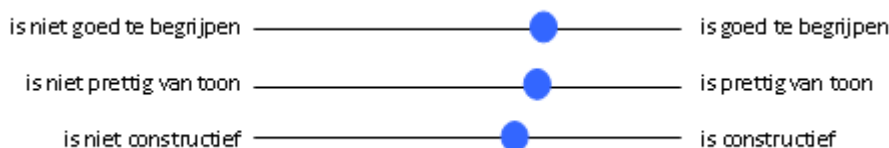
Financiële professionals vinden de brieven van de AFM wel constructief: 43% geeft een 5 of hoger (op een zevenpuntschaal), wat resulteert in een 4,2 gemiddeld. Handelsplatformen zijn daar nog beter over te spreken (5,3) dan de overige doelgroepen.

Het persoonlijke karakter van de brieven van de AFM wordt minder vaak erkend vergeleken met de overige aspecten. Dit aspect krijgt gemiddeld een 3,3 en ook hierin zijn handelsplatformen en clearing & settlement beduidend positiever (4,6). Dit geldt ook voor accountantsorganisaties (3,7). Effectenuitgevende instellingen zijn hier het minst positief over (3,0), maar dit verschil is niet significant.

4.3 Contact met AFM-medewerkers

Het persoonlijke contact met medewerkers van de AFM waardeert men beter dan brieven: het merendeel vindt deze contacten prettig van toon (5,0) en goed te begrijpen (5,1). Handelsplatformen en clearing & settlement en effectenuitgevende instellingen zijn nog positiever over deze contacten. Pensioenfondsen en tussenpersonen zijn hier duidelijk minder over te spreken, al is het oordeel per saldo niet echt negatief.

Het persoonlijke contact met AFM-medewerkers



is niet goed te begrijpen	5,1	is goed te begrijpen
is niet prettig van toon	5,0	is prettig van toon
is niet constructief	4,7	is constructief

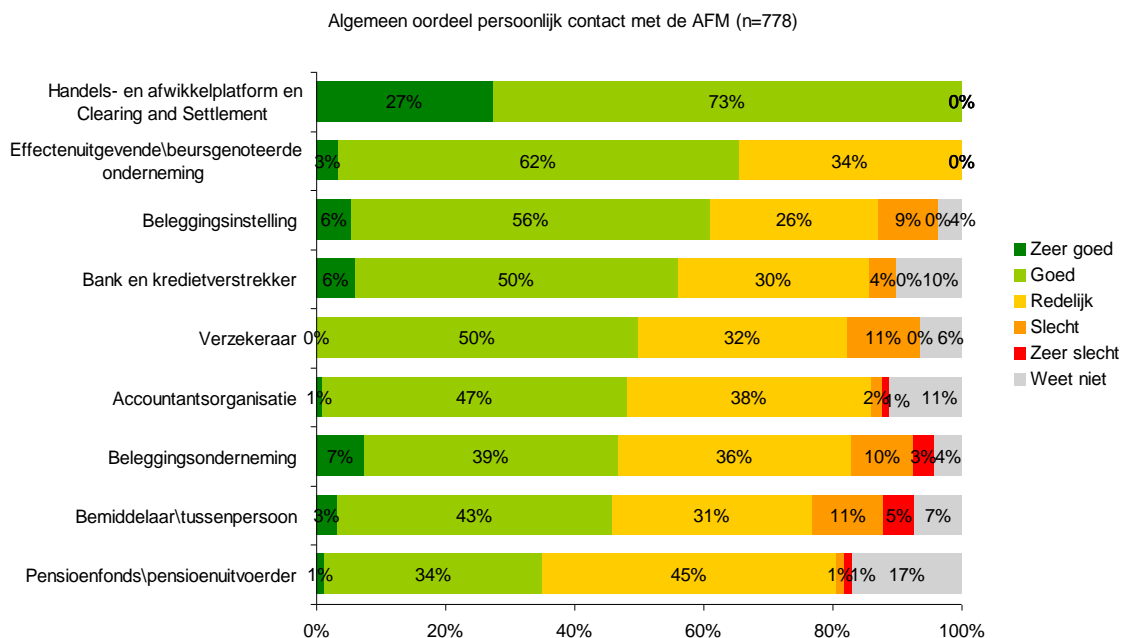
Wat betreft begrijpelijkheid van het contact zien we een enigszins vergelijkbaar oordeel: handelsplatformen en clearing & settlement en effectenuitgevende instellingen begrijpen de medewerkers van de AFM een stuk beter dan de andere doelgroepen, waarbij pensioenfondsen, tussenpersonen en beleggingsondernemingen hen juist het minst begrijpen.

Het persoonlijke contact met medewerkers wordt vaker constructief gevonden dan de brieven, met een 4,2 voor de brief en een 4,7 voor het contact met de AFM-medewerkers. Ook hier zijn handelsplatformen en clearing & settlement en effectenuitgevende instellingen veel positiever dan de rest. Pensioenfondsen en tussenpersonen zijn juist weer een stuk negatiever.

4.4 Algemeen oordeel contact

Van de professionals die de afgelopen 12 maanden persoonlijk contact hebben gehad met de AFM, beoordeelt 32% dit als redelijk en 54% zelfs als (zeer) goed. 8% ervaart dit contact als (zeer) slecht. We zien het intussen bekende patroon dat handelsplatformen en clearing & settlement (100% zeer) goed) en effectenuitgevende instellingen (66% zeer) goed) het positiefst zijn over het persoonlijke contact met de AFM, terwijl tussenpersonen daar juist heel anders over denken. Van hen beschouwt 46% het contact als (zeer) goed en 16% als (zeer) slecht. Dit is een stuk hoger dan onder de andere doelgroepen.

Zowel de verschillende aspecten van de brieven als het persoonlijk contact met de medewerkers hebben in meer of mindere mate invloed op het totaaloordeel over het persoonlijk contact met de AFM. Niettemin is duidelijk dat de opstelling van de betreffende AFM-medewerkers in het oordeel een veel grotere rol speelt dan de brieven. Dat maakt het verschil, in het bijzonder in het voeren van een constructief gesprek. Een regressieanalyse laat zien dat de mate waarin men een gesprek als constructief beschouwt, het totaaloordeel over de AFM sterk beïnvloedt. Weliswaar zijn alle aspecten van persoonlijk contact van invloed (prettig van toon, begrijpelijk, constructief), maar een constructieve opstelling weegt daarin het sterkst mee. Dit aspect is ook het belangrijkste als het gaat om de algemene waardering van het persoonlijke contact.



Bron: TNS NIPO, 2011

Voor een kwart van degenen die persoonlijk contact hadden met de AFM is het beeld door dit contact in positieve zin bijgesteld, terwijl het voor 10% juist tot een negatieve bijstelling leidde. Deze laatste groep geeft als suggestie mee dat de AFM zich

klantgericht/meer ondersteunend en minder autoritair moet opstellen. Ook zouden in hun ogen de medewerkers meer praktijkervaring en feitenkennis moeten hebben dan nu het geval is. Uit de regressieanalyse blijkt ook dat een gunstig oordeel over de praktijkkennis van de AFM een positieve bijdrage heeft aan het totaaloordeel.

Respondenten geven nog de volgende opmerkingen:

“Op e-mails wordt soms helemaal niet gereageerd, soms pas na maanden.”

“De AFM heeft te weinig kennis van de specifieke omstandigheden van de instelling. Hierdoor kan zij geen goede inschatting maken van wat wel/niet kan. Het instellen van een vaste contactpersoon zou hierin een grote verbetering zijn.”

“... de toon in de communicatie mag ook best wat minder juridisch ogen. Het lijkt wel of je in een rechtsproces zit.”

“Persoonlijk contact met een vast aanspreekpunt overeenkomstig het DNB-model.”

“..de toon van communicatie (niet iedereen over een kam scheren wanneer er een aantal partijen fout zijn).”

5 Communicatiemiddelen

5.1 Impact communicatiemiddelen van de AFM

Deze paragraaf beschrijft de impact van verschillende communicatiemiddelen van de AFM, zoals de digitale nieuwsbrieven, AFM-tweets, website en het relatiemagazine 'Inzicht'.

5.1.1 Bekendheid communicatiemiddelen

De bekendheid van de **website** van de AFM is hoog: slechts 5% kent deze niet. Onder hen treffen we relatief wat meer bankmedewerkers aan (14% van hen is er niet bekend mee). De doelgroep beoordeelt afm.nl als redelijk tot goed: slechts een op de tien (11%) spreekt een (zeer) slecht oordeel uit. De helft (50%) is (zeer) positief. Pensioenfondsen zijn nog positiever over de website dan de overige doelgroepen. Maar 5% beoordeelt de website als (zeer) slecht, 53% als (zeer) goed.

Enkele suggesties ten aanzien van de website:

“De website zou gebruikersvriendelijker gemaakt kunnen worden. Het vinden van de juiste formulieren gaat niet soepel.”

“Gebruikersvriendelijke website en/of verbetering zoekfuncties.”

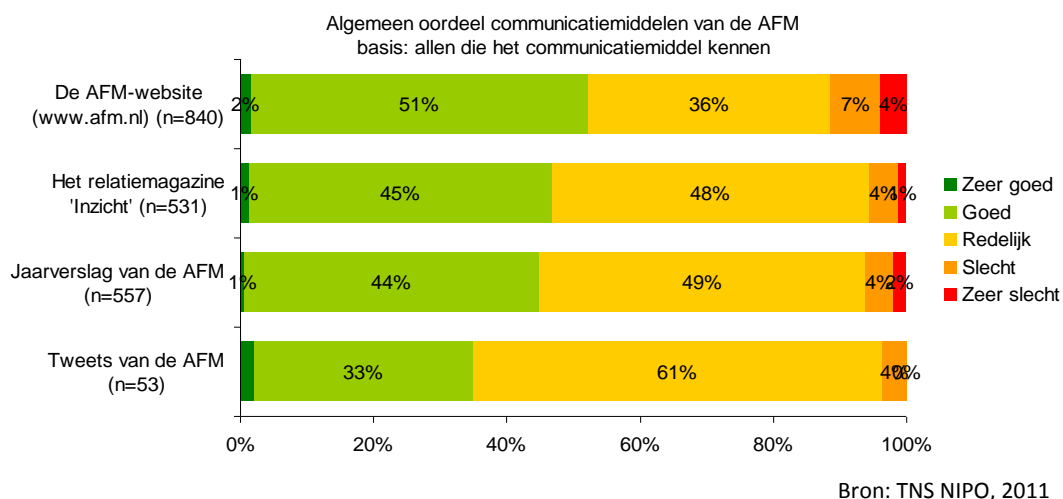
“Consumenten (tijdig) informeren en waarschuwen op allerlei mogelijke manieren tegen potentiële gevaren die AFM constateert in de markt. Meer gebruik maken van communicatiemiddel tv, bijv. via Radar en Kassa. De gemiddelde gebruiker van financiële producten leest de AFM-website niet en wordt nu amper bereikt.”

De helft van de stakeholders (52%) is bekend met het **relatiemagazine Inzicht**. Tussenpersonen en accountantsorganisaties zijn er veel beter van op de hoogte: effectenuitgevende instellingen, banken en kredietverstrekkers en pensioenfondsen juist veel minder. Als men het wel kent dan beoordeelt men het magazine redelijk tot goed.

Vier van de vijf (78%) kennen de **digitale nieuwsbrieven** van de AFM. Vooral tussenpersonen maken er gebruik van (96%), terwijl uitgevende instellingen er veel minder mee in aanraking komen (60%). Deze nieuwsbrieven hebben een goede pers; vooral banken en kredietverstrekkers zijn hierover te spreken. Accountantsorganisaties zijn weliswaar wat minder positief, maar geven per saldo nog een voldoende honorering.

Drie van de vijf stakeholders zijn bekend met het **jaarverslag** van de AFM (61%), al blijven pensioenfondsen daar wat bij achter (48%). Lezers van jaarverslagen geven deze gemiddeld een redelijk tot goed oordeel. Tussenpersonen geven een veel lagere waardering, terwijl banken en kredietverstrekkers juist veel positiever zijn.

Er valt nog heel wat te winnen als het gaat om de bekendheid van **tweets** van de AFM, al heeft dit ook met de interesse van de doelgroep te maken. Maar liefst de helft van de doelgroep is namelijk niet geïnteresseerd in deze vorm van communicatie. Daarnaast is nog eens bijna de helft er niet van op de hoogte dat de AFM op dit platform actief is. Uiteindelijk leest 5% van de stakeholders wel eens een tweet van de AFM: zij hebben daar een redelijk oordeel over.



5.1.2 Digitale nieuwsbrieven

Onder degenen die bekend zijn met de digitale nieuwsbrieven (en dat is gemiddeld 78% van de stakeholders), wordt de nieuwsbrief **AFM** het meest gelezen (91% van hen). Twee van de drie lezers vinden deze (zeer) nuttig.

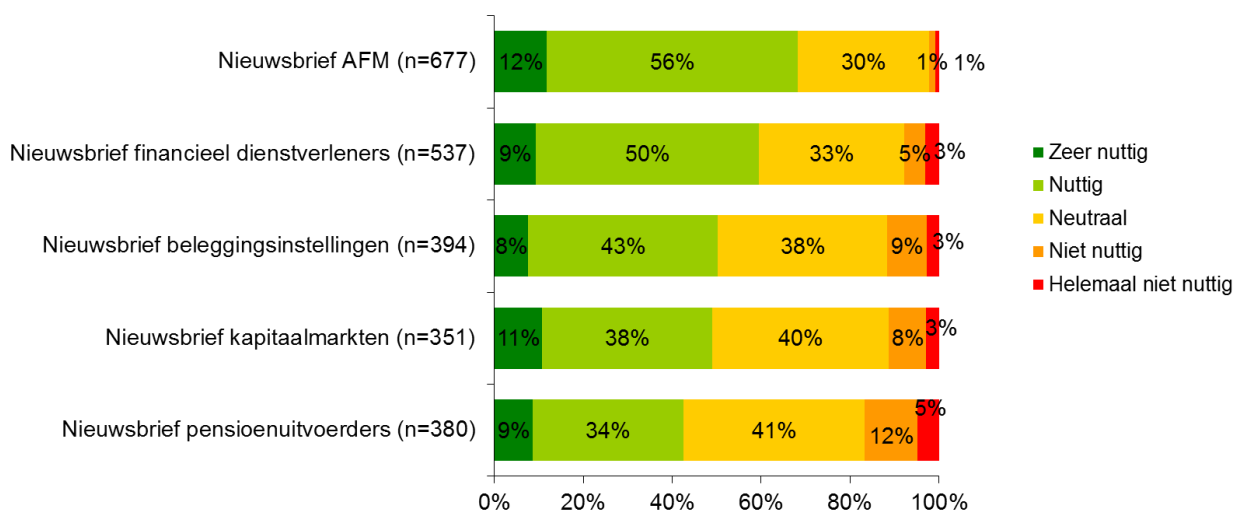
De volgende figuur geeft een overzicht van het gepercipieerde nut van de nieuwsbrieven, zoals gezien door professionals die het betreffende communicatiemiddel zeggen te kennen. De nieuwsbrief **Kapitaalmarkten** wordt gelezen door circa de helft van de financiële professionals die in algemene zin de digitale nieuwsbrieven kennen. We laten hierbij tussenpersonen, verzekeraars en pensioenfondsen buiten beschouwing. Van de lezers vindt de helft deze nieuwsbrief (zeer) nuttig, en een op de tien juist (helemaal) niet nuttig.

Ruim zeven van de tien financiële professionals uit relevante doelgroepen lezen de nieuwsbrief **Financieel dienstverleners** en dat betreft bovenal tussenpersonen (94% van hen) en verzekeraars (86%). Drie van de vijf vinden deze nieuwsbrief (zeer) nuttig en dat betreft in het bijzonder banken en kredietverstrekkers, verzekeraars en tussenpersonen.

Het bereik van de nieuwsbrief **Beleggingsinstellingen** is uitermate hoog onder de kerndoelgroep van beleggingsinstellingen (95% van de medewerkers daar leest deze nieuwsbrief) en beleggingsondernemingen (80%). Een meerderheid van de lezers beschouwt dit medium dan ook als (zeer) nuttig.

Vrijwel alle pensioenfondsen en -uitvoerders (94%) lezen de nieuwsbrief **Pensioenuitvoerders**, wat al duidelijk maakt dat het overgrote deel van hen deze als (zeer) nuttig beschouwt. Voorts lezen circa drie van de vijf verzekeraars deze nieuwsbrief, al is men daar minder uitgesproken over het nut ervan.

Nut van digitale nieuwsbrieven van de AFM voor de uitvoering van het werk
basis: allen die het communicatiemiddel kennen



Bron: TNS NIPO, 2011

In bijlage 2 staan de aantallen abonnees per nieuwsbrief weergegeven.

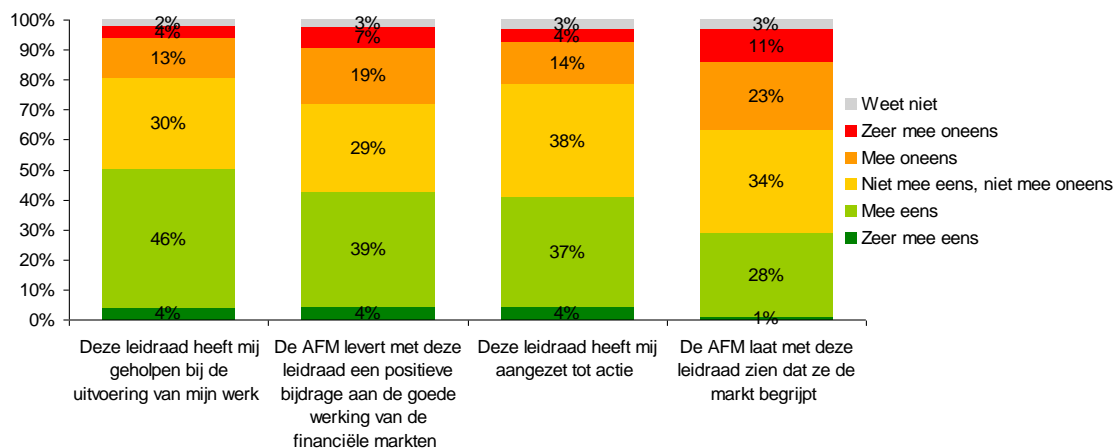
5.1.3 De leidraden

Een ander onderdeel waar de AFM actief in is, is de leidraden. Hieronder wordt per relevante doelgroep vermeld hoe vaak ze deze leidraden lezen.

- De leidraad Actief en passief beleggen in het belang van de klant wordt door 37% van de banken en kredietverstrekkers gelezen, 58% van de beleggingsinstellingen en 84% van de beleggingsondernemingen. Onder tussenpersonen leest 36% deze leidraad.
- De leidraad Communicatie voor pensioenuitvoerders wordt door 86% van de pensioenfondsen/pensioenuitvoerders gelezen. Verzekeraars lezen deze leidraad beduidend minder vaak (33%).
- 32% van de banken en kredietverstrekkers leest de leidraad Hypotheekadvisering. Onder tussenpersonen is het bereik veel hoger (71%).

- De leidraad Marktmanipulatie wordt door 31% van de beleggingsondernemingen gelezen. Binnen de handels- en afwikkelplatformen en clearing & settlement is dit met 45% iets hoger.
- De leidraad Risicoprofielen bereikt 45% van de professionals bij banken en 66% bij bemiddelaars.

In hoeverre bent u het eens met de volgende uitspraken over de leidraden?



Bron: TNS NIPO, 2011

Bovenstaande figuur maakt duidelijk dat bijna de helft van de lezers vindt dat de gelezen leidraad hen helpt in hun werk en/of een goede bijdrage levert aan de markt. Men is wat minder van mening dat ermee duidelijk wordt dat de AFM de markt begrijpt. Hier volgen nog enkele opmerkingen van gebruikers van leidraden:

“De AFM gaat met de leidraden veel te veel op de stoel van de wetgever zitten en haalt daarmee de gedachte van de principle based wetgeving onderuit.”

“Belang van leidraden aangeven. Ze zijn niet altijd van toepassing, dus niet altijd relevant. Wil niet altijd zeggen dat ze primair slecht zijn overigens.”

“Leidraden maken is een goede zaak, mits niet te academisch.”

“De leidraden zijn te verbeteren door een duidelijke lijn te trekken tot datgene wat de AFM gewenst vindt, en wat de AFM daadwerkelijk van de sector ‘eist’.

”Daarnaast kan de totstandkoming van de leidraden verbeteren door de feedback van de sector daadwerkelijk mee te nemen in de uiteindelijke rapportage.”

“De AFM geeft wel vage richtlijnen uit, maar je weet nooit concreet of je het goed genoeg doet.”

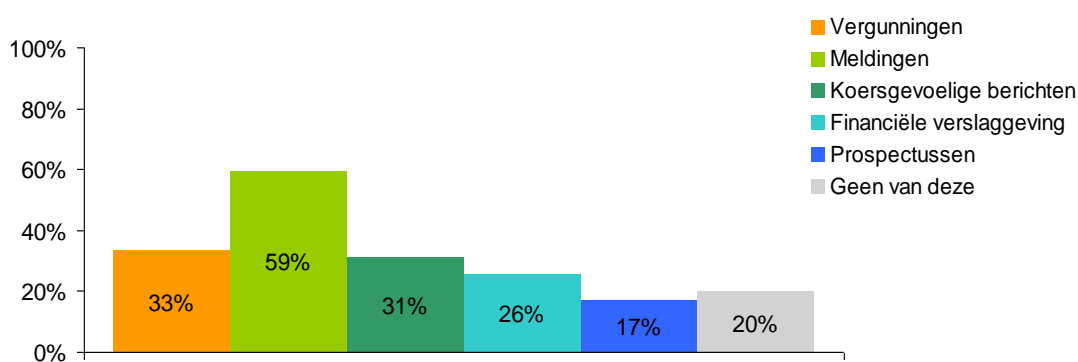
5.1.4 De registers

De meeste stakeholders (80%) gebruiken een of meer registers, waarbij effectenuitgevende instellingen dit nog wat vaker doen (93%). Medewerkers van pensioenfondsen wijken in negatieve zin af omdat slechts 32% er weleens gebruik van maakt, al hoeven deze registers ook niet voor hen allemaal relevant te zijn.

Het register Meldingen wordt het meest geraadpleegd (59%). Effectenuitgevende instellingen doen dat meer (82%) dan gemiddeld. Een derde van de financiële professionals (33%) raadpleegt weleens de vergunningen en dat zijn dan vooral verzekeraars en banken.

Het register Koersgevoelige informatie wordt daarna het meest geraadpleegd (31%) en dan vooral door effectenuitgevende instellingen: meer dan de helft van hen doet dat weleens. Hetzelfde geldt voor financiële verslaggeving. Op totaalniveau wordt deze door een kwart weleens gelezen (26%) en in het bijzonder door effectenuitgevende instellingen nageslagen. Voorts raadpleegt 17% weleens het prospectusregister. Het zijn wederom vooral effectenuitgevende instellingen die dit doen.

Geraadpleegde registers op de AFM website (n=258)

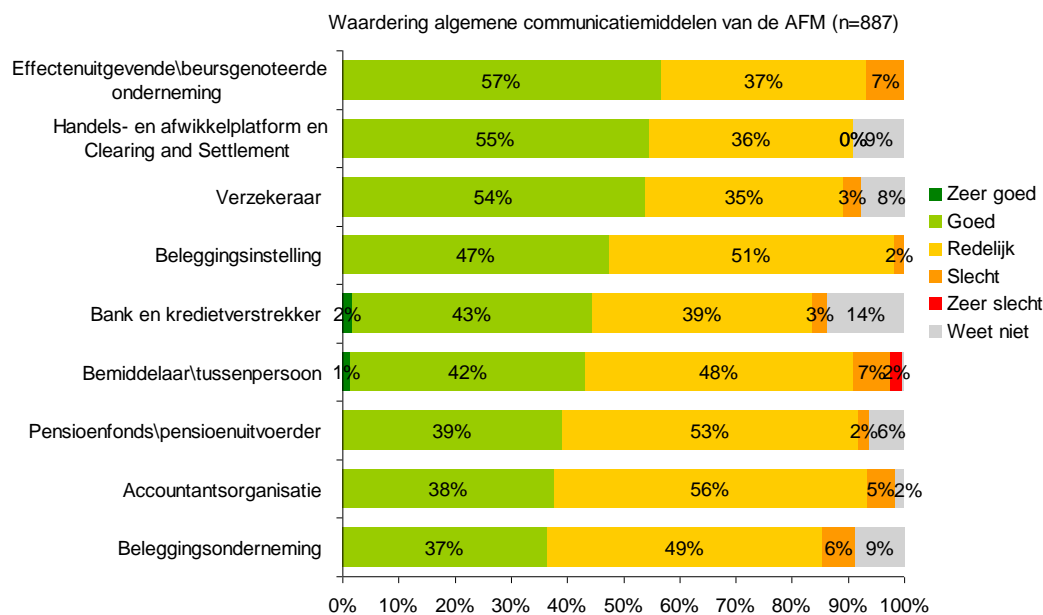


Bron: TNS NIPO, 2011

Men raadpleegt de registers van financiële verslaggeving (door 26% geraadpleegd), vergunningen (door 33% geraadpleegd) en meldingen (door 59% geraadpleegd) vooral om te kijken of de instelling betrouwbaar is. Voor vergunningen geldt ook dat het een goed middel is om te controleren of een partij over de juiste vergunningen beschikt (genoemd door 20%). Meldingen worden ook geraadpleegd om te zien wat er over de eigen onderneming wordt gemeld (19%) of ter informatie (16%). Koersgevoelige berichten en het prospectus worden bijvoorbeeld nageslagen ter informatie.

5.2 Oordeel algemene communicatiemiddelen

De algemene communicatiemiddelen van de AFM (website, relatiemagazine 'Inzicht', digitale nieuwsbrieven, het jaarverslag en de tweets) worden door 44% van de stakeholders als redelijk en door 47% als goed beoordeeld. Tussenpersonen zijn beduidend minder positief hierover dan de andere doelgroepen. Alle anderen laten geen afwijkend oordeel zien.



Bron: TNS NIPO, 2011

De eerder genoemde communicatiemiddelen worden per stuk verschillend gewaardeerd en hebben dan ook een verschillende invloed op het algemene oordeel over de AFM. De mening over de website heeft relatief de grootste invloed op de beoordeling van de algemene communicatiemiddelen van de AFM. Daarna volgen het relatiemagazine, het jaarverslag en de digitale nieuwsbrieven. De nieuwsbrief AFM heeft van de digitale nieuwsbrieven relatief de meeste impact op het totaaloordeel, wat voortvloeit uit het hoge bereik, terwijl tweets door hun vooralsnog lage bereik juist geen enkele rol spelen.

5.2.1 Motieven ontevredenheid communicatiemiddelen

Er is welbeschouwd nauwelijks (5%) ontevredenheid over communicatiemiddelen. Als die er al is, dan wijten de betreffende professionals dit onbekendheid met het aanbod:

“Ik krijg deze communicatiemiddelen niet en de manier om erachter te komen dat ze bestaan is ondoorgroendelijk.”

“Ik ontvang eigenlijk nooit communicatie vanuit de AFM. Ik zou een nieuwsbrief met informatieve artikelen of updates over gewijzigde regelgeving op prijs stellen.”

Sommige anderen lijken de communicatiemiddelen niet te waarderen omdat de AFM al duur genoeg zou zijn en de communicatie niet duidelijk ergens voor dient. Nog een af en toe gehoorde reden voor onvrede is dat de informatie gericht zou moeten zijn, ofwel meer op maat gemaakt voor een bepaalde doelgroep:

“Concrete informatie van toepassing laten zijn, gericht op de doelgroep die de AFM wil benaderen. Als kleine bemiddelaar heb ik niet veel raakvlak met de verhalen in ‘Inzicht’ die op de grote ‘jongens’ van toepassing zijn.”

Sommigen vinden de communicatie van de AFM te algemeen, of men vindt het niet praktijkgericht:

“Communicatie is te algemeen en voor een te grote doelgroep. Ik mis hierdoor aansluiting met de AFM en kan bepaalde zaken daardoor niet plaatsen.”

“Kom eens praten met mensen uit de praktijk en leg eens uit wat je doet en waarom en vraag aan praktijkmensen hoe de praktijk is en hoe lastig het is om alle regels te combineren.”

De communicatie kan ook duidelijker en minder juridisch:

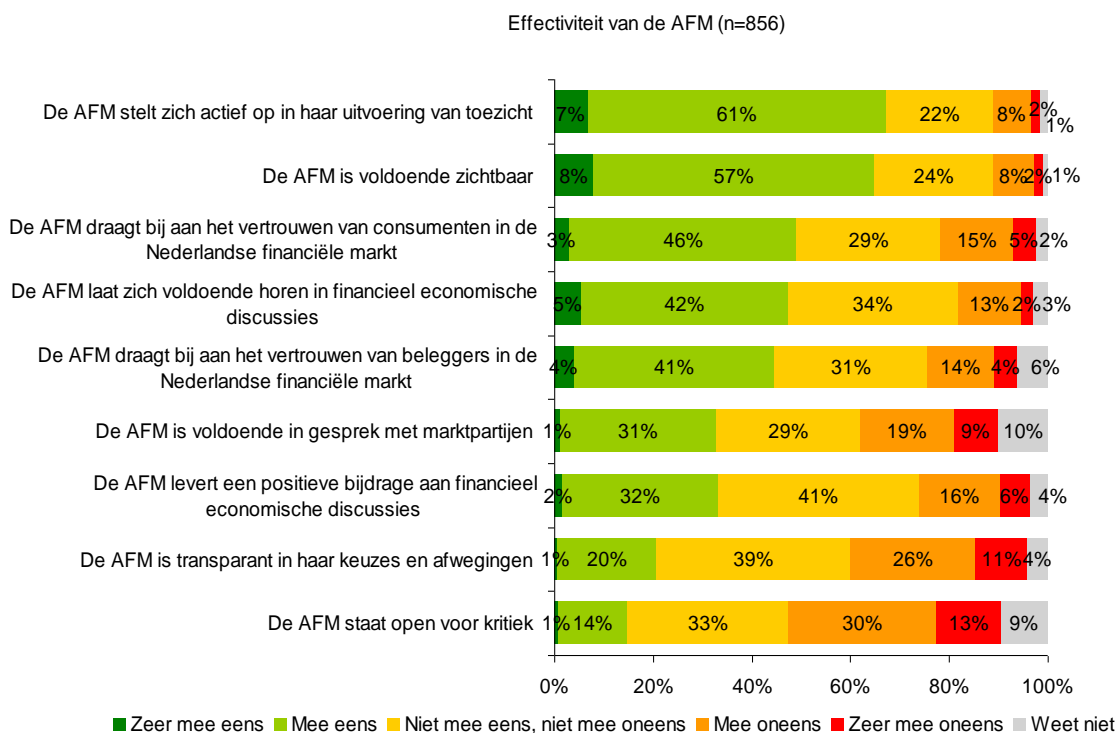
“Minder juridische taal gebruiken en gewoon in begrijpelijk Nederlands.”

“Minder wollig taalgebruik. Brieven met eindeloze verwijzingen naar wets- en besluitsartikelen zijn onleesbaar.”

Dit alles overziende mogen we niet uit het oog verliezen dat het slechts een zeer minieme groep betreft die de communicatiemiddelen negatief beoordeelt.

6 Gepercipieerde effectiviteit van de AFM

De gepercipieerde effectiviteit van de AFM laat zich op verschillende dimensies in kaart brengen. De volgende figuur biedt het overzicht.



Bron: TNS NIPO, 2011

We zien dat van de negen voorgelegde dimensies de AFM een goede beoordeling krijgt waar het gaat om de mate waarin de organisatie zich actief opstelt (banken zijn dit nog sterker van mening), zich laat horen in financieel-economische discussies en in het algemeen zichtbaar is. Er staat tegenover dat de meeste stakeholders helemaal niet zijn te spreken over het openstaan voor kritiek. Dit aspect ontvangt veruit de laagste beoordeling. Daarnaast schiet de AFM tekort in transparantie waar het gaat om de keuzes en overwegingen die de organisatie maakt. Dit komt overeen met het enigszins negatievere oordeel over de mate waarin de AFM de juiste prioriteiten stelt.

Twee van de drie professionals vinden de AFM voldoende zichtbaar. Anderen zijn daar wat minder uitgesproken positief over. Een top 3 van suggesties aangaande meer zichtbaarheid van de AFM is:

1. op het gebied van misstanden, fraude en malafide aanbieders;
2. open discussie aangaan, meer overleg met/advies aan de markt, minder arrogant/belerend;
3. duidelijker profileren, veel consumenten hebben geen idee wat de AFM is/doet, beter communiceren naar het publiek wat de AFM doet.

Degenen die wat minder tevreden zijn over de zichtbaarheid van de AFM zouden ook vooral graag zien dat de AFM strenger optreedt op die terreinen waar ze zelf baat bij hebben. Zo zien sommige verzekeraars bijvoorbeeld graag dat de AFM strenger optreedt tegen tussenpersonen en vice versa. Ook wordt de suggestie gedaan dat de AFM meer de open discussie moet aangaan met marktpartijen en minder belerend zou moeten optreden. Een accountantsorganisatie raadt de AFM het volgende aan:

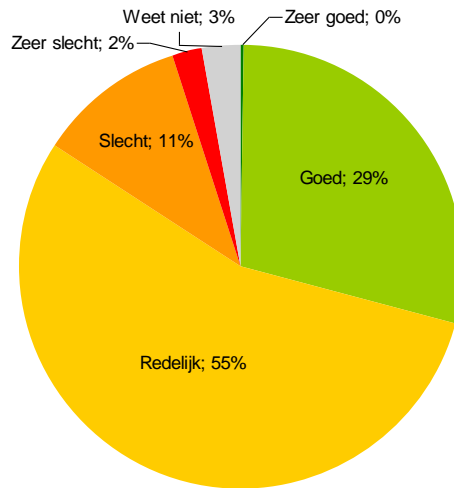
“Wees meer zichtbaar richting de kleine en middelgrote accountantskantoren met een WTA-vergunning. Ga in gesprek met die kantoren zonder het hele kantoor tegen het licht te houden als bij een kantoorreview. Wat leeft er, hoe beleeft men kwaliteit? Wie zijn de klanten, wat zijn de werkzaamheden, enz.”

Een essentieel punt is de bijdrage van de AFM aan het vertrouwen van consumenten in de financiële markt, en in het bijzonder het vertrouwen van beleggers. In de ogen van stakeholders verdient dit een positief oordeel, maar we zien duidelijke verschillen optreden: tussenpersonen zijn op dit vlak zeer kritisch, terwijl effectenuitgevende instellingen en handelsplatformen en clearing & settlement juist een zeer positieve kijk hebben op deze aspecten van de effectiviteit. Het hangt samen met het algemene oordeel van deze categorieën stakeholders. We zien bijvoorbeeld dat tussenpersonen op de meeste dimensies een lager oordeel geven dan anderen. Zo zien we dat deze beroepsgroep zelfs per saldo de stelling afwijst dat de AFM een positieve bijdrage levert aan financieel-economische discussies.

Ten slotte staan we nog stil bij de vraag of de AFM in voldoende mate in gesprek is met marktpartijen. Ruim een kwart van de stakeholders is van mening dat dit niet het geval is. Tussenpersonen stellen zich vooral op dit standpunt, maar vinden daarbij ook beleggingsondernemingen aan hun zijde. Handelsplatformen, clearing & settlement en accountantsorganisaties echter zijn milder in hun oordeel. Het lijkt erop dat de AFM met deze typen organisaties meer in gesprek is.

Overall gezien beschouwen stakeholders de effectiviteit van de AFM als redelijk (55%) tot goed (29%). Slechts 13% heeft er een negatief oordeel over zoals de volgende grafiek ons leert.

Alles bij elkaar genomen, hoe waardeert u de effectiviteit van de AFM?
(n=844)



Bron: TNS NIPO, 2011

6.1 Suggesties van stakeholders over de effectiviteit van de AFM

Slechts een klein deel (13%) vindt de effectiviteit (zeer) slecht. Bijna de helft van deze critici behoort tot de categorie tussenpersonen, terwijl er onder handelsplatformen, clearing & settlement en effectenuitgevende instellingen nauwelijks een dissonant is te horen.

Stakeholders die kritisch zijn over de effectiviteit van de AFM doen globaal de volgende aanbevelingen aan de toezichthouder:

- Luister beter naar de marktpartijen.
- Geef de markt meer ruimte en wees wat minder formalistisch/juridisch (meer *principle-based* dan *rule-based* optreden).
- Scheer niet alles over een kam en voorkom dat de goede partijen hebben te lijden onder de slechte partijen in de markt.
- Creëer een *level playing field* tussen banken, verzekeraars, tussenpersonen (deze hartenkreet komt bovenal uit de hoek van tussenpersonen die in hun ogen minder bewegingsruimte hebben dan deze andere partijen).

Het betreft hier dus suggesties van stakeholders met een negatief oordeel over de effectiviteit van de AFM. Daarmee zijn deze afkomstig uit een kleine minderheid van deze doelgroepen. We geven hier nog een individuele suggestie van een respondent mee:

“De afgelopen zeven jaar hebben wij niemand meer van de AFM gezien of er van gehoord. Nu is daar mogelijk in onze situatie geen reden voor geweest, maar het geeft daardoor wel het gevoel dat het toezicht op beleggingsondernemingen in het

algemeen matig is geweest. Hierdoor zijn minder goed bedoelende beleggingsondernemingen, die hun klanten niet centraal stelden, door de slechte markten afgerekend op een verkeerd beleggingsbeleid en een foute verdiencultuur. De goed functionerende beleggingsondernemingen mogen nu de rekening betalen (lees aanpassing verdienmodel) voor het gebrek aan toezicht.”

“Kies een wat positievere insteek in uw marktbenadering; stel positieve zaken/aanbieders als voorbeeld voor goed marktgedrag.”

“Waar ik erg blij mee ben, is dat de houding van de AFM de afgelopen tijd (sinds de nieuwe directeur) veel constructiever is geworden. Eerst was het voornamelijk het uitdragen van wie er allemaal was beboet, nu komt het veel meer ondersteunend/opbouwend over. Een hele verbetering!”

“Verbeterpunten communiceren, maar dan wel in perspectief (niet alleen de zwakte, maar ook de kracht benoemen).”

“Niet te veel aandacht voor alleen negatieve ontwikkelingen, maar ook en misschien wel juist voor positieve ontwikkelingen op de financiële markt; stel positieve ontwikkelingen juist meer als voorbeeld van goed gedrag”

6.2 Waar hebben stakeholders behoefte aan?

De AFM wil graag een oriëntatiepunt zijn voor haar doelgroepen en doet dit onder meer door het geven van cursussen, fraudebijeenkomsten voor beleggers en seminars. De stakeholders is gevraagd waar zij zelf nog meer behoefte aan hebben. Meer dan de helft (55%) noemt niets ter verbetering. De overige 45% geeft aan meer behoefte te hebben aan dialoog met de AFM (23%). Ook is er behoefte aan cursussen/training (17%) en 13% geeft aan behoefte te hebben aan seminars.

Er is vooral behoefte aan dialoog, seminars of training over:

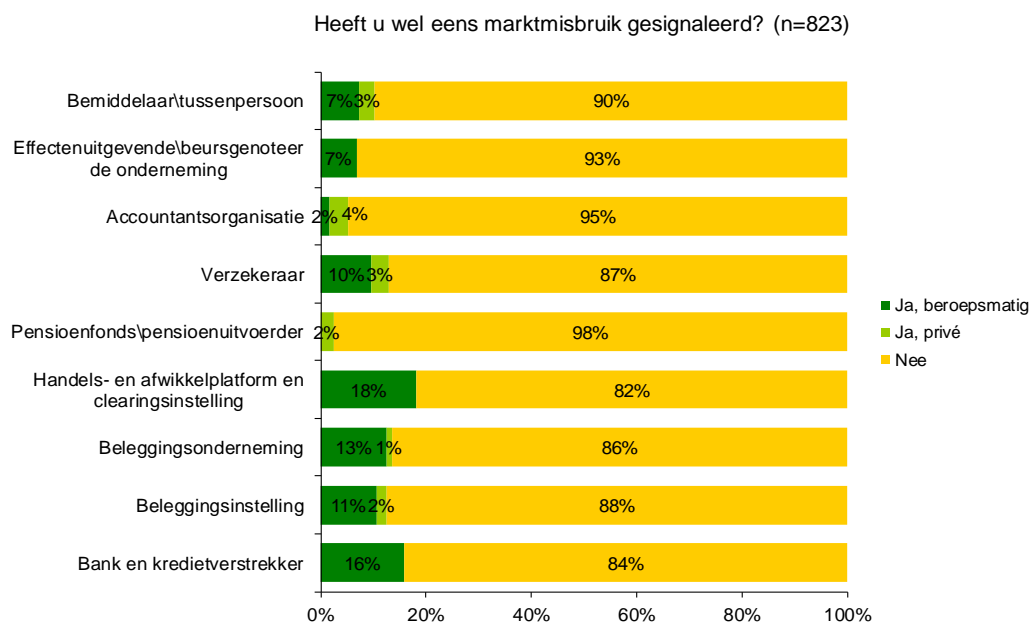
- het provisie(verbod)
- (omgang met) koersgevoelige informatie;
- praktische toepassing/uitvoering van wet- en regelgeving;
- praktische invulling van open normen;
- (wijzigingen in) wet- en regelgeving;
- goedkeuring prospectus; nieuwe prospectusregelgeving.

7 AFM op de kapitaalmarkt

We gaan hierna in op een aantal specifieke aspecten van het toezicht van de AFM op de kapitaalmarkt: marktmisbruik, toezicht accountantsorganisaties en emissies en openbare biedingen. In de laatste paragraaf besteden we nader aandacht aan de visie en behoeften van compliance officers.

7.1 Marktmisbruik

Negen van de tien professionals hebben nog nooit marktmisbruik gesignaleerd, noch beroepsmatig, noch privé. Signalering ervan vertoont enig verband met het type organisatie waar men werkzaam is, zoals de volgende figuur toont.

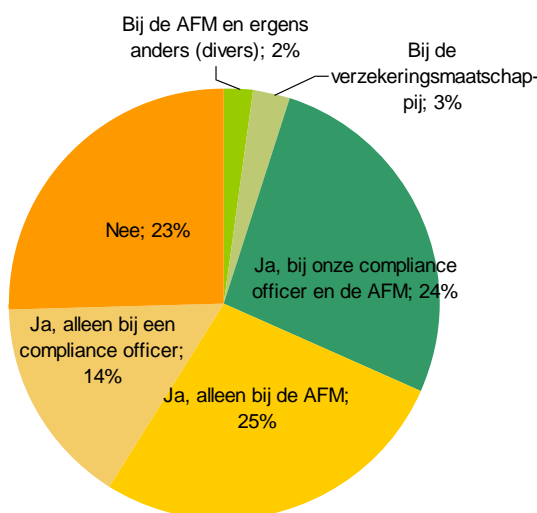


Bron: TNS NIPO, 2011

Pensioenfondsen (2%) en accountantsorganisaties (5%) lijken nog het minst op marktmisbruik te stuiten. Medewerkers van banken (16%), beleggingsinstellingen (12%) en beleggingsondernemingen (14%) echter lijken een beduidend hogere kans te hebben hiermee te maken te krijgen.

In een kwart van de gevallen heeft men geen melding gemaakt van dit marktmisbruik:

Heeft u dit marktmisbruik ergens gemeld? (n=84)



Basis: allen die wel eens marktmisbruik hebben gesignaleerd (n=84)

Bron: TNS NIPO, 2011

In drie van de vier gevallen zegt men dus melding te maken van gesignaleerd marktmisbruik. Door het geringe aantal waarnemingen kunnen we geen conclusies per doelgroep trekken. Indicatief wijzen we op het volgende:

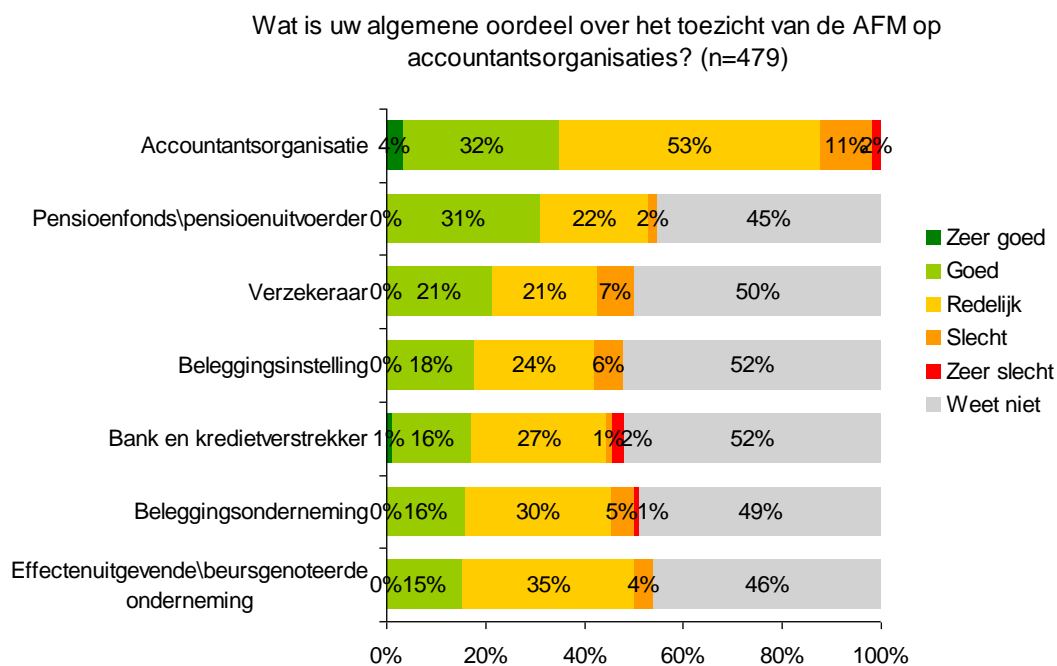
- Het lijkt erop dat de helft van de marktmisbruikgevallen (ook) bij de AFM wordt gemeld.
- Drie van de vier die marktmisbruik *niet* bij de AFM hebben gemeld, weten niettemin dat het mogelijk is dit daar te doen. Onbekendheid schijnt dus een wat minder grote rol te spelen.
- Na de AFM speelt de compliance officer een rol van betekenis op dit vlak.
- Slechts vier ondervraagde professionals werkzaam bij accountantsorganisaties hebben marktmisbruik gesignaleerd. Het is echter opvallend dat geen van hen zegt ergens melding van te hebben gemaakt.

7.2 Toezicht accountantsorganisaties

Negen van de tien relevante doelgroepen zeggen te weten dat accountantsorganisaties onder toezicht van de AFM staan. Alleen medewerkers van pensioenfondsen en banken zijn hier wat minder goed van op de hoogte (ongeveer een op de vijf is er onbekend mee).

Het vertrouwen in het oordeel van de accountant is vrij groot: 86% van de financiële professionals vertrouwt in hoge of redelijke mate dat de accountant het juiste oordeel geeft over een door hem gecontroleerde jaarrekening. Er zijn op dit vlak nauwelijks verschillen tussen doelgroepen, of het moet zijn dat banken er nog wat positiever over zijn.

De helft van de doelgroepen hecht redelijk tot veel waarde aan het toezicht van de AFM op accountantsorganisaties (en de accountants zelf nog in wat sterkere mate). De anderen staan er wat onverschilliger tegenover: zij hechten er in beperkte mate waarde aan. Op dit vlak is men tamelijk eensgezind: er zijn categorieën stakeholders die op dit vlak sterk van elkaar verschillen. Het staat tamelijk ver af van hun beleving, zo blijkt uit het volgende overzicht van hun oordeel over het toezicht op accountantsorganisaties:



Bron: TNS NIPO, 2011

Ongeveer de helft kan dus geen oordeel vellen. De overigen zijn redelijk tot goed te spreken over het toezicht op accountantsorganisaties, waarbij de accountantsorganisaties er zelf nog wat positiever over zijn. De zeer kleine groep met een negatieve houding (het betreft slechts 31 respondenten) vraagt zich vooral af wat de toegevoegde waarde is van de AFM bij dit toezicht. Verder wijst men onder meer op

de hoge kosten die ermee zijn gemoeid, het feit dat zowel grote als kleine kantoren ermee worden belast of op de ontbrekende kennis van de AFM op dit terrein. Het zijn geluiden die we ook hoorden bij het inventariserende onderzoek dat wij in de zomer van 2011 op de kapitaalmarkt uitvoerden. Een van de respondenten die ontevreden is over het toezicht wijst nog op het volgende:

“Het controleren op inhoud en kwaliteit heeft plaatsgemaakt voor een controle volgens de voorschriften. Het is meer dan voorheen een papieren tijger, tijd en ruimte voor visie en analyse is er minder. Er moet voldaan worden aan een aantal punten en die lijken belangrijker dan de inhoud van een controle.”

Een andere respondent merkt op:

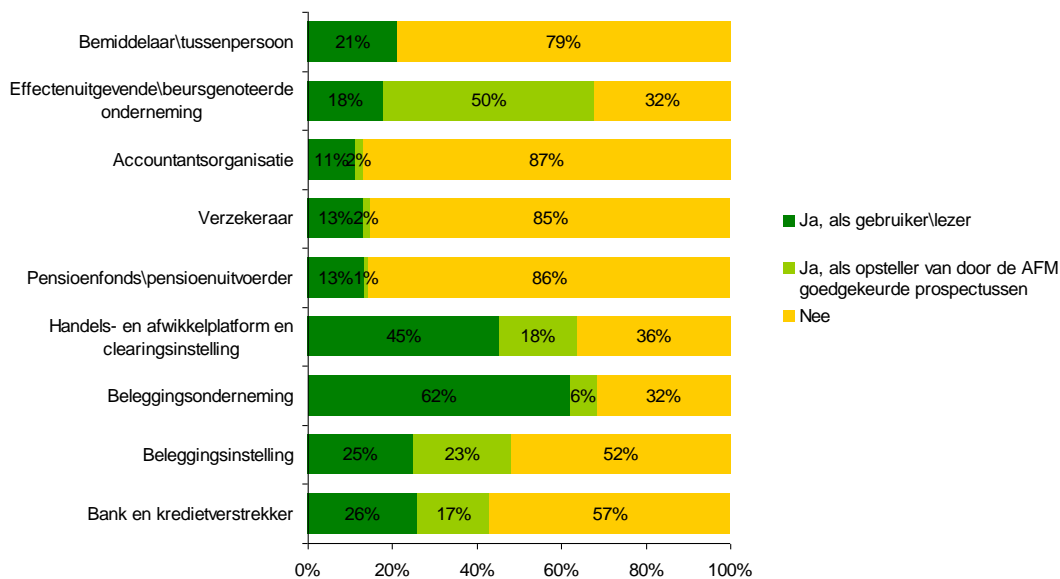
“Binnen de kleinere accountantsorganisaties is er te weinig toezicht op kwaliteit. De controlestandaarden zijn principle based. Dit maakt toezicht lastig, maar dit moet inhoudelijk gericht zijn en niet formeel gericht. Door hier meer handen en voeten aan te geven kan de effectiviteit van het toezicht verbeterd worden, zodat accountantsorganisaties hier echt mee aan de slag gaan.”

7.3 Toezicht emissies en openbare biedingen

Banken (34%), beleggingsinstellingen (38%) en beleggingsondernemingen (60%) zijn het meest betrokken bij de advisering van beleggingen aan consumenten. Bij de andere doelgroepen komt dit zelden tot nooit voor, al zegt 14% van de tussenpersonen dit weleens te doen.

Het merendeel van de doelgroepen heeft nooit te maken met een prospectus in het kader van een emissie of openbare bieding, zoals de volgende figuur illustreert.

Heeft u wel eens te maken met emissieprospectus? (n=818)

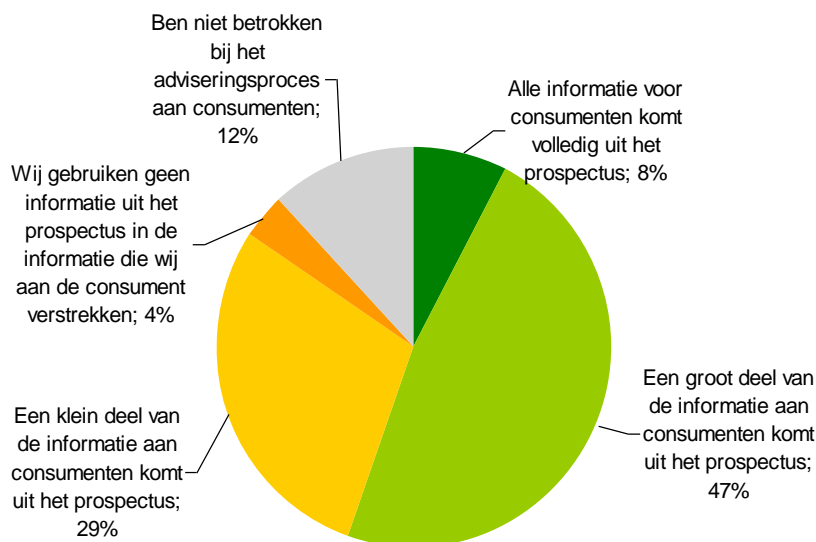


Bron: TNS NIPO, 2011

Medewerkers van accountantsorganisaties, pensioenfondsen/-uitvoerders, verzekeraars en tussenpersonen hebben relatief weinig van doen met prospectussen. Het zijn vooral effectenuitgevende instellingen, beleggingsondernemingen en handelsplatformen die ermee te maken hebben, waarbij uiteraard de uitgevende instellingen dit vooral doen als opsteller van prospectussen.

Naar verluidt komt een groot deel van de informatie aan consumenten uit het prospectus: ruim de helft van de professionals die bij advisering zijn betrokken stelt dat dit het geval is. Daarnaast zeggen drie van de tien dat een klein deel van de consumenteninformatie hieruit wordt geput.

Gebruik info uit prospectus voor advisering consumenten (n=156)



Bron: TNS NIPO, 2011

7.4 Compliance officers

De beroepsgroep van compliance officers heeft in zeer belangrijke mate te maken met het toezicht van de AFM. Het is dus zinvol de schijnwerper op hen te richten. Behalve het toezicht op pensioenfondsen hebben zij relatief vaker met alle toezichtstaken van de AFM te maken dan anderen.

Compliance officers hebben een zeer positief oordeel over de AFM in het algemeen: maar liefst 53% is (zeer) positief en slechts 5% (zeer) negatief. Het valt op dat deze beroepsgroep meer dan andere beroepsgroepen vindt dat financiële instellingen zelf consumenten moeten voorlichten. Bovendien treffen we onder hen relatief meer voorstanders aan van repressief toezicht, ook al moet hierbij worden gezegd dat de balans uitslaat in het voordeel van preventief toezicht.

Compliance officers hebben vaker dan anderen contact met de AFM, hetzij persoonlijk dan wel telefonisch of per brief. Hun beoordeling daarover wijkt niet af van die van de gemiddelde professional die contact heeft met de AFM. Dit betreft ook de verschillende communicatiemiddelen waar de AFM zich van bedient, al lijkt men wat meer dan anderen positief te staan tegenover de nieuwsbrieven die de AFM aanbiedt. Leidraden blijken relatief wat meer compliance officers te bereiken. Het gaat om beperkte verschillen, maar er is er een die erbovenuit steekt: de leidraad Marktmanipulatie. Bijna de helft van de compliance officers leest deze (45%) tegen gemiddeld 22% van de totale doelgroep. Hun oordeel over leidraden is dan ook in het algemeen wat hoger dan dat van anderen.

8 Doelgroepen

In dit hoofdstuk beschrijven we beknopt voor iedere doelgroep de onderscheidende kenmerken wat betreft hun visie op (het toezicht van) de AFM. In de beschrijving gaan we dus voorbij aan aspecten die identiek zijn aan die van de gemiddelde stakeholder.

8.1 Banken en kredietverstrekkers (n=113)

- Algemeen oordeel over de AFM iets hoger dan gemiddeld.
- Goede waardering voor effectiviteit van de AFM, hoger dan gemiddeld.
- Vinden dat balans te veel doorslaat naar zorgplicht van financiële instellingen.
- Grote voorstanders van open normen.
- Ontvangen minder vaak brieven van de AFM in vergelijking met andere stakeholders.
- Raadplegen vaak de leidraad Hypotheekadvisering.
- Hebben vaker dan wie ook weleens marktmisbruik gesignaleerd en melden dit vooral bij de compliance officer en de AFM

8.2 Pensioenfondsen en -uitvoerders (n=106)

- Algemeen oordeel over de AFM lager dan gemiddeld.
- Waardering voor effectiviteit van de AFM lager dan gemiddeld.
- Zijn relatief vaker van mening dat de balans tussen zorgplicht van instellingen en eigen verantwoordelijkheid van de consument in orde is.
- Hebben weinig telefonisch contact maar ontvangen wel regelmatig brieven.
- Ontvangen weinig e-mail en zelden is er persoonlijk contact.

8.3 Beleggingsinstellingen (n=62)

- Algemeen oordeel over de AFM lager dan gemiddeld.
- Waardering voor effectiviteit van de AFM redelijk gelijk aan het gemiddelde.
- Net als uitgevende instellingen weliswaar voorstander van open normen, maar zijn daarin niet zo uitgesproken als alle andere doelgroepen.
- Raadplegen vooral de leidraad Actief en Passief Beleggen.
- Voorstanders van het feit dat de AFM zich sterk maakt voor provisieverbod.

8.4 Verzekeraars (n=67)

- Algemeen oordeel over de AFM lager dan gemiddeld.
- Waardering voor effectiviteit van de AFM iets hoger dan gemiddeld.
- Ontvangen regelmatig brieven van de AFM.
- Na pensioenuitvoerders de intensiefste raadplegers van leidraad Communicatie pensioenen (een op de drie doet dit). Zij behoren dan ook tot de doelgroep van deze leidraad.

- Vinden het meer dan anderen terecht dat de AFM zich sterk maakt voor het provisieverbod.

8.5 Tussenpersonen/bemiddelaars (n=301)

- Hebben het minst positieve oordeel over de AFM, al zijn er per saldo evenveel tussenpersonen die positief als negatief zijn.
- Algemeen oordeel over de AFM veel lager dan gemiddeld.
- Neutrale waardering voor effectiviteit van de AFM, en daarmee het meest kritisch. Waardering voor effectiviteit van de AFM veel lager dan gemiddeld.
- Zijn meer dan wie ook van mening dat de balans te ver is doorgeslagen naar de zorgplicht van financiële instellingen.
- Grote voorstanders van open normen.
- En dus ook grootste voorstanders van zelfregulering.
- Meer dan wie ook van mening dat de markt zonder de AFM goed zou functioneren.
- Weinig telefonisch contact en nog minder persoonlijk contact, wat gezien de omvang van deze doelgroep niet verbazingwekkend is.
- Raadplegen vooral de leidraden Hypotheekadvisering en Risicoprofielen.
- Per saldo minst positief over praktijkkennis van AFM-medewerkers.

8.6 Accountantsorganisaties (n=128)

- Algemeen oordeel over de AFM gelijk aan gemiddelde.
- Waardering voor effectiviteit van de AFM gelijk aan gemiddelde.
- Zijn relatief vaker van mening dat de balans tussen zorgplicht van instellingen en eigen verantwoordelijkheid van de consument in orde is.
- Nemen een neutrale houding aan waar het gaat om de vraag of de markt beter of minder goed zou functioneren zonder de AFM.
- Weinig telefonisch contact, wel regelmatig een brief, weinig persoonlijk contact.
- Per saldo vrij positief over praktijkkennis van AFM-medewerkers.
- Signaleren nauwelijks marktmisbruik.

8.7 Effectuitgevende instellingen (n=31)

- Algemeen oordeel over de AFM veel hoger dan gemiddeld.
- Waardering voor effectiviteit van de AFM veel hoger dan gemiddeld.
- Na handelsplatformen en clearing & settlement is deze groep stakeholders het positiefst over de AFM.
- Weliswaar zijn zij voorstander van open normen, maar zij zijn daarin het minst uitgesproken van alle stakeholders.
- Hiermee samenhangend: veel minder sterk voorstander van zelfregulering dan anderen.
- En dus het meest ervan overtuigd dat de markt zonder de AFM niet goed zou functioneren.
- Vinden de brieven van de AFM vaker niet prettig van toon.

- Zijn zeer positief over het persoonlijke contact.
- Raadplegen weinig leidraden.
- Per saldo het positiefst over praktijkkennis van AFM-medewerkers.
- Goed te spreken over passend en consistent handelen van de AFM.

8.8 Handelsplatformen en clearing & settlement (n=12)

- Algemeen oordeel over de AFM veel hoger dan gemiddeld.
- Waardering voor effectiviteit van de AFM veel hoger dan gemiddeld.
- Positiefst oordeel over de AFM: niemand is negatief.
- Ervan overtuigd dat de markt zonder de AFM niet goed zou functioneren.
- Zijn positief over de *tone of voice* en het constructieve karakter van brieven van de AFM.
- Veel vaker dan gemiddeld contact en eveneens zeer positief over het persoonlijke contact.
- Positiefst over effectiviteit AFM.
- Meer dan wie ook van mening dat de AFM passend en consistent handelt.

8.9 Beleggingsondernemingen (n=108)

- Algemeen oordeel over de AFM lager dan gemiddeld.
- Waardering voor effectiviteit van de AFM lager dan gemiddeld.
- Raadplegen bijna allemaal de leidraden Actief en passief beleggen, respectievelijk Risicoprofielen.
- Per saldo licht negatief dat de AFM zich sterk maakt voor provisieverbod.
- Per saldo minst positief over praktijkkennis van medewerkers van de AFM.

Bijlage 1 Technische verantwoording

Veldwerkmethode

- Unieke link (via e-mail) naar online vragenlijst.
- Link op websites.

Selectie respondenten

- E-mailadresbestanden aangeleverd door de AFM.
- Middels sneeuwbal methode (e-mailadressen door respondenten in te voeren in vragenlijst of door respondenten door te geven aan de AFM).
- Een gedeelte van de respondenten heeft tussentijds de vragenlijst afgebroken en heeft deze niet meer afgemaakt. De antwoorden van deze respondenten zijn wel meegenomen in de analyse.

Veldwerkperiode

14 november 2011 t/m 4 december 2011.

Gehanteerd weegframe

De weegcijfers zijn aangeleverd door de AFM. De weegcijfers zijn gebaseerd op zogenoemde 'toezichtsaandelen', oftewel de toezichtinspanning van de AFM. Per doelgroep (type instelling) is berekend hoeveel uur de AFM daar in 2011 aan heeft besteed. Deze toezichtsuren zijn omgerekend tot de weegfactoren. Bij het berekenen van de weegcijfers is gebruikgemaakt van de prognose voor 2011. Uren die niet toe te rekenen zijn aan een type instelling (zoals bijvoorbeeld de wet handhaving consumentenbescherming) zijn hierin niet meegenomen.

Doelgroep	Weegcijfer	Respons
banken & kredietverstrekkers	11%	113
beleggingsinstellingen	8%	62
beleggingsondernemingen (vermogensbeheerders)	10%	108
handels- en afwikkelingsplatformen, clearing & settlement	3%	12
pensioenfondsen	5%	106
verzekeraars	9%	67
accountantsorganisaties	10%	128
effectenuitgevende instellingen	20%	31
tussenpersonen, bemiddelaars en adviseurs	24%	301
	100%	928

Primaire en secundaire analyses.

Ook zijn correlatieanalyses en regressieanalyses uitgevoerd op de relevante onderdelen. De output hiervan is separaat naar de AFM gestuurd.

Bijlage 2 Aantallen Nieuwsbriefabonnees

Nieuwsbriefabonnees

Per 31-12-2011

AFM-alerts	8656
consumenten	5458
AFM algemeen	14438
financiële dienstverleners	11260
kapitaalmarkten	5820
pensioenuitvoerders	4070
beleggingsinstellingen	14752
totaal	64454

Bijlage 3 Met welke onderwerpen heeft men te maken gehad?

	Vr.10: Type organisatie																					
	Bank en kredietverstrekker		Beleggingsinstelling		Beleggingsondermerging		Handels- en afwikkelplatform en clearinginstelling		Pensioenfondsovername		Verzekeraar		Accountantsorganisatie		Effecten uitgevende beursnootende ondermerging		Bemiddelaar tussen partijen		Totaal ondervervraagd			
	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%	abs	%		
Vr.80: Met welke van de volgende onderwerpen heeft u het afgelopen jaar in uw werkzaamheden te maken gehad?																						
Informatieverzoeken vanuit de AFM	54	53+	40	53	42	45	9	33	25	53+	65	78+	38	41	66	35	53	24	391	42		
Provisie en distributievergoeding	51	50+	36	48+	50	54+	-	-	1	3-	50	60+	-	-	18	10-	125	56+	331	36		
Klantbelang centraal	70	69+	24	32	49	53+	2	8-	3	7-	60	72+	3	3-	12	6-	101	46+	325	35		
Registers	21	20-	12	16-	21	22	5	17	2	4-	24	28	23	25	120	65+	50	22-	276	30		
Vergunningverlening door de AFM	23	22	34	45+	25	27	12	42	2	4-	29	34	23	25	12	6-	86	39+	244	26		
Toetsing van bestuurders of beleidsbepalers (publicatie van)	22	21	31	42+	27	30	7	25	20	43+	32	39+	18	20	36	19	44	20-	238	26		
Reclame-uitingen of informatieverstrekking van de koersgevoelige informatie	26	26	12	16	8	8-	2	8	1	2-	2	3-	-	-	150	81+	-	-	201	22		
Financiële instelling	45	44+	35	47+	27	30+	-	-	7	16	30	36+	1	2-	18	10-	21	9-	185	20		
Toetsing (hal)jaarslag	8	8-	17	23	9	10-	-	-	4	8-	6	7-	1	2-	102	55+	4	2-	152	16		
Kredietverlening (incl hypotheken)	49	48+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	102	46+	151	16		
Melding zeggenschap	9	9-	11	15	8	8-	-	-	0	1-	2	3-	3	3-	108	58+	7	3-	148	16		
Goe dleuring prospectus	17	17	30	40+	13	14	-	-	0	1-	5	6-	-	-	72	39+	1	1-	139	15		
Beleggingsverzekeringen	15	15	2	3-	6	6-	-	-	2	4-	26	31+	-	-	6	3-	78	35+	136	15		
Accountantsoetzicht	3	3-	10	13	11	12	-	-	5	10	7	9	75	81+	6	3-	3	1-	120	13		
Beleggingsadvies	34	34+	19	26+	45	48+	-	-	-	-	5	6-	-	-	6	3-	2	1-	111	12		
Marktmisbruik of handel met voorwetenschap	20	19+	8	11	9	9	9	33	1	3-	6	7	-	-	36	19	1	1-	91	10		
Handels- en afwikkelplatformen	9	9	5	6	10	11	23	83+	-	-	-	-	-	-	12	6	-	-	59	6		
Marktmanipulatie	13	12+	5	6	4	5	7	25	-	-	2	3	-	-	24	13	3	1-	58	6		
Beroep- of bezwaarprocedures	9	9	4	5	5	6	5	17	-	-	6	7	4	4	18	10	2	1-	52	6		
Openbare biedingen	2	2	1	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24	13+	1	0-	28	3		
Self assessment (voor pensioenfondsen)	-	-	-	-	-	-	-	-	3	6+	-	-	-	-	-	-	3	1	6	1		
Deskundigheds-opleiding gevorderen	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-	2	3	-	-	-	-	-	-	3	0		
Pensioen(fonds)communicatie	-	-	-	-	-	-	-	-	3	6+	-	-	-	-	-	-	-	-	3	0		
Anders	2	2	1	2	3	4	-	-	2	5	4	4	-	-	-	-	5	2	18	2		
Geen van deze	1	1-	2	3	4	5	-	-	4	8	1	1	4	5	-	-	21	10+	38	4		
Weet niet, geen antwoord	-	-	-	-	-	-	-	-	1	2	-	-	-	-	-	-	1	0	2	0		
Totaal antwoorden	504	494	338	455	377	406	81	292	85	184	367	439	194	209	844	455	715	321	3506	378		
Totaal ondervraagd	102	100	74	100	93	100	28	100	46	100	84	100	93	100	186	100	223	100	928	100		
Ongewogen basis	113		62		108		12		106		67		128		31		301		928			