

*Autoriteit Financiële Markten* **Jaarverslag 2010**

## > Voorwoord

Voor u ligt het AFM jaarverslag over 2010. Hierin leest u hoe de AFM heeft gewerkt aan het bevorderen van eerlijke en transparante financiële markten. Wat deden we om zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten te bevorderen? Hoe droegen we bij aan het realiseren van een eerlijke en efficiënte werking van financiële markten, de welvaart en de economische reputatie van Nederland?

De AFM houdt toezicht op de financiële markten, in het belang van consumenten en beleggers. Ook ondernemingen zelf zijn bij het toezicht gebaat. Ondernemingen hebben belang bij een gelijk speelveld, waarop gelijke voorwaarden gelden voor concurrerende bedrijven. Ook moeten bedrijven geld kunnen aantrekken op goed functionerende kapitaalmarkten.

In essentie gaat het in het werk van de AFM om het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten. Dat vertrouwen is in de afgelopen jaren beschadigd. Aan het herstel van dat vertrouwen werken wij, samen met alle betrokkenen. Zo is de AFM doorlopend in gesprek met relevante (branche-)organisaties, DNB en het ministerie van Financiën.

De AFM streeft ernaar om met haar toezicht zoveel mogelijk effect in de te markt bereiken. Effectief toezicht houden is kiezen voor die kwetsbaarheden in de markt die potentieel de grootste schade aanrichten. In dit jaarverslag vindt u daarom een risicoverklaring, waarin de belangrijkste risico's op de financiële markten worden geïnventariseerd.

Een eerdere risicoverklaring was de basis voor de acht thema's die wij in 2010 als uitgangspunt voor ons toezicht hebben gekozen. Deze themagerichte aanpak is nieuw. De thema's zijn niet beperkt tot afdelingen, toezichtgebieden of wettelijke bepalingen, maar zijn gericht op het voorkomen en bestrijden van risico's en geformuleerd in termen van het gewenste eindresultaat. De thema's fungeren als rode draad in alle toezichtactiviteiten. In dit jaarverslag wordt daarom voor het eerst per thema – en niet per afdeling of toezichtgebied – verslag gedaan van onze activiteiten en resultaten.

Ook de verantwoording van de AFM richt zich steeds meer op effecten. Zo komen niet alleen de problemen, maar ook positieve ontwikkelingen aan bod. Een goed voorbeeld is het thema 'Klantbelang centraal'. Het centraal stellen van het klantbelang door productaanbieders en adviseurs biedt de beste garantie dat klanten op een eerlijke manier worden behandeld. Bij diverse producten ziet de AFM problemen in de productontwikkeling, de marketing en advisering. We zien dat de

sector bemoedigende eerste stappen heeft gezet om het vertrouwen terug te winnen, maar we zien ook dat er nog stappen te zetten zijn. Een van de concrete verbeteringen bij de grote aanbieders is het moderne spaarbeleid. Rentes van bestaande spaarrekeningen worden niet meer stilzwijgend in een glijdende schaal verlaagd. Hoge rentes fungeren niet langer alleen als loktarief bij het openen van een nieuwe spaarrekening.

Ook bij andere thema's zien we vooruitgang. Zo blijkt uit het onderzoek naar hypotheekadvies in 2010 dat de kwaliteit van het advies, ten opzichte van 2007, een zichtbare verbetering laat zien. Daarnaast zien we de kwaliteit van financiële verslaggeving beter worden. De accountantssector is begonnen aan een verbetering nadat de AFM op basis van onderzoek bij de vier grote kantoren concludeerde dat de kwaliteit op een aantal punten te wensen overliet.

Een toezichthouder als de AFM is nooit helemaal tevreden. Wij zien de noodzaak van veranderingen in de markt als geheel, maar beseffen eveneens dat er verschillen zijn tussen ondernemingen. Wij denken daarbij niet alleen in termen van formele – vooral bestraffende – maatregelen. In 2010 hebben we ons repertoire aan beïnvloedingsmaatregelen verder uitgebreid en gevarieerd.

Effectief toezicht houden is ook differentiatie aanbrenge in de manier waarop de AFM de markt stimuleert om meer goed gedrag te ontwikkelen en te bestendigen en om ongewenst gedrag blijvend aan te pakken. De bereidheid tot naleving is niet bij elke doelgroep of instelling dezelfde. In haar benadering houdt de AFM daar waar mogelijk rekening mee.

In 2010 is het totaal van formele en informele handhavingsmaatregelen gedaald en is het aantal boetes gestabiliseerd. Het is voor de AFM geen doel op zich om zoveel mogelijk van deze maatregelen op te leggen. We bereiken ons doel niet alleen met handhaving maar ook met andere middelen, zoals bijvoorbeeld seminars om kennis te delen. Of met leidraden om partijen te helpen om aan de wettelijke vereisten te voldoen. We realiseren ons dat onze communicatie een belangrijk instrument is in de gereedschapskist van ons toezicht: ook nu al bereikt de AFM veel via informele persoonlijke contacten. Dit leidt in een aantal gevallen sneller tot positieve aanpassingen dan het inzetten van een formeel traject.

Bij de verantwoording over 2010 gaat het niet alleen om onze prioriteiten, onze aanpak en onze resultaten. Wij krijgen informatie van verschillende betrokkenen om ons heen. Signalen van mensen

die onze aandacht vragen voor bepaalde onderwerpen en feedback over de manier waarop wij ons werk doen. We gebruiken deze reacties om onze organisatie en activiteiten te verbeteren. In 2010 werd het optreden van de AFM beoordeeld in verschillende externe onderzoeken. Ook deze onderzoeken helpen de AFM de ambities als 'lerende organisatie' in de praktijk te brengen.

Ik hoop dat dit jaarverslag niet alleen een bron van informatie is, maar ook aanleiding geeft voor feedback. Voor mij is dit het laatste jaarverslag als voorzitter van de AFM. Ik maak graag van de

gelegenheid gebruik om de Raad van Toezicht en de collega's in de managementgroep en de AFM-medewerkers te danken voor de samenwerking in de afgelopen jaren. Samen hebben wij de AFM de afgelopen jaren strakker en effectiever gemaakt. Ik ben ervan overtuigd dat ook in de toekomst het toezicht van de AFM op een nog hoger niveau kan worden getild. Graag wens ik de AFM daarbij veel succes en werkplezier.

Hans Hoogervorst  
*Voorzitter van het bestuur*



AFM bestuur, vlnr Hans Hoogervorst, Harman Korte, René Maatman, Steven Majoor, Theodor Kockelkoren.

# > Inhoudsopgave

<b>Voorwoord</b>	<b>2</b>
<b>Inhoudsopgave</b>	<b>4</b>
<b>Samenvatting &amp; leeswijzer</b>	<b>6</b>
<b>Verslag Raad van Toezicht</b>	<b>10</b>
<b>Deel I. Activiteitenverslag</b>	<b>13</b>
<b>1 Risicogestuurd toezicht</b>	<b>14</b>
1.1 Missie en kernwaarden	14
1.2 Ontwikkelingen	15
1.3 Risicoverklaring	19
1.4 Kerncijfers	27
<b>2 AFM thema's 2010</b>	<b>32</b>
2.1 Productaanbieders stellen het klantbelang centraal	33
2.2 Kwaliteit van financiële dienstverlening wordt beter	40
2.3 Hoogte en risico's van pensioenen worden transparanter	45
2.4 Meer doelgerichte en snellere aanpak zware schendingen integriteit	49
2.5 Kwaliteit (financiële) informatie kapitaalmarkten wordt verbeterd	54
2.6 Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter	60
2.7 Toezicht op marktmisbruik wordt meer zichtbaar	64
2.8 Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht	68
<b>3 Organisatie en besturing</b>	<b>71</b>
3.1 Organisatie	71
3.1.1 Samenwerking	71
3.1.2 Dialoog	71
3.1.3 Personeelsbeleid	72
3.1.4 Afronding veranderagenda	72
3.1.5 Bedrijfsvoeringsonderzoek	72
3.1.6 Duurzaamheid en maatschappelijke betrokkenheid	73

3.2 Besturing	73
3.2.1 Governance bij de AFM	73
3.2.2 Planning- en controlcyclus	74
3.2.3 Prestatie- en effectmeting	75
3.2.4 Risicobeheersing	76
3.2.5 Verantwoording rechtmatigheid financieel beheer	77
3.2.6 In control verklaring	78
3.2.7 Onafhankelijke Accountantscontrole	78
<b>Deel II. Jaarrekening</b>	<b>79</b>
Jaarrekening AFM 2010	80
<b>Deel III. Overige gegevens</b>	<b>121</b>
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	122
Bestemming van het exploitatiesaldo	124
<b>Deel IV. Bijlagen</b>	<b>125</b>
AFM prestatie indicatoren 2010	126
Samenstelling, verantwoordelijkheden en nevenfuncties	
Raad van Toezicht en managementgroep	128
Organigram	131
Veelgebruikte afkortingen	132

# > Samenvatting & leeswijzer

## Dit is het jaarverslag van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). In dit jaarverslag verantwoord worden wij ons over de activiteiten in 2010.

Het jaarverslag laat zien hoe we invulling en uitwerking hebben gegeven aan de voornemens die zijn geuit in de begroting voor 2010. Wij belichten daarbij de belangrijkste ontwikkelingen die de AFM in haar toezicht is tegengekomen. We verdelen onze prioriteiten, en dus ook dit jaarverslag, in acht thema's op twee werkerreinen: financiële dienstverlening en kapitaalmarkten.

Dit jaarverslag bevat ook een aantal korte interviews met externe partijen. Zij geven hier hun visie op de door de AFM gekozen prioriteiten in het toezicht voor 2010.

Om de toegankelijkheid van de informatie te vergroten, is het verslag digitaal in te zien en op maat doorzoekbaar op de website [www.afm.nl](http://www.afm.nl).

### Deel I | Activiteitenverslag

De activiteiten en resultaten van de AFM zijn te vinden in het activiteitenverslag. Hoofdstuk 1 gaat in op de algemene ontwikkelingen op de financiële markt. Hoofdstuk 2 belicht de activiteiten op het gebied van de gekozen thema's voor 2010 in het toezicht op financiële dienstverlening en kapitaalmarkten.

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

De AFM heeft zichtbaar effect – financiële partijen bewegen de goede kant op, ook al zijn we er nog niet. Ook nu al bereikt zij veel zonder formele maatregelen op te leggen. Mede door de leidraden die de AFM publiceert, weten ondernemingen steeds beter wat van hen verwacht wordt. Het is de AFM er dan ook niet om te doen om zoveel mogelijk boetes op te leggen. Nam het aantal (formele) toezichtmaatregelen sinds 2007 sterk toe, in 2010 stabiliseerde dit aantal zich. Het aantal informele maatregelen daalde.

De AFM legde in totaal 53 boetes op, één meer dan in 2009. De meeste boetes hadden betrekking op kredietaanbieders, adviseurs en bemiddelaars. In veel gevallen was sprake van overtreding van de regels die ondernemingen opdragen klantgericht te adviseren. De AFM legde 42 lasten onder

dwangsom op in 2010; dit is minder dan in 2009, toen het er 59 waren. De lasten werden vooral opgelegd omdat de AFM twijfels had over de legaliteit van bepaalde activiteiten. De betrokken ondernemers werden dan bijvoorbeeld verplicht informatie te leveren.

Het aantal aangiftes bij het Openbaar Ministerie is gedaald van vijftien in 2009 naar twaalf in 2010. Er werd vijf keer aangifte gedaan tegen partijen die zonder vergunning opereerden, drie keer voor mogelijk marktmisbruik en twee keer op grond van de Wet handhaving consumentenbescherming. Er werd ook aangifte gedaan tegen een aanbieder van financiële producten en tegen een adviseur en bemiddelaar.

De netto lasten in 2010 bedroegen € 77,7 miljoen en zijn daarmee nagenoeg gelijk aan de begroting van 2010. De lasten bleven hiermee ruim onder het door het ministerie van Financiën opgelegde kostenkader voor 2010 van € 79,8 miljoen. Het aandeel van de overheidsbijdrage in de totale baten bedroeg 34 procent. Een verdere toelichting op de baten en lasten is te vinden in de jaarrekening.

Het aantal medewerkers is in 2010 toegenomen van 493 fte in 2009 naar 495 fte in 2010. Het aantal vaste medewerkers bedroeg 474 fte tegenover 456 fte in 2009.

Het percentage direct toezicht geeft aan welk deel van de totaal gewerkte uren van AFM-medewerkers direct valt toe te rekenen aan specifieke categorieën instellingen. Dit percentage is in 2010 ten opzichte van de voorgaande jaren gestegen naar 54 procent. De overige inzet bestaat uit toezicht en toezichtondersteunende activiteiten die niet direct zijn toe te rekenen aan een specifieke groep van ondertoezichtstaande instellingen. Ook wordt hierin de *overhead* verdisconteerd.

De daling van het aantal ondernemingen onder toezicht heeft zich in 2010 doorgezet. In 2009 was er sprake van een afname van 600 instellingen. In 2010 is het aantal onder toezicht staande instellingen met 800 gedaald naar 13.300. Dit werd veroorzaakt door de financiële crisis en doordat de AFM in 2010 vergunningen heeft ingetrokken aan de 'onderkant' van de markt.

### Financiële dienstverlening

Een belangrijk thema in 2010 op het gebied van financiële dienstverlening was dat productaanbieders het klantbelang centraal gaan stellen. Ook het verbeteren van de financiële dienstverlening was in 2010 een speerpunt, evenals het transparanter maken van pensioenen en een meer doelgerichte en snellere aanpak van zware integriteitschendingen.

Het centraal stellen van het klantbelang door productaanbieders biedt de meeste kans dat klanten op een eerlijke manier worden behandeld. Bij diverse producten ziet de AFM problemen in de productontwikkeling, de marketing en advisering. Inmiddels wordt de term 'klantbelang centraal' steeds meer herkend in de financiële sector. Op verschillende onderdelen hebben banken en verzekeraars in 2010 stappen gezet. Zo pasten ze hun aanbod van spaarrekeningen aan, leidde onderzoek tot verbeteringen bij hypotheekverstrekking en –informatie en is het betalen van tipgeld voor het doorgeven van klantgegevens teruggedrongen of afgeschaft. Bij sommige grote aanbieder zijn bemoedigende tekenen te zien dat zij hun informatieverstrekking structureel willen verbeteren, zodat deze beter te begrijpen is voor de consument. Ook de Monitoring Commissie Code Banken heeft soortgelijke principes opgenomen in haar code.

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

De AFM richtte zich in dit kader primair op het vergroten van de kwaliteit van het advies over complexe producten door aanbieders, adviseurs en bemiddelaars. Uit het onderzoek naar hypotheekadvies in 2010 bleek dat de kwaliteit van het advies, ten opzichte van 2007, een zichtbare verbetering liet zien. De AFM besteedde in 2010 ook veel aandacht aan advies over vermogensopbouw. Deze specifieke vorm van financieel advies stelt hoge eisen aan de adviseur. Ook deed zij in 2010 voor het eerst onderzoek naar de naleving van de norm voor passende provisie. Het algemene beeld dat volgde uit dit onderzoek is dat partijen sinds de invoering van de passende provisieregels stappen hebben gezet in het aanpassen van hun provisiebeleid.

De AFM voorziet een groei van regelingen waarbij de pensioenaanspraken van deelnemers afhankelijk worden gemaakt van de financiële positie van een fonds. Met een dalende pensioenzekerheid is het van nog groter belang dat de consument voldoende inzicht heeft in zijn pensioenregeling om tijdig even-

tueel aanvullende maatregelen te kunnen treffen. Het belang van juiste, tijdige en begrijpelijke informatieverstrekking aan deelnemers is veel hoger op de agenda komen te staan bij de pensioenfondsen. Een doelgroep die bijzondere aandacht vraagt, zijn de werknemers in het midden- en kleinbedrijf (MKB). Onderzoek toonde aan dat de kwaliteit van pensioenadvies aan het MKB in ruim driekwart van de onderzochte gevallen onder de maat is. Mede op advies van de AFM worden de vakbekwaamheidseisen voor pensioenadviseurs bij wet verhoogd.

De doelstelling van het thema 'Doelgerichte en snellere aanpak van zware integriteitschendingen' is gericht op het minimaliseren van de schade (aan vertrouwen en vermogen) die malafide partijen berokkenen. De AFM tilt zwaar aan deze overtredingen, omdat partijen die zonder vergunning of prospectus opereren, zich aan het toezicht onttrekken, het gelijke speelveld verstoren en consumenten en beleggers kunnen benadelen.

De AFM heeft in 2010 vaker preventief consumenten gewaarschuwd voor diverse categorieën beleggingsobjecten, zoals grond, goud en hout. Ook heeft de AFM in 2010 sneller kunnen waarschuwen tegen specifieke *boiler rooms* en is er een waarschuwingslijst tegen *boiler rooms* op de AFM-website in het leven geroepen. Zo worden consumenten gewaarschuwd als zij de naam van dergelijke aanbieders invoeren in zoekmachines op internet. Belangrijk uitgangspunt bij het aanpakken van malafide partijen is om deze van meet af aan zoveel mogelijk buiten de deur te houden.

### Kapitaalmarkten

In het toezicht op de kapitaalmarkten streeft de AFM naar een betere kwaliteit van (financiële) informatie en eerlijkere en efficiëntere internationale handelsplatformen. Het zichtbaarder worden van het toezicht op mogelijk marktmisbruik staat eveneens hoog op de agenda. Omdat de kapitaalmarkten steeds internationaler en complexer worden, hecht de AFM bovendien veel belang aan het bevorderen van de kwaliteit van internationaal toezicht.

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. Verschillende ondernemingen gaven eerder aan dat het zogenoemde activiteitenverslag van de AFM over toezicht op financiële verslaggeving eigenlijk te laat kwam om de verbeterpunten daaruit nog mee te

kunnen nemen. De AFM heeft daarom besloten de belangrijkste aandachtspunten met betrekking tot de financiële verslaggeving al begin november, in plaats van eind december, te publiceren.

Daarnaast houdt de AFM toezicht op accountantsorganisaties die een deel van deze informatie inhoudelijk onderzoeken en van een accountantsverklaring voorzien. De uitkomsten van het AFM-onderzoek naar de kwaliteit van accountantscontroles en de kwaliteitsbewaking binnen de vier grootste accountantskantoren leidde tot uitgebreide reacties in de markt. De Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) heeft mede naar aanleiding van het AFM-rapport een plan van aanpak opgesteld om invulling te geven aan de veranderende maatschappelijke verwachtingen.

Met het thema 'Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter' streeft de AFM naar meer inzicht in de werking en het functioneren van de diverse gereguleerde markten en multilaterale handelsplatformen (MTFs). Marktpartijen zijn zich bewuster geworden van de regelgeving op dit gebied doordat de AFM hen over een aantal onderwerpen actief heeft benaderd. Dit geldt bijvoorbeeld voor de regelgeving met betrekking tot de zogeheten hogesnelheidshandel, ofwel *high frequency trading* (hft). In juni 2010 startte de AFM met het toezicht op kredietbeoordelingsbureaus (credit ratings agencies of CRAs). Dit toezicht wordt naar verwachting per 1 juli 2011 overgedragen aan de Europese toezichthouder ESMA.

In 2010 heeft de AFM verschillende acties ondernomen om de zichtbaarheid van het toezicht op marktmisbruik te laten toenemen, zodat voor alle partijen duidelijk is dat marktmisbruik een serieus onderwerp is voor de AFM. Ter gelegenheid van de vijfde verjaardag van de implementatie van de Marktmisbruikrichtlijn in de Nederlandse wetgeving, is een veelomvattend rapport uitgebracht over het toezicht op marktmisbruik in de periode 2005 tot 2010. De AFM uitte in het rapport ook een aantal wensen voor de toekomst, die uitgebreid aandacht hebben gekregen in de media. Zo pleit de AFM voor het invoeren van een verplichte cliëntnidentificatie, een zogeheten *client-ID*, waarmee zij gerichter en efficiënter onderzoek kan doen naar marktmisbruik – en dus voor een beter functionerende markt kan zorgen.

De belangrijkste beweegredenen voor het thema 'Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht' waren de grote aanpassingen in Europese regelgeving en toezicht, de heroriëntatie van IOSCO en de verdere vormgeving van IFIAR. Deze ontwikkelingen zijn in een stroomversnelling gekomen als gevolg van de financiële crisis. De aanpassingen in de re-

gelgeving kunnen impact hebben op de markt en het vermogen van de AFM de markt te beïnvloeden.

Samen met de Britse, Franse, Duitse, Spaanse en Italiaanse effectentoezichthouders heeft de AFM een invloedrijke rol gespeeld in het bepalen van een aantal strategische onderwerpen, zoals het versterken van het Europese toezicht bij de overgang van CESR naar ESMA. Ook bij de strategische heroriëntatie van IOSCO mocht de AFM een belangrijke rol hebben.

#### **Risicoverklaring**

In haar jaarverslag over 2009 heeft de AFM verschillende risico's op de financiële markten benoemd. Het jaarverslag over 2010 laat zien hoe deze risico's zijn aangepakt. Het jaarverslag 2010 bevat, net als de begroting voor 2011, ook een risicoverklaring.

#### **Deel II | Jaarrekening**

De jaarrekening biedt inzicht in de baten en lasten van de AFM over 2010 en in de afwijkingen ten opzichte van de begroting. De jaarrekening geeft ook inzicht in de balanspositie van de AFM per 31 december 2010.

#### **Deel III | Overige gegevens**

Hierin vindt u de controleverklaring van de certificerende accountant en het voorstel van de AFM voor de bestemming van het exploitatiesaldo.

#### **Deel IV | Bijlagen**

## > Verslag van de Raad van Toezicht

Het jaar 2010 stond voor de Raad van Toezicht in het teken van herstel van vertrouwen in de financiële markten. Dit werd ondersteund door verschillende rapporten die naar aanleiding van de crisis zijn verschenen. In sommige daarvan kwam ook het functioneren van de AFM aan de orde.

Ook verschillende toezichtthema's en het onderwerp risicobeheersing stonden hoog op de agenda. Uitgangspunt voor de werkzaamheden van de Raad van Toezicht vormden de doelstellingen van de AFM. De Raad hanteerde een toezichtagenda voor het bepalen van de te bespreken onderwerpen in de Raad.

Als leidraad voor het toezicht hanteert de AFM vanaf 2010 een aantal centrale thema's die voortvloeien uit een risico-inventarisatie. Een groot aantal van deze thema's zijn in 2010 in de Raad aan de orde gekomen. Naast de geïnventariseerde thema's is op verzoek van de Raad stilgestaan bij de risico's op het gebied van vastgoed en de toezichtactiviteiten van de AFM op dit terrein.

In 2010 was een belangrijk aandachtspunt voor de Raad het thema 'Klantbelang centraal'. De Raad besprak het initiatief van het bestuur van de AFM om te pleiten voor een wettelijke verankering van het toezicht op het productontwikkelingsproces. Ook de thema's gericht op het verbeteren van de kwaliteit van de financiële dienstverlening en het transparanter worden van de hoogte en de risico's van pensioenen zijn besproken in de Raad. Verder is het toezicht op kapitaalmarkten regelmatig aan de orde geweest. Zo zijn onder meer de thema's 'Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter' en 'Toezicht op marktmisbruik wordt meer zichtbaar' besproken. De internationale

aspecten van het toezicht op kapitaalmarkten hebben in 2010 in het bijzonder de aandacht van de Raad gehad. Zo is het thema 'Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht' behandeld en zijn in iedere vergadering de internationale ontwikkelingen en actuele toezichtkwesties besproken. De Raad heeft zich ten aanzien van deze thema's laten voorlichten over de aanpak en, voor zover van toepassing, de resultaten waarna deze zijn besproken in de Raad. De Raad keurde de uitvoeringstoetsen voor de nieuwe taken 'toezicht op BES-eilanden' en 'toezicht op *Credit Rating Agencies*' goed.

Bijzondere aandacht ging dit jaar uit naar de diverse rapporten die verschenen zijn naar aanleiding van de financiële crisis, waarbij ook het functioneren van de AFM aan de orde kwam. De Raad heeft samen met de managementgroep de aanbevelingen van de verschillende rapporten besproken en daar waar het de AFM betrof, conclusies getrokken voor verbetering van het toezicht. De samenwerking met DNB is daarbij een belangrijk onderwerp. De Raad heeft verder een adviserende rol gespeeld

in het beantwoorden van de kritische vragen die de AFM heeft gekregen na het verschijnen van het rapport van de heer Scheltema over een toetsing van een voormalig DSB-bestuurder.

De Raad is geïnformeerd over de relevante ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving. In dit kader is onder meer een voorstel voor het inrichten van een clementieregeling en het beleid voor beboeting van natuurlijke personen behandeld. Tevens zijn de wetgevingsbrieven aan de ministers van Financiën en Sociale Zaken en Werkgelegenheid besproken. In deze wetgevingsbrieven informeert de AFM de ministeries over de geconstateerde knelpunten in de toezichtregelgeving.

In het kader van de planning- en controleyklus heeft de Raad goedkeuring verleend aan het jaarverslag en de jaarrekening over 2009 en de begroting voor 2011. Bij de behandeling van de jaarrekening was de certificerende accountant van de AFM aanwezig. De voor- en najaarsrapportage zijn tevens besproken in de Raad. In het kader van interne risicobeheersing is de Raad geïnformeerd over geïdentificeerde interne risico's bij de AFM en de in dat kader (voor) genomen maatregelen. Conform de toezichtagenda van de Raad, waarin is bepaald welke onderwerpen regulier aan de orde komen, zijn de visie en strategie, het communicatiebeleid, het personeelsbeleid, de opvolgingsplanning van het management en het overzicht van juridische procedures besproken. Verder zijn de resultaten van de stakeholdersanalyse gedeeld met de Raad. Onder meer naar aanleiding van deze resultaten heeft de Raad input geleverd voor het vernieuwde communicatiebeleid dat voor begin 2011 op de agenda stond.

Wijziging van sommige regelingen is onderworpen aan goedkeuring van de Raad. In 2010 heeft de Raad zijn goedkeuring verleend aan het vernieuwde integriteitsbeleid van de AFM, de vrijwaringsregeling voor de Raad van Toezicht, de declaratie- en faciliteitenregeling van bestuur en directeuren en het reglement van de Auditcommissie.

De Raad besprak buiten aanwezigheid van de managementgroep het functioneren van zowel de Raad van Toezicht als de Benoemingen en Remuneratie Commissie, de Auditcommissie en de managementgroep. Hiervoor werd gebruik gemaakt van evaluatieformulieren die door de leden van de Raad van Toezicht en de managementgroep waren ingevuld. De conclusies hiervan zijn met de managementgroep besproken. In het kader van de reguliere evaluatie hebben eind 2010 twee leden van de Raad gesprekken gevoerd met de afzonderlijke leden van het bestuur waarin het functioneren van het desbetreffende bestuurslid is geëvalueerd. De Raad heeft besloten om in 2011 te bezien of de huidige evalua-

tiesystematiek aangepast moet worden.

De Raad van Toezicht kwam in 2010 acht keer plenair bijeen. Leden van de Raad waren verder aanwezig bij vergaderingen van de Ondernemingsraad. Ook is door de Raad deelgenomen aan diverse seminars, de managementdag en de buitendag van de AFM.

De Auditcommissie heeft in 2010 veel aandacht besteed aan het onderwerp risicobeheersing en 'control self assessment'. De Auditcommissie heeft hierbij geadviseerd over de mogelijkheden voor verbetering die in 2011 verder worden vormgegeven. De Auditcommissie is op regelmatige basis geïnformeerd over het automatiseringsproject ATOM en de uitwijkfaciliteiten van de AFM. Daarnaast zijn ook de reguliere onderwerpen uit de planning- en controleyklus aan de orde gekomen, de rapporten van de interne auditdienst en de managementletters van de certificerende accountant. De Auditcommissie van de Raad van Toezicht vergaderde vijf keer. De certificerende accountant was bij deze vergaderingen aanwezig.

De Benoemingen en Remuneratie Commissie bereidde de selectie voor van kandidaten voor de openstaande vacatures in de Raad. Voorstellen voor voordracht van kandidaten aan de Minister zijn ter besluitvorming aan de Raad voorgelegd. Tevens startte de commissie met het zoeken naar een opvolger voor Hans Hoogervorst als voorzitter van het bestuur.

In 2010 vond een aantal wijzigingen in de samenstelling van de Raad plaats. De heer Böttcher stelde zich niet beschikbaar voor een nieuwe termijn en trad per 15 september 2010 af. De Raad bedankt de heer Böttcher voor de inbreng van zijn kennis en ervaring op het gebied van kapitaalmarkten en financiële ondernemingen en bedankt hem ook voor zijn werkzaamheden als voorzitter van de Auditcommissie van de Raad van Toezicht. Tevens werd door de Raad gezocht naar vervulling voor de nog openstaande vacature die was ontstaan als gevolg van het overlijden van de heer Bindenga eind 2009.

Voor de vervulling van de vacatures hanteert de Raad een profielschets. De Raad richt zich bij de samenstelling op een evenwichtige combinatie van deskundigheid en ervaring in relatie tot de taken en verantwoordelijkheden van de AFM. Er wordt gestreefd naar specifieke deskundigheid op het gebied van financiële markten, actuele marktkennis, kennis van de werking van de overheid, politieke processen, juridische zaken, financiële zaken en personeel & organisatie om te komen tot een complementair team. Voorts acht de Raad het van belang dat de Raad kan beschikken over kennis van consumentenzaken. Ook streeft de Raad ernaar dat tenminste twee vrouwen zitting hebben in de Raad bij een voltallige bezetting van vijf leden.

# Deel I.

## Activiteitenverslag

Per 15 september is mevrouw Prast toegetreden tot de Raad van Toezicht. Mevrouw Prast is sinds 2005 hoogleraar Persoonlijke Financiële Planning aan de Universiteit van Tilburg. Daarnaast is zij onder meer lid van de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid en lid van de Commissie Corporate Governance.

De laatste vacature is per 1 februari 2011 vervuld door de heer Feilzer. De heer Feilzer heeft vanaf de oprichting in 1990 tot december 2006 bij Fortis gewerkt waar hij lid was van de raad van bestuur en het 'Executive Committee'.

De AFM leeft waar mogelijk de bepalingen uit de Nederlandse Corporate Governance Code na. Voor de informatie als bedoeld in de *best practice* bepalingen III.1.3 (gegevens betreffende de leden van de Raad van Toezicht) en III.5.2 (gegevens betreffende de commissies) van de Code wordt verwezen naar de bijlage 'Samenstelling, verantwoordelijkheden en nevenfuncties van de Raad van Toezicht en managementgroep' achterin dit jaarverslag. Naar het oordeel van de Raad zijn alle leden van de Raad

onafhankelijk in de zin van *best practice* bepaling III.2.2.

De Raad betreurt het vertrek van Hans Hoogervorst als voorzitter van het bestuur en Steven Maijor als directeur en dankt hen voor hun vele inspanningen en grote mate van betrokkenheid bij de AFM. De Raad feliciteert hen met hun eervolle benoeming als voorzitter van de IASB respectievelijk ESMA en wenst hen alle succes toe in hun nieuwe functie.

Voor de Raad was het een intensief, boeiend jaar om toezicht te houden op de AFM. De Raad van Toezicht bedankt de managementgroep en de medewerkers van de AFM voor de plezierige en constructieve samenwerking en hun inzet voor de doelstellingen van de AFM.

*Drs. G.A. (George) Möller (voorzitter)*

*Mr. D.C.C. (Diana) van Everdingen (vicevoorzitter)*

*Prof. dr. H.M. (Henriëtte) Prast*

*Drs. J.S.T. (Tjalling) Tiemstra RA*

*B.J.H.S. (Joop) Feilzer (lid Raad van Toezicht per 1 februari 2011)*

# > 1. Risicogestuurd toezicht

Wat doet de AFM, waartoe en hoe? Het antwoord op deze vragen staat in de missie, die ingaat op de taak, het werkterrein en de kernwaarden van de AFM. In de planings- en verantwoordingscyclus van de AFM wordt de missie vertaald in een agenda en begroting, met zoveel mogelijk concrete doelstellingen. Dit jaarverslag betreft de verantwoording over de activiteiten op basis van de agenda en begroting voor 2010.

## 1.1 Missie en kernwaarden

### Missie

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke dragstoezichthouder 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.

### De AFM is actief op twee terreinen:

#### Financiële dienstverlening

De AFM bevordert de zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten. Bedrijven en personen die financiële diensten verlenen, moeten deskundig, betrouwbaar en integer 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 (zorgplicht).

#### 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 effecten en afgeleide producten. Marktmissbruik – gebruik van voorwetenschap, manipulatie 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.

### Kernwaarden

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.

De missie en kernwaarden worden jaarlijks uitgewerkt in plannen die worden opgenomen in de begroting. In 2010 zijn de toezichtactiviteiten van de AFM op basis van risicoanalyse voor het eerst verdeeld aan de hand van acht thema's. Hiermee geeft de AFM aan wat haar prioriteiten zijn en hoe zij keuzes maakt. Deze thema's zijn afdelingsoverstijgend:

1. Productaanbieders stellen het klantbelang centraal.
2. Kwaliteit van financiële dienstverlening wordt beter.
3. Hoogte en risico's van pensioenen worden transparanter.
4. Meer doelgerichte en snellere aanpak zware schendingen integriteit.
5. Kwaliteit (financiële) informatie kapitaalmarkten wordt verbeterd.
6. Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter.
7. Toezicht op marktmissbruik wordt meer zichtbaar.
8. Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht.

In dit jaarverslag leggen wij verantwoording af over de activiteiten die op deze gebieden zijn verricht. In hoofdstuk 2 wordt per thema aangegeven wat de *output* - de productie - maar ook zoveel mogelijk de *outcome* - het effect van het werk - is geweest.

## 1.2 Ontwikkelingen

### Marktontwikkelingen

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 moe-

ten hun buffers vergroten. De lage rente van de centrale banken heeft als bijeffect dat er nieuwe asset *bubbles* kunnen ontstaan. Pensioenfondsen, verzekeraars en andere grote beleggers kampen veelal 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.

### Financiële dienstverlening

Als gevolg van de crisis staan banken, verzekeraars en andere financiële instellingen onder externe druk om het handelen in het belang van de klant daadwerkelijk centraal te stellen en om de complexiteit van hun producten te verkleinen. Tegelijkertijd moeten banken 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 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, pensioenen en andere beleggingsproducten tot gevolg.

De hypotheekmarkt is nog niet hersteld van de problemen op de financiële markten. Het aantal verkochte woningen is laag in vergelijking met de periode voor de crisis. De onzekerheid over mogelijke ingrepen in de woningmarkt door toekomstige kabinetten is nog niet verdwenen. Bovendien zijn de afgesloten hypotheekleningen nog altijd 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. Bank en verzekeraars kunnen juist moeite hebben om nieuw kapitaal aan te trekken en proberen ook (bijvoorbeeld via structured products) de consumentenmarkt aan te boren.

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. Gepensioneerden lopen het risico dat de uitkeringen niet waardevast zijn, of zelfs gekort worden.



## Kapitaalmarkten

Om vertrouwen in de financiële sector en de kapitaalmarkten te herstellen, is transparantie naar beleggers en andere stakeholders noodzakelijk. Maar onder de grote druk om kapitaal en reserves op te bouwen is de korte termijnreflex van financiële ondernemingen soms tegenovergesteld.

Accountants zouden zich primair moeten richten op de belangen van de gebruikers van jaarrekeningen. De manier waarop accountantsorganisaties opereren kan nog verder worden aangepast om ervoor te zorgen dat meer aandacht en middelen worden besteed aan de kwaliteit van de controles.

De door de introductie van de MiFID verhevigde concurrentie tussen verschillende soorten handelsplatformen (zoals gereglementeerde markten en MTFs) zet nog altijd verder door. Daarnaast blijft ook een relatief groot deel van de handel buiten de beurs plaatsvinden. Voor de handel in Nederlandse aandelen zijn naast de traditionele gereglementeerde markten, de belangrijkste MTFs: Chi-X, BATS Trading Europe, Turquoise en NYSE Arca Europe. Verder heeft TOM in 2010 een vergunning gekregen om als MTF te opereren. Vóór maart 2007, toen handelsplatform Chi-X werd opgericht, verliep het leeuwendeel van de transacties via Euronext Amsterdam. In 2010 is dit aandeel teruggelopen tot ongeveer tweederde van de transacties. De omzet op MTFs bedroeg in de eerste maanden van 2010 circa 25 procent van de totale omzet op Europese aandelenplatformen. De toenemende concurrentie tussen handelsplatformen zorgt voor meer keuzemogelijkheden voor de belegger en lagere tarieven. Deze tariefsverlaging is in beginsel gunstig voor de belegger. Beleggers geven echter aan dat deze tariefsverlaging niet altijd tot een overeenkomstige verlaging van hun transactiekosten leidt. Een nadeel van de toenemende fragmentatie van de handelsplatformen is dat de informatievoorziening over gedane transacties (de post-trade transparantie) meer versnipperd is en dat niet altijd duidelijk is hoe prijzen tot stand komen. In Europees verband zijn initiatieven ondernomen om de kwaliteit van de post-trade transparantie te verbeteren en wordt in het kader van de review van de MiFID overwogen om een centraal datapunt (*consolidated tape*) in te voeren dat inzicht kan bieden in de prijsvorming. Daarnaast zorgen technologische ontwikkelingen en het groeiende belang van *high frequency trading* (hft) ook voor veranderingen voor handelsplatformen.

## Externe evaluatie toezicht

De kredietcrisis heeft er mede voor gezorgd dat de uitoefening van het financiële toezicht onder een vergrootglas kwam te liggen, zowel nationaal als internationaal. De roep om meer transparantie en verantwoording is onverminderd groot. In dit jaarverslag legt de AFM zelf verantwoording af over de manier waarop zij het toezicht heeft uitgeoefend.

De AFM hecht grote waarde aan vormen van externe evaluatie. Het is van belang voor het toezicht dat – binnen de wettelijke geheimhoudingsbepalingen – inzicht kan worden verkregen in de wijze waarop het financiële toezicht in Nederland wordt uitgeoefend. Dit houdt enerzijds de toezichthouders scherp, en biedt anderzijds beleidsmakers inzicht in het functioneren van de toezichthouder en de toereikendheid van wet- en regelgeving.

### Rapport Commissie De Wit

Op 10 mei 2010 presenteerde de Tijdelijke Commissie Onderzoek Financieel Stelsel haar rapport 'Verloren krediet' over de oorzaken van de crisis in het financiële stelsel en de verbeteringen die daarin nodig zijn. Namens de AFM sprak AFM-voorzitter Hans Hoogervorst in een openbaar verhoor met de Commissie.

De AFM deelt de mening van de Commissie dat urgentie geboden is bij de verbeteringen van het financiële stelsel. De AFM constateert dat veel aanbevelingen goed aansluiten bij conclusies die de AFM eerder heeft getrokken (waaronder het voorstel om de AFM een rol te geven bij het proces van productontwikkeling).

In vervolg op het parlementair onderzoek heeft de Tweede Kamer op 16 november 2010 besloten een Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel in te stellen. De enquête gaat over de crisismaatregelen die de Nederlandse overheid in de periode september 2008 tot en met januari 2009 nam om de acute problemen in het Nederlandse financiële stelsel te bestrijden. Het onderzoek door de parlementaire enquêtecommissie zal voornamelijk in 2011 plaatsvinden.

### Rapport Commissie Scheltema

De Commissie DSB Bank (hierna Commissie Scheltema) heeft uitgebreid onderzoek verricht naar de ondergang van DSB Bank. De problemen hebben grote consequenties gehad voor zowel consumenten als werknemers van DSB Bank en voor de financiële sector als geheel. De Commissie onder leiding van professor M. Scheltema rondde haar onderzoek af op 29 juni 2010.

Een van de hoofdconclusies van de Commissie Scheltema is dat "het toezicht van de AFM op DSB in het algemeen adequaat is geweest". Volgens de Commissie had de AFM een goed beeld van de problemen bij DSB en trad zij daartegen in het algemeen ook op. De Commissie stelde ook vast dat sinds de invoering van de belangrijkste wetgeving in 2006 de formele handhaving van de AFM goed op gang is gekomen.

De Commissie Scheltema vindt wel dat de AFM eerder tegen evidente misstanden had kunnen optreden als de AFM minder prioriteit had gegeven aan een marktbrede aanpak en verfijnde handhaving. De Commissie Scheltema erkent dat de benodigde wetgeving (met name rond het belangrijkste probleem van de koopsompolissen) pas laat is ingevoerd.<sup>1</sup> Bovendien moest de AFM invulling geven aan open normen in een periode waarin deregulering hoog op de politieke agenda stond.

De AFM is het met de Commissie Scheltema eens dat de AFM aan snelheid kan en moet winnen. De AFM is sinds 2008 bezig met een verbeterprogramma waarin snellere signalering van risico's en strakkere beheersing van doorlooptijden hoog op de agenda staan. Daarin zijn de laatste twee jaar grote stappen gezet, zoals ook blijkt uit de vervierdubbing van formele handhavingmaatregelen in die periode. De AFM beseft dat op onderdelen verdere verbetering van de slagvaardigheid nodig is. De AFM kan – zoals de Commissie aangeeft – de grootste problemen uit de markt halen, ook voordat toezichtnormen, na overleg met marktpartijen, zijn verfijnd.

Vanaf 2006 is veel strakkere wetgeving ingevoerd en heeft de AFM duidelijke kaders neergezet voor de uitvoering van de open normen in de wet. Hierdoor is het inmiddels minder waarschijnlijk dat soortgelijke schendingen van de zorgplicht zich op dezelfde schaal kunnen voordoen. Toch deelt de AFM de mening van de Commissie dat verdere aanscherping van de wetgeving wenselijk is.

De AFM heeft al eerder gepleit voor een bredere wettelijke verankering van de zorgplicht, die haar in staat zou stellen toezicht te houden op het proces van productontwikkeling. De Commissie Scheltema onderschrijft dat. Ook de door de Commissie voorgestane verschuiving naar toezicht op de *governance* en een klantgerichte cultuur spreekt de AFM aan. De Commissie stelt vast dat de AFM door het afdwingen van integrale verbeterprogramma's voor aanbieders en het hanteren van een 'monitor' voor bestuurders al goede stappen in deze richting heeft gezet.

### Rapport inzake bestuurderstoetsingen DSB

De AFM en DNB hebben in 2009 na het faillissement van DSB onderzoeken opgestart om te komen tot een hernieuwd oordeel over de betrouwbaarheid respectievelijk de deskundigheid van bestuurders en/of commissarissen die nog een beleidsbepalende functie bekleden in de financiële sector. De werkzaamheden en de daaruit voortvloeiende resultaten zijn getoetst door professor M. Scheltema. Hij had als onafhankelijke derde volledig inzage in alle feiten, afwegingen en conclusies van de toezichthouders en toetste aan de hand hiervan of DNB en de AFM hun werkzaamheden zorgvuldig hebben uitgevoerd en of zij in redelijkheid tot hun oordelen met betrekking tot de getoetste personen hebben kunnen komen.

Deze toetsingen zijn op één onderzoek na in 2010 afgerond. Op 1 maart 2010 heeft de minister van Financiën een eerste rapport van de heer Scheltema naar de Tweede Kamer gestuurd. Ten aanzien van dit bestuurdersonderzoek was de heer Scheltema kritisch over de gevolgde procedure. De uitkomst van de herbeoordeling van DNB, de vergunningverlenende en daarmee leidende toezichthouder in dit geval, was positief. Gelet op dit positieve eindresultaat heeft DNB geen maatregelen getroffen. De AFM was een andere mening toegedaan, en concludeerde in haar aanbeveling aan DNB dat de betreffende bestuurder niet deskundig zou zijn voor zijn huidige functie. De heer Scheltema was kritisch over het besluit van de AFM om te kiezen voor het doen van deze aanbeveling. Dit heeft tot politieke commotie geleid, waarbij zowel AFM, DNB, de heer Scheltema als de minister van Financiën door het parlement zijn opgeroepen om de gang van zaken toe te lichten.

De heer Scheltema oordeelde dat de toezichthouders bij de tweede en derde toetsing die in 2010 zijn afgerond, zorgvuldig te werk zijn gegaan en dat DNB in redelijkheid tot haar eindoordeel heeft kunnen komen. De standpunten van de AFM kwamen in die gevallen overeen met de conclusies van DNB. De vierde en laatste toetsing is afgerond in 2011.

### Samenwerking AFM en DNB

In de eerste helft van 2010 heeft het Instituut voor Onderzoek van Overheidsuitgaven (IOO) in opdracht van de minister van Financiën een analyse gemaakt van de samenwerking tussen de AFM en DNB.

Uit deze analyse kwam naar voren dat de meeste financiële instellingen die daadwerkelijk ervaring hebben met beide toezichthouders een neutrale opvatting hebben over de samenwerking. Slechts een kleine minderheid heeft een positieve of nega-

<sup>1</sup> Adviesregels met uitzondering voor betalingsbeschermers per 1-7-2006, vervallen vrijstelling betalingsbeschermers onder adviesregels per 1-7-2008, regels voor transparantie en passende provisies betalingsbeschermers per 1-1-2010.

tieve opvatting. Dit komt volgens het IOO doordat de afstemming tussen de toezichthouders zich grotendeels aan het zicht onttrekt van de partijen die onder toezicht staan. Bovendien leiden incidentele moeilijkheden bij de samenwerking in de regel niet tot grote praktische problemen. Sommige ondernemingen hebben wel aangegeven dat informatie die wordt opgevraagd bij branchebrede onderzoeken in een aantal gevallen al op een andere manier bekend was of zou kunnen zijn bij de toezichthouders.

Ook de geïnterviewde medewerkers van AFM en DNB gaven aan dat de samenwerking over het algemeen goed verloopt. Respondenten merkten wel op dat moet worden voorkomen dat door de intern gerichte focus de afstemming met de andere toezichthouder in een te laat stadium plaats vindt.

Tot slot gaven zowel de geïnterviewde instellingen als de toezichthouders aan dat de verdeling van taken en bevoegdheden zoals die voortvloeit uit de Wft duidelijk is. In zijn algemeenheid loopt de samenwerking tussen DNB en de AFM goed. Met name het reguliere dagelijkse toezicht leidt tot een min of meer geruisloze samenwerking, waarbij eventuele 'lasten' van dubbel toezicht niet bij de ondernemingen zelf wordt gelegd.

#### Evaluatie effectiviteit en efficiëntie toezichthouders

De minister van Financiën moet op grond van de Wft iedere vijf jaar een verslag uitbrengen over de doelmatigheid en doeltreffendheid van het functioneren van de AFM en DNB. Minister De Jager heeft op 24 augustus 2010 het eerste verslag uitgebracht. Hij gaat in zijn verslag in op drie aspecten die hij van bijzonder belang acht. Dit zijn 1) de vormgeving van de organisatie en dan met name de interne *governance* en de externe verantwoording, 2) de inrichting van het toezichtbeleid en 3) belangrijke indicatoren van het toezicht.

De minister komt onder meer tot de conclusie dat de AFM een organisatie is die in staat is slagvaardig op te treden en in te spelen op veranderende (markt)omstandigheden. De AFM opereert in het algemeen transparant. Het blijkt dat het grootste deel van de ondervraagde instellingen onder toezicht tevreden is over het contact met de AFM.

De minister merkt ook op dat burgers en bedrijven gebaat zijn bij een toezichthouder die bij geconstateerde risico's slagvaardig optreedt en daar waar nodig de grenzen van de wet opzoekt. Het kan daarbij voorkomen dat de AFM tegen de grenzen van haar wettelijke bevoegdheden oploopt en dus niet handhavend kan optreden. In een dergelijk geval heeft de AFM een belangrijke signalerende functie en kan zij

een waardevolle bijdrage leveren aan de inhoud en vormgeving van wet- en regelgeving.

Een aantal grote financiële instellingen maakt kritische kanttekeningen over de interpretatie van open normen. Sommige (grotere) financiële instellingen vinden dat 1) de AFM soms te ver gaat bij de interpretatie van open normen, 2) die interpretatie vervolgens leidend wordt bij de handhaving en 3) het door de veelheid aan vormen van *guidance* niet altijd helder is voor onder toezicht staande instellingen wat het verschil in status is tussen die verschillende vormen.

Signalen uit de markt wijzen er volgens de minister op dat het risico bestaat dat in de perceptie van een deel van de sector *guidance* een 'pas toe of leg uit' karakter krijgt. Dit kan op gespannen voet staan met de doelstelling van open normen in de Wft, waarbij het uitgangspunt de eigen verantwoordelijkheid van ondernemingen is bij de invulling van die normen.

De minister constateert dat de AFM de Nederlandse Corporate Governance Code heeft geïmplementeerd in haar governance-structuur. De minister heeft aangegeven te willen onderzoeken waar de AFM afwijkt van de Corporate Governance Code en in hoeverre die afwijkingen te rechtvaardigen zijn. De AFM heeft begin 2011 kritisch gekeken hoe de Corporate Governance Code wordt nageleefd, en is tot de conclusie gekomen dat er geen principes zijn die hoeven te worden uitgelegd. In paragraaf 3.2.1 wordt hier verder op ingegaan.

#### IMF-onderzoek (Financial Sector Assessment Program)

Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) heeft eind 2010 een onderzoek uitgevoerd naar de stabiliteit van de Nederlandse financiële sector en de kwaliteit van het toezicht. Dit onderzoek vond plaats in het kader van het *Financial Sector Assessment Program* (FSAP) dat in 1999 in samenwerking met de Wereldbank is opgezet. Dit programma is een aanvulling op de reguliere toezichtactiviteiten van het IMF (het zogenaamde artikel IV-missies) en heeft als doel om gericht en diepgaander in te gaan op de financiële sector in een land. De IMF-missie in 2010 is een vervolg op het FSAP-onderzoek dat in 2003/2004 plaatsvond.

Het IMF heeft de kwaliteit van het toezicht onderzocht aan de hand van internationale standaarden: *Basel core principles for effective banking supervision* (toezicht banken), *IAIS core principles for insurance supervision* (toezicht verzekeraars) en *IOSCO objectives and principles of securities regulation* (toezicht effectenmarkten). Verder heeft het IMF aandacht besteed aan de ontwikkelingen in de Nederlandse pensioensector, het *Twin Peaks*-model in het toezicht (de

taakverdeling tussen DNB en AFM) en het raamwerk van crisismanagement en crisisresolutie.

In december 2010 publiceerde het IMF zijn voorlopige conclusies. Het constateert dat het *Twin Peaks*-model ook gedurende de crisis heeft bewezen een bruikbaar toezichtmodel te zijn. Het IMF geeft in zijn voorlopige conclusies aan dat de AFM beschikt over een adequaat toezichtkader voor financiële markten, waarbij Nederland in grote mate voldoet aan de internationale standaarden die zijn opgesteld.

Het IMF wijst Nederland wel op een aantal essentiële veranderingen die nodig zijn om het toezicht te verbeteren. Een belangrijke aanbeveling is dat de toezichthouders eerder in het productontwikkelingsproces zouden moeten kunnen ingrijpen. Daarnaast heeft het IMF aangegeven dat een uitbreiding van de bevoegdheden van de toezichthouders wenselijk is, onder meer op het gebied van financiële verslaggeving.

Het IMF wijst er ook op dat de leencapaciteit van een consument voor hypothecair krediet in relatie tot de waarde van een woning gelimiteerd zou moeten worden. Het IMF geeft daarnaast aan dat de aansprakelijkheid van de financiële toezichthouders verder beperkt zou moeten worden tot opzets en grove schuld, zoals gebruikelijk is bij omliggende landen.

De aanbevelingen stroken met de doelstelling van de AFM om een daadwerkelijke gedragsverandering in de markt te bewerkstelligen, waarbij het belang van de consument en de belegger centraal staat. Naar verwachting wordt medio 2011 het definitieve rapport van het IMF gepubliceerd.

### 1.3 Risicoverklaring

Het toezicht van de AFM is risicogestuurd. Dit betekent dat de AFM een analyse van de markt maakt

op basis waarvan de thema's in het toezicht worden gekozen. De AFM wil vooral daar aanwezig zijn waar de risico's het grootst zijn. Overal aanwezig zijn is niet haalbaar en zou ook te kostbaar zijn. Op basis van concrete signalen past de AFM vervolgens gedurende het jaar de prioriteiten aan. De AFM geeft prioriteit aan de informatie-uitwisseling en andere vormen van samenwerking met collega-toezichthouders in binnen- en buitenland om tot een gezamenlijke aanpak van risico's te komen.

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 in de markt waartegen de AFM actie onderneemt. De risicoverklaring bevat ook risico's waartegen de AFM (nog) niet kan optreden, maar die wel relevant zijn voor het functioneren van financiële markten. De AFM is in dit verband regelmatig in overleg met de ministeries van Financiën en Sociale Zaken en Werkgelegenheid over mogelijke aanpassingen en/of uitbreiding van bevoegdheden. In oktober 2010 is hierover voor het eerst een wetgevingsbrief gestuurd aan de minister van Financiën. In december 2010 is een wetgevingsbrief gestuurd aan de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

Naast risico's op het gebied van financiële dienstverlening en kapitaalmarkten (externe risico's), komen in dit jaarverslag ook organisatorische en financiële risico's (interne risico's) voor de AFM aan de orde. In hoofdstuk 3 wordt ingegaan op de wijze waarop risicobeheersing binnen de AFM is ingericht. Daar worden ook de interne risico's benoemd.

De risicoverklaring geeft naar het beste weten van de AFM een overzicht van de risico's die de AFM ziet en nog onvoldoende kan beheersen. De AFM is voornemens in het komende jaar het proces dat uitmond in de risicoverklaring verder te verbeteren.

#### Samenvatting risico's

- De AFM kan nu niet ingrijpen bij producten die leiden tot voorzienbare teleurstellingen bij klanten
- De implicaties van het komende provisieverbod zijn nog onzeker
- De vakbekwaamheid van een deel van de adviseurs is te laag
- Vermogensopbouw: productaanbod en advisering nog niet altijd voldoende in belang van klant
- Er moeten stappen worden gezet om te komen tot inzichtelijke pensioenen
- Adequate regulering van voorheen ongereguleerde markten is extra complex door benodigde afstemming en concurrentie tussen financiële vestigingsplaatsen
- Fragmentering effectenhandel en groei elektronische handel vergen herijking van regelgeving en toezicht
- Steunmaatregelen zijn noodzakelijk maar niet zonder risico's
- Grootschalige internationale marktmisbruik blijft moeilijk om effectief te bestrijden
- Voor het goed vervullen van hun rol op de kapitaalmarkt moet de professioneel kritische houding bij accountants versterkt worden

De AFM houdt nu vijf jaar toezicht op de naleving van de Wet financiële dienstverlening, die later is opgegaan in de Wet financieel toezicht. In die periode heeft de sector forse veranderingen gekend, ook als gevolg van de kredietcrisis en het daardoor opgetreden verlies van vertrouwen in de sector. Daarbij richt de AFM zich uiteraard vooral op de bedrijven die (nog) niet aan de regels voldoen. De AFM ziet – mede op basis van deze toezichtervaring – dat de veranderingen binnen de sector in een aantal opzichten nog niet voldoende zijn en dat ook aanpassingen van regelgeving nodig zijn om het gewenste effect te bereiken.

#### *De AFM kan nu niet ingrijpen bij producten die leiden tot voorzienbare teleurstellingen bij klanten*

Het feit dat de consument te vaak onvoldoende aandacht voor en kennis over zijn financiële producten heeft, is één van de fundamentele oorzaken van de te langzame veranderingen. De vraagdruk om financiële ondernemingen voldoende markt-discipline op te leggen, is hierdoor onvoldoende. Daardoor blijft het voor sommige partijen te gemakkelijk om het eigen financiële belang voorrang te geven boven het belang van de klant. Dit is in het bijzonder het geval bij complexe, langlopende producten waarvoor een bijzondere fiscale regeling geldt. Het is voor een consument moeilijk om de samenhang tussen kosten, fiscaliteit, rendement en risico te doorgronden. Hij heeft moeite om de kwaliteit van financiële producten en dienstverlening te bepalen en te waarderen. Mede daardoor zijn in de afgelopen jaren (met regelmaat) producten aangeschaft die geen of weinig toegevoegde waarde boden. Voorbeelden die de AFM de afgelopen jaren heeft gezien, zijn koopsomverzekeringen met zeer hoge provisies, dakpanconstructies bij sparen, onbegrijpelijke gestructureerde producten, 'leeglopende' beleggingsverzekeringen (wanneer de waarde van de beleggingen daalt, wordt er meer overlijdensrisicopremie onttrokken aan de beleggingen, waardoor het opgebouwde vermogen nog sneller daalt) en arbeidsongeschiktheidsverzekeringen met hoge kosten en provisies, ongeschikte dekking en teleurstellende uitkering.

Bij deze producten ziet de AFM problemen in de productontwikkeling, de marketing en de advisering. Een ander belangrijk aspect is de mate waarin verzekeraars invulling geven aan hun ketenverantwoordelijkheid. De AFM ziet te vaak dat verzekeraars de verantwoordelijkheid voor passende advisering te makkelijk bij het intermediair leggen. Er is sprake van een gedeelde verantwoordelijkheid waarbij de verzekeraar de kwaliteit van het product en de productinformatie moet waarborgen om daarmee het intermediair in staat te stellen passend te kunnen adviseren.

Om ervoor te zorgen dat de consument een product krijgt dat 1) bij zijn situatie past en 2) een goede prijs-kwaliteitverhouding heeft, is het nodig dat financiële ondernemingen het klantbelang centraal stellen op al deze onderdelen. De AFM heeft bevoegdheden om toe te zien op de naleving van transparantievoorwaarden en vereisten aan de advisering. Hoewel de huidige bevoegdheden van de AFM aanzienlijk zijn, kan de AFM niet ingrijpen bij producten die leiden tot voorzienbare teleurstellingen bij klanten. De AFM kan de kwaliteit van aangeboden producten dus slechts beïnvloeden door naar de kwaliteit van de advisering te kijken. De invloed is hiermee beperkt en bovendien pas in een laat stadium. Daarom pleit de AFM voor een wettelijke verankering van het toezicht op het productontwikkelingsproces.

Het invoeren van een wettelijke norm voor dit proces past goed binnen het *principle based* toezicht en kan verdere toename van regeldruk voorkomen. Een voorbeeld hiervan is dat de AFM en DNB hebben gesignaleerd dat risicovolle producten in de markt worden gezet als 'spaar'-producten. Het gaat hierbij echter veelal om beleggingsproducten die worden verkocht binnen het kader van de Wet banksparen, of om achtergestelde deposito's die worden aangeboden als spaarproducten, maar in hun werking niet wezenlijk verschillen van obligaties. Een ander voorbeeld is een in naam actief beheerd fonds dat in werkelijkheid nauw een index volgt. Deze fondsen hebben hoge kosten zonder dat daar een hogere toegevoegde waarde tegenover staat. Deze risico's kunnen worden aangepakt door aanpassing van wet- en regelgeving op deze specifieke terreinen, maar ook via een overkoepelende norm voor het productontwikkelingsproces. Een derde voorbeeld zijn arbeidsongeschiktheidsverzekeringen, waarbij we zien dat aan zelfstandigen producten worden aangeboden met hoge kosten en provisies, ongeschikte dekking en ongeschikte voorwaarden. Er kunnen dus grote vraagtekens gezet worden bij het nut, veiligheid en de kostenefficiëntie van een deel van deze producten.

De AFM steunt de zelfregulering op het productontwikkelingsproces via de Code Banken, waarop wordt toegezien door de Monitoring Commissie Code Banken. Maar voor toezicht en handhaving is wel een wettelijke grondslag nodig om 1) verbeteringen af te kunnen dwingen bij productaanbieders die niet voldoen aan de gestelde norm (de ervaring leert dat op zeer competitieve gebieden zelfregulering onvoldoende druk genereert om het gewenste effect te bereiken) en 2) blijvend de aandacht te houden voor de ontwikkeling van deugdelijke producten.

Zelfregulering betreft bovendien maar een deel van de markt. Om een gelijk speelveld te behouden, is marktbrede regulering noodzakelijk. Ook de Commis-

sies DSB Bank en De Wit spreken zich uit voor toezicht op het productontwikkelingsproces. De minister van Financiën heeft eerder geopperd een expliciete overkoepelende norm in te voeren die - kort gezegd - inhoudt dat financiële ondernemingen ervoor moeten zorgen dat binnen alle geledingen en processen van hun bedrijven adequaat rekening wordt gehouden met zorgvuldig optreden tegenover klanten.

#### *De implicaties van het komende provisieverbod zijn nog onzeker*

Financiële dienstverleners zijn de omslag aan het maken van transactiegeoriënteerde productverkopers naar op klantbelang gerichte adviseurs en bemiddelaars die meer toegevoegde waarde bieden voor de consument. De resultaten van een evaluatie van de provisieregels bij complexe producten (door SEO Economisch Onderzoek) laten zien dat deze culturomslag nog niet voldoende is bereikt. Een provisieverbod kan hieraan bijdragen en schept duidelijke verhoudingen. In de advisering kan dan het klantbelang centraal komen te staan. Betrokkenen in de sector zijn zelf met voorstellen gekomen om provisies te verbieden bij complexe financiële producten zoals hypotheek en levensverzekeringen.

Wel zal goed moeten worden gekeken naar de precieze uitwerking van een verbod op provisies. Voorkomen moet worden dat er via andere wegen alsnog vergoedingsprikkelers kunnen worden geïntroduceerd die het advies negatief beïnvloeden. Ook moet bij directe betaling door de klant altijd vooraf duidelijk zijn wat een consument betaalt voor advies. Als deze betaling voor advies gespreid plaatsvindt, moet het voor de klant duidelijk zijn dat er sprake is van een krediet. Alleen als het duidelijk voor een klant is dat hij in feite geld leent en dat daaraan kosten verbonden zijn, zal hij een goede afweging kunnen maken tussen gespreid betalen en betalen ineens.

#### *De vakbekwaamheid van een deel van de adviseurs is te laag*

Om consumenten van een passend advies te voorzien moeten de kennis en vaardigheden van aanbieders, adviseurs en bemiddelaars van voldoende niveau zijn. Uit voorlopige onderzoekscijfers blijkt dat ongeveer twintig procent van de financiële dienstverleners niet of niet volledig voldoet aan de huidige vakbekwaamheidseisen. Daarbij is de AFM van mening dat een aanscherping van de eisen voor vakbekwaamheid nodig is, zowel bij aanbieders als bij adviseurs en bemiddelaars. Het ministerie van Financiën evalueert het huidige stelsel van vakbekwaamheid.

Ook het advies aan werkgevers over pensioenregelingen schiet vaak tekort. In de huidige eisen voor vakbekwaamheid van deze adviseurs wordt onvoldoende

aandacht besteed aan de pensioenmaterie en aan de benodigde adviesvaardigheden van de adviseur. Bovendien blijkt dat bijna de helft van de financiële dienstverleners die adviseren over pensioenverzekeringen momenteel slechts één tot twee pensioenregelingen in portefeuille heeft en pensioenadvisering 'er dus naast doet'. De minister van Financiën heeft toegezegd 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.

#### *Vermogensopbouw: productaanbod en advisering nog niet altijd voldoende in belang van klant*

Voor vermogensopbouw bestaan verschillende productoplossingen waarbij geen gelijk speelveld bestaat tussen de verschillende alternatieve productsoorten en verschillende deelvergunningen die voor adviseurs nodig zijn. Dit verstoort het goed functioneren van deze markt. Levensverzekeringen, banksparen, vermogensbeheer en beleggingsinstellingen vervullen gedeeltelijk dezelfde klantbehoeften, zoals ouderdagsvoorziening of opbouw voor het aflossen van een woning. De fiscale behandeling, toezichtregulering en vereiste deelvergunning laten echter grotere en kleinere verschillen zien. Hierdoor concurreren deze producten onvoldoende met elkaar en kunnen sommige adviseurs slechts over een deel van deze producten adviseren. Dit kan tot niet-optimale oplossingen voor de consument leiden.

Samen met het ministerie van Financiën en het College Deskundigheid Financiële Dienstverlening (CDFD) onderzoekt de AFM de mogelijkheden om dit te verbeteren. Een mogelijke oplossing is één product-dienstcombinatie vermogensopbouw in de Wft, met gelijke behandeling van alle vermogensopbouwproducten op dit gebied. Hierbij zijn ook de ontwikkelingen op Europees niveau rond *Packaged Retail Investment Products* (PRIIPS) van groot belang.

Een ander probleem bij vermogensopbouw is de manier waarop verdienmodellen in de markt zijn ingericht. Het bestaan van distributievergoedingen en de verschillen in de hoogte ervan, geven adviseurs prikkelers om een keuze te maken voor die producten die een hoge distributievergoeding geven. In het kader van het toezicht van de AFM op het gebied van zorgvuldige vermogensopbouw en het klantbelang centraal stellen, zet de AFM vraagtekens bij de houdbaarheid van het huidige systeem van distributievergoedingen. De AFM volgt de discussie hierover op de voet en levert daar waar nodig ook haar eigen bijdrage.

De AFM constateert dat het leeuwendeel van de individuele vermogensopbouw voor consumenten plaatsvindt binnen beleggingsinstellingen, waar-

bij de instellingen die gekoppeld zijn aan verzekeringen een beperkt toezichtregime kennen. Veelal kennen beleggingsinstellingen een relatief hoge beheervergoedingen rond 1,5 procent. Uit deze relatief hoge kosten kan de aanbieder een distributievergoeding aan de adviseur betalen. Fondsen die deze distributievergoeding niet betalen of een lagere vergoeding afdragen (en daarmee goedkoper zijn voor de consument) worden minder geadviseerd. Producten met hogere kosten behalen in een deel van de gevallen ook betere resultaten, maar soms ook niet. Onderzoek laat zien dat lagere kosten een goede indicator zijn voor betere resultaten. Daarnaast is een percentage van het onder beheer staande vermogen zelden een goede maatstaf voor de vergoeding van de voor een specifieke klant gemaakte advies- of verkoopkosten. Distributievergoedingen in deze vorm horen niet thuis op de markt, omdat ze instellingen ervan kunnen weerhouden te handelen in het belang van de klant.

Het marktaandeel van *index trackers* in Nederland stijgt, maar is nog steeds gering. Het standaard aanbieden en adviseren van actief beheerde fondsen is opvallend, aangezien dit niet altijd in het belang van de klant lijkt te zijn. Onderzoek naar de prestaties van beleggingsfondsen in aandelen laat zien dat actief beheerde fondsen het vaak niet beter doen dan passieve fondsen. Het rendement van actieve beleggingsfondsen in aandelen blijft in de meeste gevallen achter indien de kosten en het beleggingsrisico worden meegerekend. Passieve beleggingsfondsen, zoals *index trackers*, doen het dus veelal minimaal even goed en regelmatig beter. De AFM vindt dat beleggers een gebalanceerde keuze moet worden geboden tussen *trackers* en actief beheerde beleggingsfondsen op basis van de waarde die ze werkelijk toevoegen. Overigens kunnen er ook aan passieve fondsen specifieke risico's kleven die bijzondere aandacht vragen (synthetische ETF's en *inverse of leveraged* varianten). Het afschaffen van de distributievergoedingen kan bijdragen aan een eerlijke concurrentie tussen actieve en passieve fondsen. Er is als gevolg van de bestaande distributievergoeding al snel een prikkel om zoveel mogelijk geld onder te brengen bij de beleggingsfondsen die de hoogste provisies verstrekken in plaats van bij fondsen die het meest passende beleggingsbeleid hebben. De AFM geeft er de voorkeur aan dat kosten direct in rekening worden gebracht bij de cliënten, zodat zij zich hiervan meer bewust zijn en ook niet onevenredig veel aan de distributie meebetalen wanneer zij langdurig of een groter deel van hun geld beleggen.

### *Bedrijfsvoering belegginginstellingen*

Tijdens de kredietcrisis is een aantal van de vergunninghoudende beleggingsinstellingen in de proble-

men gekomen. Met name de instellingen die werken met illiquide beleggingen en/of veel vreemd vermogen, konden soms (tijdelijk) niet meer aan de verplichtingen tegenover hun deelnemers voldoen. Daarnaast haperde in sommige gevallen ook de bedrijfsvoering van de beheerder van de beleggingsinstelling. Dit kwam vaker voor bij beheerders die ook andere activiteiten ontplooiën, zoals individueel vermogensbeheer of het zelf uitgeven van effecten. De AFM bekijkt in samenwerking met het ministerie van Financiën en DNB of het nodig is om bij een bijzonder beleggingsbeleid of gecombineerde bedrijfsvoering aanvullende wettelijke waarborgen te eisen, in de voorwaarden of het eigen vermogen.

### *Vrijstellingsgrens*

In de afgelopen jaren zijn beleggers voor naar schatting honderden miljoenen euro's gedupeerd door aanbieders die gebruikmaken van de vrijstellingsregels bij aanbiedingen boven de € 50.000.

Onlangs is op Europees niveau overeenstemming bereikt om de grens van € 50.000 voor de van de prospectusplicht uitgezonderde aanbiedingen naar € 100.000 te verhogen. De minister van Financiën heeft eind 2010 aangegeven deze lijn door te willen trekken naar de vrijstellingen die gelden voor het aanbieden van deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling en voor het aanbieden van beleggingsobjecten.

Daarnaast zal in de Wft een bepaling worden opgenomen die regelt dat op reclame-uitingen een 'vrijstellingsvermelding' moet worden opgenomen die de consument waarschuwt dat de aanbieding niet onder het reguliere toezicht van de AFM valt. Deze aanpassingen zijn meegenomen in het wetsvoorstel Wijzigingswet financiële markten 2010. De parlementaire behandeling van dit voorstel is nog niet afgerond.

### *Beter Bestuur*

Governance van financiële instellingen en pensioenfondsen is kwetsbaar gebleken. De aandacht voor het belang van de beoordeling van de deskundigheid en betrouwbaarheid van bestuurders is gegroeid. Dit is gebeurd tegen de achtergrond van de toetsing van de voormalige (mede-)beleidsbepalers van de DSB Bank en de geleerde lessen naar aanleiding van de financiële crisis, zoals verwoord in de oproep van de Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer (Commissie Frijns) voor deskundiger pensioenbestuur. De AFM ziet de verbetering van deskundigheid en betrouwbaarheid van bestuurders als een belangrijk aandachtspunt en heeft dit daarom als nieuw toezichtthema benoemd voor 2011: Beter Bestuur.

Samen met het ministerie van Financiën, het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en

DNB werkt de AFM aan een versterking van de huidige bevoegdheden om een betere *governance* bij financiële instellingen en pensioenfondsen te bevorderen. Op 1 januari 2011 is de nieuwe beleidsregel deskundigheid in werking getreden waarmee de eisen en toetscriteria die de AFM en DNB aan deskundigheid van (mede-)beleidsbepalers stelt, verduidelijkt zijn. Daarnaast adviseren de AFM en DNB het ministerie van Financiën over nieuw te ontwikkelen regelgeving met betrekking tot de criteria deskundigheid en betrouwbaarheid. Het is op dit moment nog onvoldoende duidelijk of de AFM in staat zal zijn om de *governance* van financiële onderneming afdoende te beïnvloeden. De ervaringen die de AFM opdoet met het thema 'Beter Bestuur', zullen daar meer duidelijkheid over geven en kunnen aanleiding vormen om met het ministerie verder te spreken over de vraag in hoeverre aanvullende maatregelen op dit terrein noodzakelijk zijn.

### *Er moeten stappen worden gezet om te komen tot inzichtelijke pensioenen*

Voor de toekomst voorziet de AFM een groei aan regelingen waarbij de pensioenaanspraken van deelnemers nagenoeg uitsluitend afhankelijk zijn van de financiële positie van een fonds. Daarnaast verwacht de AFM dat het aantal individueel en mogelijk collectief beschikbare premieregelingen (ook wel *Defined Contribution* genoemd) zal toenemen. Hierbij verschuiven de meeste risico's binnen de regeling naar de deelnemer.

Daarnaast ziet de AFM een versobering van pensioenregelingen. Om de negatieve gevolgen van de versobering zoveel mogelijk te beperken, moet de uitvoering van de regelingen zo effectief mogelijk gebeuren. De AFM maakt zich zorgen over de kosten van de uitvoering van pensioenregelingen, de complexiteit van de regelingen en de advisering aan werkgevers over pensioenregelingen.

De garantie van pensioenaanspraken in pensioenregelingen is niet absoluut. Pensioenaanspraken lijken daardoor zekerder dan zij in werkelijkheid zijn. Daarom is het van belang dat de consument voldoende inzicht heeft in de hoogte van zijn pensioen, om tijdig eventueel aanvullende maatregelen te kunnen treffen. De AFM beschikt over signalen dat de administratie van verschillende verzekeraars, pensioenfondsen en pensioenuitvoeringsorganisaties van onvoldoende kwaliteit is. Uit het onderzoek dat de AFM in 2010 deed naar de juistheid van de zogeheten Uniforme Pensioenoverzichten (UPOs) blijkt dat pensioenuitvoerders niet altijd in voldoende mate in staat zijn om de juiste informatie te verstrekken aan deelnemers.

Meer in het algemeen bestaat het risico dat deel-

nemers ten onrechte zekerheid ontlenen aan absolute getallen over de hoogte van het te verwachten pensioen, omdat voorlichting er onvoldoende in slaagt om de inherente onzekerheid over toekomstige pensioenresultaten over te brengen. Gegeven haar huidige wettelijke taken bestaat het risico dat de AFM onvoldoende in staat is om af te dwingen dat pensioenuitvoerders proactief voorlichten over de risico's en onzekerheden in pensioenregelingen en de voorwaardelijkheid van de gecommuniceerde pensioenaanspraken die daarvan het gevolg is.

Onderzoek heeft uitgewezen dat het merendeel van de consumenten zich onvoldoende bewust is van de te verwachten uitkomst van zijn of haar oudedagsvoorzieningen. Hierdoor ontstaat het risico dat veel consumenten zonder aanvullende individuele voorzieningen onverwacht onvoldoende middelen hebben voor een verzorgde oude dag. De AFM pleit ervoor dat de functionaliteit van het Pensioenregister, dat in januari 2011 actief is geworden, wordt uitgebreid om de begrijpelijkheid van de oudedagsvoorziening voor consumenten verder te vergroten. De uitbreiding van de functionaliteit van het Pensioenregister zou een belangrijke bijdrage kunnen leveren aan het vergroten van het pensioeninzicht door de consument.

De informatieverplichting die deelnemers in staat moet stellen de kwaliteit van de pensioenregeling te beoordelen, is onvoldoende effectief. Zo geeft de informatie over de waardevastheid van aanspraken een onvolledig beeld van de kwaliteit van de regeling en kan die onder omstandigheden zelfs misleidend zijn. Een algemeen kwaliteitslabel, vergelijkbaar met de Financiële Bijsluiter, zou een goed alternatief kunnen zijn.

De AFM ziet regelmatig regelingen die als pensioen worden betiteld maar die slechts een marginale oudedagsvoorziening opleveren. Deelnemers in deze regelingen kunnen ten onrechte denken een adequaat pensioen te hebben. De AFM pleit voor wettelijke beperkingen op het gebruik van het begrip pensioen.

Veel pensioenfondsen hebben te maken met herstelplannen. Het is noodzakelijk dat de deelnemers hierover adequaat worden geïnformeerd; de wet voorziet hierin niet. De AFM vindt daarnaast dat ook niet-verplichte informatie-uitingen van pensioenuitvoerders juist en niet misleidend moeten zijn. Een dergelijke verplichting geldt wel al voor instellingen die onder de Wft vallen.

Verder is de AFM van mening dat het proces van waardeoverdracht gepaard behoort te gaan met informatie die de deelnemer ondersteunt bij het laten bepalen of hij er nu wel of niet verstandig aan doet om zijn pensioenaanspraken over te laten dragen. Het overdragen is op dit moment ondoorzichtig,

langdurig en relatief kosteninefficiënt. In het geval van een slechte financiële situatie van fondsen dreigt de systematiek van waardeoverdrachten vast te lopen. Menig deelnemer weet zich geen raad met deze keuzemogelijkheid, laat staan dat hij de risico's onderkent als sprake is van waardeoverdracht naar een zogeheten 'beschikbare premieregeling'. Daar aan kleven individuele beleggingsrisico's, met alle mogelijke gevolgen van dien voor de uiteindelijke hoogte van het pensioen. Er kunnen dus vraagtekens worden gezet, enerzijds bij de doelmatigheid van het proces van waardeoverdracht en anderzijds bij de informatie die geboden wordt aan deelnemers. Dit punt zou meegenomen moeten worden in de evaluatie van de Pensioenwet.

Uit AFM-onderzoek blijkt dat de administratie van verschillende verzekeraars, pensioenfondsen en pensioenuitvoeringsorganisaties onvoldoende in staat is om deelnemers tijdig van juiste informatie te voorzien.

Deelnemers in een regeling moeten meer en meer pensioenrisico's zelf dragen, terwijl de pensioenregelingen versoberen. Om de negatieve gevolgen van de versobering van het stelsel zoveel mogelijk te beperken, is het belangrijk dat de uitvoering van de regelingen zo efficiënt mogelijk is. De uitkomsten, kosten en begrijpelijkheid van pensioenen worden sterk beïnvloed door de kwaliteit van het pensioenbestuur, de schaalgrootte van fondsen, de complexiteit van regelingen en ook door de kwaliteit van het advies aan werkgevers.

Gezien het grote belang van pensioenfondsen voor de Nederlandse samenleving is het bestuur van deze fondsen van groot belang. Het is de afgelopen tijd gebleken dat de deskundigheid en professionaliteit van besturen in een aantal gevallen tekortschiet en beter moet. Veel pensioenfondsen besteden vrijwel alle activiteiten uit, waardoor het eigenlijke bestuur van een fonds klein is en over beperkte beheersingsmogelijkheden beschikt. Bij deze uitbesteding wordt de uitvoering van pensioenregelingen gedaan door zogeheten pensioenuitvoeringsorganisaties die slechts beperkt onder toezicht staan. De combinatie van kleine pensioenbesturen, die onvoldoende controle op de uitbestede taken kunnen uitoefenen, en uitvoeringsorganisaties die beperkt onder toezicht staan, is onwenselijk. Daarom is de AFM voorstander van een toezichtregime voor pensioenuitvoeringsorganisaties.

Volgens de AFM zouden pensioenregelingen zo moeten worden vormgegeven dat ze bijdragen aan begrijpelijke pensioencommunicatie. Dat betekent in ieder geval dat regelingen niet complex moeten zijn. De AFM vindt het niet vanzelfsprekend dat de aangekondigde nieuwe pensioenregelingen met voor-

waardelijke rechten aan die voorwaarden kunnen voldoen. Zij bepleit een expliciete toets op begrijpelijkheid bij de totstandkoming van die regelingen. Het is even belangrijk dat de deelnemer op het moment van deze wijzigingen goed wordt voorgelicht. De AFM concludeert dat het vrij specifieke en strikte karakter van een aantal wettelijke verplichtingen, de pensioenfondsen niet stimuleert hun deelnemers optimaal inzicht te geven in hun pensioenaanspraken. Voor doeltreffend, efficiënt en slagvaardig toezicht zouden open normen een beter instrument zijn.

De hiervoor genoemde zorgpunten op het terrein van pensioenen zijn ook aan de orde gesteld in de wetgevingbrief die de AFM op 7 december 2010 aan de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid heeft gestuurd.

#### *Adequate regulering van voorheen ongereguleerde markten is extra complex door benodigde afstemming en concurrentie tussen financiële vestigingsplaatsen*

Op de kapitaalmarkten, en *over the counter* markten (OTC) in het bijzonder, kunnen ondernemingen en beleggers met derivaten hun specifieke financiële risico's afdekken die zij lopen bij het uitoefenen van hun activiteiten. De kredietcrisis heeft duidelijk gemaakt dat de risico's op de derivatenmarkt onvoldoende inzichtelijk zijn en moeten worden teruggedrongen. Door het wereldwijde karakter van deze markten - met belangrijke centra in Europa, de VS en Azië - is verdere regulering op uitsluitend nationaal niveau niet effectief.

Complicerende factor hierbij is dat er ook op het gebied van toezicht concurrentie plaatsvindt tussen landen en/of handelsblokken. Op Europees niveau vindt coördinatie plaats via de European Markets Infrastructure Regulation (EMIR) en MiFiD, in de Verenigde Staten via de Dodd-Frank Act. Uiteenlopende regelgeving bemoeilijkt het snel bereiken van effectieve oplossingen. Bovendien leidt regulering van kapitaalmarkten vaak tot onvoorziene neveneffecten en nieuwe risico's. Het meer solide en transparant maken van de OTC-markten is daardoor complex en tijdrovend. Hierdoor kunnen de verwachtingen over toezichtresultaten op korte termijn mogelijk niet worden ingelost.

#### *Fragmentering effectenlandschap en groei elektronische handel vergen herijking van regelgeving en toezicht*

Onder invloed van de door MiFiD geïntroduceerde veranderingen in de marktstructuur is er in Europa een competitieve markt voor orderexecutie ontstaan. Als gevolg hiervan is de afgelopen jaren de innovatiekracht van de Europese effectenmarkten

toegenomen en zijn de keuzemogelijkheden voor beleggers en marktpartijen sterk uitgebreid. Tegelijkertijd zijn de Europese effectenmarkten gefragmenteerd geraakt. In het algemeen geldt dat de internationalisering van de financiële markten en technologische innovaties hebben gezorgd voor meer complexiteit. Dit stelt de toezichthouders voor uitdagingen.

Ten gevolge van technologische ontwikkelingen verloopt de handel in financiële instrumenten in toenemende mate op geautomatiseerde wijze. Hierbij wordt gebruikt gemaakt van geavanceerde informatietechnologie, die marktpartijen in staat stelt om te handelen met snelheden en volumes die nog maar kortgeleden voor onmogelijk werden gehouden. Het gaat hierbij niet alleen om zogenoemde 'high frequency trading' (een handelsmethode waarbij gebruikgemaakt wordt van zich in zeer korte tijdspannes voordoende handelskansen), maar ook om andere vormen van handel op basis van computeralgoritmes.

Algoritmehandel genereert extreem grote hoeveelheden transacties, waaraan nog grotere hoeveelheden orders ten grondslag liggen. Programmerfouten in de gebruikte handelsalgoritmes kunnen zeer grote gevolgen hebben, zoals in mei 2010 bleek tijdens de zogenoemde 'flash crash' in de Verenigde Staten. De AFM is van mening dat de elektronisering van de handel op zichzelf een natuurlijk proces is, dat positief kan bijdragen aan de efficiëntie van de financiële markten. Het is echter tegelijkertijd duidelijk dat de groei van geautomatiseerde handel de technologische afhankelijkheid van de financiële markten heeft vergroot. Het is daarom essentieel dat de systemen en processen van handelaren, brokers, handelsplatformen, en 'clearing & settlement'-partijen de effecten van geautomatiseerde handel adequaat kunnen opvangen. Door de snelle ontwikkelingen op dit gebied is dit voornamelijk niet overal in gelijke mate het geval. De AFM pleit daarom in Europees verband voor aanvullende regelgeving die tot doel heeft om de robuustheid van de marktstructuur verder te vergroten, met name door het stellen van aanvullende eisen aan operationele en risicomanagement-systemen van marktpartijen door de gehele handelsketen heen.

Ter bescherming van de integriteit van de markt en ter voorkoming van marktmisbruik is effectieve monitoring van de markt noodzakelijk. De gelijktijdige ontwikkeling van fragmentering en automatisering van de handel stelt toezichthouders voor de uitdaging om nieuwe en complexe handelspatronen in kaart te brengen. De totale hoeveelheid order- en transactiedata is dusdanig gegroeid dat de analyse ervan met de huidige middelen bemoeilijkt wordt. Bovendien strekt de

handel zich uit over handelsplatformen die gevestigd zijn in verschillende jurisdicties. Met de huidige Europese informatiesystemen is het momenteel voor toezichthouders onvoldoende mogelijk om een coherent en volledig beeld te verkrijgen van het gedrag van individuele spelers op de Europese kapitaalmarkten.

Een belangrijke les van de recente crisis is dat complexe technologische innovaties in de financiële markten een zorgvuldige analyse vereisen van impact en (systeem)risico's die zij met zich mee kunnen brengen. Hiertoe is voor toezichthouders verdere kennisopbouw noodzakelijk. De aanwezige technologische en kennisasymmetrie tussen toezichthouder en markt vormt op dit moment een barrière om de monitoring van de markt in voldoende samenhang te kunnen uitvoeren. Om effectief te kunnen blijven optreden tegen eventueel illegaal en/of onwenselijk gedrag van marktpartijen, zullen toezichthouders moeten investeren in de vergroting van hun technologische kennis, kunde en middelen. Tevens is naar mening van de AFM intensievere informatie-uitwisseling tussen internationale toezichthouders en verdere harmonisering van het Europese toezicht noodzakelijk.

#### *Steunmaatregelen noodzakelijk maar niet zonder risico's*

Tijdens de kredietcrisis traden overheden meer dan ooit op als actoren op de financiële markten. Financiële steun werd verleend aan financiële instellingen die dat nodig hadden. Daarnaast werd door centrale banken in zeer ruime mate liquiditeit aan de markt ter beschikking gesteld. De schaal van deze overheidsacties was zonder precedent. Dit ingrijpen leidt tot een *moral hazard*-probleem, waarbij marktpartijen ervan uitgaan dat zij niet de gevolgen hoeven te dragen van de risico's die zij bewust aangaan. Daarnaast kan het ingrijpen door overheden aanleiding geven tot speculatie over eventuele toekomstige steunverlening. *Moral hazard* is één van de belangrijkste oorzaken van financiële bubbles en crises.

Sinds de kredietcrisis zijn overheden van grote betekenis voor de stabiliteit van systeemrelevante financiële ondernemingen. Door de getroffen steunmaatregelen hebben zij een direct financieel belang bij het sentiment op en de regulering van financiële markten. Dit kan invloed hebben op de onafhankelijke oordeelsvorming van toezichthouders.

#### *Grootschalige internationale marktmisbruik blijft moeilijk om effectief te bestrijden*

In enkele grote overnamezaken heeft de AFM intensief samengewerkt met Europese collega-toezichthouders. In deze dossiers waren oplopende koersen

voorafgaand aan overname-biedingen reden voor onderzoek. Inmiddels is in verschillende landen aangifte gedaan tegen deze partijen. Een dergelijke zaak laat zien dat internationale, en dan vooral Europese samenwerking, cruciaal is voor goed toezicht. De AFM is dan ook voorstander van verdere integratie en harmonisatie van het Europese toezicht op marktmisbruik.

De samenwerking met het Openbaar Ministerie en de FIOD is adequaat en komt de handhaving van marktmisbruikregelgeving ten goede. Niettemin zou de AFM graag zien dat er meer capaciteit beschikbaar komt voor de strafrechtelijke afdoening van marktmisbruikdossiers. Ook heeft de AFM de voorkeur voor het publiceren van alle boetes in het kader van schikkingen die het Openbaar Ministerie treft met verdachten, naar analogie van de bestuursrechtelijke verplichting voor de AFM vanuit de Wft. Publicatie van alle boetes komt de zichtbaarheid van het toezicht op het voorkomen van marktmisbruik ten goede.

#### Transparantie door bruikbare informatie

In het EMIR-voorstel voor versterking van het afwikkelen van derivatentransacties wordt door de Europese Commissie toezicht op zogenaemde *trade repositories* voorgesteld. Partijen die OTC-transacties uitvoeren, dienen de transactiegegevens te rapporteren aan deze *trade repositories*. Deze datacentra geven toezichthouders snel en volledig inzicht in de omvang, samenstelling en locatie van risico's op bepaalde partijen of derivaten. De toenemende complexiteit van derivaten maakt de noodzaak voor meer transparantie duidelijk. Er bestaat echter in internationaal opzicht geen overeenstemming of deze *trade repositories* vooral zijn gericht op het opsporen van marktmisbruik in OTC-markten, of op het in kaart brengen van algemene trends en risico's. Helderheid hierover is geboden. Het doel van *trade repositories* bepaalt uiteindelijk de aard van de te verzamelen informatie.

Naast het EMIR-voorstel, is de Europese Commissie ook bezig met een herziening van de MiFiD. In deze herziening doet de Commissie onder meer voorstellen voor het introduceren van een *client-ID*. Met een *client-ID* worden individuele handelspatronen eenvoudiger traceerbaar en kunnen opvallende handelspatronen beter worden herleid naar de verantwoordelijke partij of persoon. Zo kan de AFM effectiever en gericht toezicht houden op marktmisbruik.

#### Voor het goed vervullen van hun rol op de kapitaalmarkt moet de professioneel kritische houding bij accountants versterkt worden

De externe accountant speelt een belangrijke rol in de financiële sector. Sinds de aanvang van het toezicht op accountants heeft de AFM benadrukt dat zij zich primair dienen te richten op de belangen van de gebruikers van het jaarverslag. De hiervoor benodigde cultuurverandering bij accountants is nog maar net begonnen en is essentieel voor het welslagen van hun rol. Ook hier is de effectiviteit van het toezicht afhankelijk van de mate waarin toezichthouders erin zullen slagen internationaal samen te werken.

#### Tekortkomingen toezicht Financiële Verslaggeving

In de wetgevingsbrief van oktober 2010 heeft de AFM reeds aangegeven welke tekortkomingen de AFM signaleert met betrekking tot het toezicht op financiële verslaggeving. Deze tekortkomingen hebben betrekking op de onderzoeksbevoegdheden van de AFM, de interne 'Chinese Walls' om toezichtinformatie tussen de verschillende toezichttaken uit te wisselen, en de duur van de onderzoeksperiode.

#### Clementieregeling

Malafide praktijken, zoals beleggingsfraude en illegale financiële dienstverlening, berokkenen grote schade aan beleggers en tasten het vertrouwen in de integriteit van de financiële markten aan. Om deze schade zoveel mogelijk te beperken, is het van belang dat de AFM ernstige integriteitschendingen tijdig op het spoor komt, om daartegen te kunnen optreden. Door het instellen van een clementieregeling wil de AFM de drempel verlagen voor marktpartijen om de AFM belangrijke informatie te geven over ernstige overtredingen waarbij zij zelf betrokken zijn. De AFM kan in dat geval beslissen eventuele sancties tegen deze betrokken partijen te matigen.

Clementieprogramma's worden internationaal met succes toegepast door andere financiële toezichthouders, mededingingstoezichthouders en fiscale autoriteiten. De AFM is hierover, in verband met de samenloop met het strafrecht, in overleg met het Functioneel Parket van het Openbaar Ministerie.

## 1.4 Kerncijfers

In deze paragraaf staan de kerncijfers van de AFM beschreven.

Kerncijfers AFM 2010	2010 realisatie	2009 realisatie	2008 realisatie
<b>AFM in het kort</b>			
Totale lasten (in miljoenen euro's) <sup>[1]</sup>	83,7	77,1	86,4
Netto lasten (in miljoenen euro's) <sup>[2]</sup>	77,7	70,8	77,7
Aandeel overheidsbijdrage als percentage van de totale baten	34%	35%	34%
Gemiddelde bezetting medewerkers in vaste dienst (in fte's)	474	456	434
Gemiddelde totale bezetting (inclusief tijdelijke inhuur, in fte's)	495	493	473
Percentage direct toezicht	54%	52%	52%
Aantal onder toezicht staande instellingen <sup>[3]</sup>	13.300	14.100	14.700
<b>Overzicht toezichtmaatregelen</b>			
<i>Formele toezichtmaatregelen</i>			
Opgelegde boetes	53	52	20
Opgelegde lasten onder dwangsom	42	59	123
Aangiftes	12	15	22
Intrekking vergunning	29	38	11
Aanwijzingen	201	242	30
Publieke waarschuwingen	3	9	12
Instelling van een Wft curator	1	6	3
Civielrechtelijke maatregelen (Wtfv)	25	33	29
<b>Totaal aantal formele toezichtmaatregelen</b>	<b>366</b>	<b>454</b>	<b>250</b>
<i>Informele toezichtmaatregelen</i>			
Aantal normoverdragende gesprekken/brieven	673	1.605	560

[1] Dit zijn de totale jaarlijkse lasten zoals deze zijn gepresenteerd in de staat van baten en lasten van de betreffende jaarrekening.

[2] Dit zijn de totale jaarlijkse lasten zonder de afschrijvingslasten op geactiveerde voorbereidingskosten van nieuwe taken, zonder de geactiveerde lasten die verband houden met intern ontwikkelde software en zonder de lasten die door derden worden vergoed, grotendeels in verband met de onderverhuur van een deel van het kantoorpand aan de Vijzelgracht in Amsterdam.

[3] Dit betreft een telling op basis van het aantal instellingen per heffingscategorie. Wanneer een instelling onder meerdere toezichtcategorieën valt, wordt deze ook meer keren geteld.

## AFM in het kort

De netto lasten in 2010 bedroegen € 77,7 miljoen en zijn daarmee nagenoeg gelijk aan de begroting van 2010. De lasten bleven hiermee ruim onder het door het ministerie van Financiën opgelegde kostenkader voor 2010 van € 79,8 miljoen. Het aandeel van de overheidsbijdrage in de totale baten bedroeg 34 procent. Voor een verdere toelichting op de baten en lasten wordt verwezen naar de jaarrekening.

Het aantal medewerkers is in 2010 toegenomen van 493 fte in 2009 naar 495 fte in 2010. Het aantal vaste medewerkers bedroeg 474 fte tegenover 456 fte in 2009.

Het percentage direct toezicht geeft aan welk deel van het totaal aantal gewerkte uren van AFM-medewerkers wordt besteed aan het direct aan categorieën van instellingen te relateren deel van het toezicht. Dit percentage is in 2010 gestegen naar 54 procent. De overige inzet bestaat uit toezicht en toezichtondersteunende activiteiten die niet direct zijn toe te rekenen aan een groep van onder toezicht staande instellingen en uit *overhead*.

De daling van het aantal ondernemingen onder toezicht heeft zich in 2010 doorgezet. In 2009 was er sprake van een afname van 600 instellingen. In 2010 is het aantal onder toezicht staande instellingen met 800 gedaald naar 13.300 instellingen. Dit werd veroorzaakt door de financiële crisis en doordat de AFM vergunningen heeft ingetrokken aan de 'onderkant' van de markt.

## Overzicht toezichtmaatregelen

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

De AFM heeft ook zichtbaar effect - de financiële markten bewegen de goede kant op. Nam het aantal (formele) maatregelen sinds 2007 sterk toe, in 2010 is er sprake van een afname ten opzichte van het voorgaande jaar. De AFM bereikt ook veel zonder een boete op te leggen. Mede door bijvoorbeeld de leidraden die de AFM publiceert, weten ondernemingen steeds beter wat van hen wordt verwacht. Het is voor de AFM dan ook geen doel op zich om zoveel mogelijk formele en informele maatregelen op te leggen.

In 2010 kreeg de AFM over de hele linie minder signalen van marktpartijen en consumenten over mogelijke misstanden in de financiële sector. Waren dat er in 2009 nog 7.845, in 2010 waren dat er

6.766. Deels wordt deze teruggang verklaard doordat de definitie van een 'signaal' is aangescherpt, waardoor een kleiner deel van de ontvangen meldingen wordt meegenomen in de telling van het aantal signalen. Consumenten namen 12.360 keer contact op met het Meldpunt Financiële Markten voor vragen, klachten en meldingen van mogelijke misstanden bij financiële ondernemingen.

Bij onderzoeken heeft de laatste jaren een accentverschuiving plaatsgevonden van onderzoek naar misstanden bij individuele bedrijven naar thema-gericht/instellingoverstijgend onderzoek. De AFM verrichtte in 2010 54 van deze instellingoverstijgende onderzoeken. Deze hadden vooral betrekking op het aanbieden van financiële producten (13), adviseren en bemiddelen (13) en informatieverstrekking (10). De AFM deed daarnaast 1.329 keer onderzoek bij een specifieke instelling. Dat is ongeveer even vaak als in 2009 (1.305).

Het aantal opgelegde boetes stabiliseerde in 2010 in vergelijking met 2009. De AFM legde in totaal 53 boetes op, één meer dan in 2009. De meeste boetes hadden betrekking op kredietaanbieders en adviseurs en bemiddelaars. In veel gevallen was sprake van overtreding van de regels die ondernemingen opdragen klantgericht te adviseren. Het aantal boetes dat de AFM oplegde aan organisaties zonder vergunning daalde van 38 in 2009 naar 12 in 2010.

De AFM legde met 42 lasten onder dwangsom in 2010 minder lasten op dan in 2009, toen het er 59 waren. De lasten werden vooral opgelegd omdat de AFM twijfels had over de legaliteit van bepaalde activiteiten. De betrokken ondernemers worden dan bijvoorbeeld verplicht informatie te leveren. In 2010 werden vooral lasten onder dwangsom opgelegd in de categorie niet-vergunninghouders (24), de categorie adviseren en bemiddelen (7) en onder de Wet handhaving consumentenbescherming (6).

Het aantal aangiftes is gedaald van vijftien in 2009 naar twaalf in 2010. Er werd vijf keer aangifte gedaan tegen partijen die zonder vergunning opereerden, drie keer voor mogelijk marktmisbruik en twee keer op grond van de Wet handhaving consumentenbescherming. De AFM deed ook aangifte tegen een aanbieder van financiële producten en tegen een adviseur en bemiddelaar.

Nadat het aantal intrekkingen van vergunningen in 2009 (38) fors toenam, daalde dit weer in 2010 (29). Net als in 2009 hadden de intrekkingen in 2010 met name betrekking op adviseurs en bemiddelaars die ondermaats presteerden. Het gaat hierbij vooral om de 'onderkant' van de markt, die bestaat uit ondernemingen die niet kunnen voldoen aan de eisen die de wet stelt. Direct effect van de intrek-

king van de vergunning is dat de onderneming niet meer op de markt actief mag zijn.

Het aantal aanwijzingen nam in 2010 (201) enigszins af in vergelijking met 2009 (242). De AFM greep met name in bij de adviseurs en bemiddelaars (84). Daarnaast ontvingen 72 obligatiefondsen een aanwijzing voor het niet gelijktijdig algemeen beschikbaar stellen en deponeren van de financiële verslaggeving.

De AFM bracht in 2010 drie publieke waarschuwingen uit voor partijen zonder vergunning. In sommige gevallen betrof dit een waarschuwing voor meerdere partijen tegelijk.

Het aantal instellingen van een Wft-curator liep terug van zes in 2009 naar één in 2010 en het aantal civielrechtelijke maatregelen bedroeg 25 tegenover 33 in 2009.

In 2010 legde de AFM minder informele maatregelen op dan in 2009. De AFM maakte in 2010 aanzienlijk minder gebruik van de zogenoemde normoverdragende gesprekken en brieven; 673, tegenover 1.605 in 2009. Dit komt vooral doordat de AFM in 2009 een grote gerichte actie ondernam bij

bemiddelaars op het gebruik van de kredietwaarschuwing. Deze actie leidde in dat jaar tot een groot aantal normoverdragende brieven.

## Communicatie als toezichtinstrument

In de kerncijfers is de aanpak van de AFM te herkennen. De AFM houdt toezicht op de naleving van de relevante regelgeving en beëindigt illegale en/of schadelijke praktijken. Zij zet steeds vaker verschillende manieren van communicatie in om partijen te bewegen tot naleving van de relevante regels. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om de publicatie van rapporten, maar ook om het organiseren van seminars voor specifieke doelgroepen en het geven van interviews in bepaalde media. De AFM zet 'beïnvloedingscommunicatie' in om toezichtdoelen te bereiken. De naamsbekendheid van de AFM kan bijdragen aan de effectiviteit van het toezicht. Op dit gebied is een licht positieve ontwikkeling waar te nemen. Het aantal consumenten dat zegt de AFM te kennen steeg naar 65 procent (2009: 62 procent).

In de bijlage is een overzicht opgenomen van de toezichtmaatregelen en de overige prestatie-indicatoren per toezichtcategorie.

## Juridische procedures

### Overzicht beroepen, bezwaren en overige procedures 2010

Beroepen en overige procedures	Aantal ingediende procedures	Aantal afgehandelde procedures
Beroepen	49	94
Hogere Beroepen	32	14
Voorlopige voorzieningen (bestuursrechtelijk)	32	35
Voorlopige voorzieningen (civielrechtelijk)	0	0
Civiele procedures	4	2
<b>Totaal beroepen en overige procedures 2010</b>	<b>117</b>	<b>145</b>
<b>Totaal beroepen en overige procedures 2009</b>	<b>121</b>	<b>115</b>

  

Bezwaren	Aantal ingediende bezwaren	Aantal afgehandelde bezwaren
Bezwaar heffingen Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta)	4	14
Bezwaar heffingen Wet op het financieel toezicht (Wft)	920	385
Bezwaar heffingen Pensioenwet (Pw)	32	32
Bezwaar heffingen Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtffv)	17	25
<b>Totaal aantal bezwaren op heffingen</b>	<b>973</b>	<b>456</b>
Overige bezwaren	120	103
<b>Totaal aantal overige bezwaren</b>	<b>120</b>	<b>103</b>
<b>Totaal aantal bezwaren 2010</b>	<b>1093</b>	<b>559</b>
<b>Totaal aantal bezwaren 2009</b>	<b>4362</b>	<b>2771</b>

### Onderverdeling afgehandelde procedures

Aantal ingetrokken procedures	Aantal niet-ontvankelijk verklaarde procedures	AFM in het ongelijk gesteld	AFM gedeeltelijk in het gelijk gesteld	AFM volledig in het gelijk gesteld
14	8	12	7	53
3	1	5	0	5
7	1	13	1	13
0	0	0	0	0
0	0	0	0	2
<b>24</b>	<b>10</b>	<b>30</b>	<b>8</b>	<b>73</b>
<b>20</b>	<b>33</b>	<b>16</b>	<b>8</b>	<b>38</b>

### Onderverdeling afgehandelde bezwaren

Aantal bezwaren ingetrokken	Aantal bezwaren niet-ontvankelijk verklaard	Aantal bezwaren (gedeeltelijk) gegrond verklaard	Aantal bezwaren ongegrond wverklaard
0	1	10	3
0	113	90	182
0	14	0	18
0	9	5	11
<b>0</b>	<b>137</b>	<b>105</b>	<b>214</b>
28	11	15	49
<b>28</b>	<b>11</b>	<b>15</b>	<b>49</b>
<b>28</b>	<b>148</b>	<b>120</b>	<b>263</b>
<b>35</b>	<b>290</b>	<b>206</b>	<b>2240</b>

In vergelijking met 2009 is het totaal aantal bezwaren tegen heffingen drastisch gedaald. Dit komt met name doordat in 2009 zowel de heffingen over 2008 als over 2009 zijn opgelegd. In 2010 is de heffing beperkt tot het heffingsjaar 2010. Daarnaast blijkt het aantal partijen dat zich heeft aangesloten bij een collectieve procedure in 2010 sterk vermindert te zijn, van ruim 1600 partijen tegen de heffing over 2008 tot ongeveer 540 partijen tegen de heffing 2010.

Op verzoek van de gemachtigde van collectief procederende partijen zijn de bezwaren tegen de heffingen over zowel het jaar 2009 als 2010 aan-

gehouden totdat het College van Beroep voor het bedrijfsleven uitspraak heeft gedaan in de procedure over het heffingsjaar 2008. Dit verklaart het verschil tussen het aantal ingediende en afgehandelde bezwaren.

Het aantal overige ingediende bezwaren is in 2010, na een aanzienlijke daling in 2009, gestegen van 93 naar 120. De meeste bezwaren hadden betrekking op het intrekken van vergunningen (30) en opgelegde boetes (25). Er werd vijftien keer bezwaar gemaakt tegen een opgelegde last onder dwangsom, tien keer tegen een aanwijzing en negen keer tegen de publicatie van een maatregel.

#### Bezwaarprocedures

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



De hoorcommissie van de AFM bestaat in de regel uit een externe voorzitter, een jurist van de afdeling Juridische Zaken van de AFM en een vertegenwoordiger van de afdeling die het primaire besluit, waartegen bezwaar wordt gemaakt, heeft voorbereid. De hoorcommissie had in 2010 twee externe voorzitters: de heer mr. drs. C.O.W. Dubbelman en de heer mr. P.P. de Koning. De heer mr. J.I. van Praag Sigaar heeft in het voorjaar van 2010 op eigen verzoek afscheid genomen.

In 2010 vonden er 36 hoorzittingen plaats. Bij het merendeel van de zittingen draait het om besluiten die de AFM ambtshalve heeft genomen (zoals een boete, last onder dwangsom of een aanwijzing). Van de hoorzitting wordt een verslag gemaakt. Dit is onderdeel van de uiteindelijke beslissing op bezwaar. De AFM heeft in 2010 in ongeveer 80 procent van de gevallen een beslissing op bezwaar genomen binnen de daarvoor geldende wettelijke termijnen.

#### Hoorzittingen

Onderwerp primair besluit	Aantal
Aanwijzing	3
Boete	11
Last onder dwangsom	6
Publicatie	2
Intrekking/weigering vergunning/ontheffing	10
Overig	4
Geen doorgang	10



## > 2. AFM thema's 2010

De AFM gebruikt de geïnventariseerde risico's uit hoofdstuk 1.3 om de prioriteiten in haar toezicht te bepalen. Zij heeft op basis van de risicoanalyse voor 2010 acht thema's gekozen:



1. Productaanbieders stellen het klantbelang centraal.
2. Kwaliteit van financiële dienstverlening wordt beter.
3. Hoogte en risico's van pensioenen worden transparanter.
4. Meer doelgerichte en snellere aanpak zware schendingen integriteit.
5. Kwaliteit (financiële) informatie kapitaalmarkten wordt verbeterd.
6. Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter.
7. Toezicht op marktmisbruik wordt meer zichtbaar.
8. Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht.

Een aantal van de gekozen thema's krijgt meerdere jaren prioriteit, omdat de AFM substantiële veranderingen in de markt wil bereiken. In het begrotingsproces voor 2011 zijn de thema's opnieuw bekeken in het licht van nieuwe ontwikkelingen.

In dit hoofdstuk legt de AFM verantwoording af over haar activiteiten op het gebied van de acht thema's in 2010.



## > 1. Productaanbieders stellen het klantbelang centraal



## 2.1 Productaanbieders stellen het klantbelang centraal

Aanbieders van financiële producten moeten meer rekening houden met het belang van hun klanten. In 2010 heeft de AFM banken en verzekeraars benaderd om gezamenlijk te bekijken waar het klantbelang in het gedrang komt. Banken en verzekeraars hebben zelf verklaard dat het terugwinnen van het verloren vertrouwen van de consument de hoogste prioriteit heeft. Het centraal stellen van het klantbelang is een noodzakelijke voorwaarde om dat vertrouwen terug te kunnen winnen. Het gaat dan niet noodzakelijkerwijs om overtredingen van de regels, maar wel om schadelijke zaken die het vertrouwen van de klant ondergraven.

Op verschillende onderdelen hebben banken en verzekeraars eerste stappen gezet. Zo pasten ze hun aanbod van spaarrekeningen aan, leidde onderzoek tot verbeteringen bij hypotheekverstrekking en –informatie en is het betalen van tipgeld voor het doorgeven van klantgegevens teruggedrongen of afgeschaft. Bij sommige grote aanbieders zijn bemoedigende tekenen te zien dat zij hun informatieverstrekking structureel willen verbeteren, zodat deze beter te begrijpen is voor de consument. Gedurende dit verandertraject is het belangrijk om in beeld te brengen hoe ver de markt en de individuele marktpartijen in hun verandertraject zijn, hoe snel de veranderingen zich voltrekken en waar eventuele pijnpunten zitten. De AFM ontwikkelt een ‘dashboard’ om deze veranderingen in beeld te kunnen brengen. Daarnaast is ook een dashboard in ontwikkeling dat de mate van het centraal stellen van het klantbelang zichtbaar maakt. Dit dashboard omvat indicatoren die vanuit het klantperspectief de kwaliteit van de advisering, producten en de bedrijfsvoering meet. Dit dashboard zal vooralsnog ieder jaar geactualiseerd worden en kan zodoende als graadmeter gaan dienen hoe individuele instellingen en de industrie presteren bij het centraal stellen van de klant. De komende jaren zal er aandacht voor dit thema moeten blijven om te komen tot structurele veranderingen, onder meer bij het productontwikkelingsproces en het beloningsbeleid.

### Integrale verbeterprogramma's

Een belangrijke stap voor de grootste banken en verzekeraars is het opstellen en uitvoeren van integrale verbeterprogramma's. Deze plannen vormen de basis voor een duurzame verandering in het bedrijfsmodel en de cultuur van deze financiële ondernemingen. Dit betekent dat banken en verzekeraars de manier waarop ze hun geld verdienen en de manier waarop ze worden aangestuurd moeten heroverwegen. Zo moet bijvoorbeeld bij het proces van productontwikkeling meer rekening worden gehouden met de belangen van de klant. Bovendien kan niet worden uitgesloten dat in de bestaande portefeuilles fouten zijn gemaakt.

Een *review* van alle bestaande producten zou kunnen leiden tot aanpassingen en indien nodig tot compensatie van klanten. De AFM heeft eind 2010 de verbeterplannen beoordeeld en de resultaten met de betreffende grote banken en verzekeraars begin 2011 besproken.

### Spaarbeleid

Een van de meest zichtbare verbeteringen bij de grote aanbieders is het modern spaarbeleid. Spaarrekeningen zijn relatief eenvoudige producten die voor de consument weinig risico in zich dragen. Toch bleek de bestaande praktijk minder transparant. Zo was bij een aantal ondernemingen het beleid om op bestaande rekeningen stap voor stap minder rente te bieden (zogenaamde dakpanconstructies), terwijl nieuwe klanten aantrekkelijke (tijdelijke) hogere tarieven kregen aangeboden. Ook breidden banken hun aanbod aan spaarproducten steeds verder uit, waarbij voorwaarden ingewikkelder werden.

Door onduidelijkheid over de geldende rentes en voor klanten nadelige voorwaarden, lopen banken het risico dat klanten teleurgesteld zijn in hun spaarrekening en zich niet eerlijk behandeld voelen. In 2009 leidde een uitzending van het tv-programma *Kassa* over een spaarrekening met een hoge 'lokrentete' bijvoorbeeld tot ruim 15.000 klachten bij de AFM.

Hoewel er geen sprake was van overtredingen van wet- en regelgeving, pasten de belangrijkste aanbieders, na overleg over de uitgangspunten die de AFM graag zou zien bij spaarproducten, hun spaarbeleid zichtbaar aan. Een deel schrapte fors in het aantal spaarvormen, is nu transparanter over de geldende rente en kondigt wijzigingen duidelijker aan. Met alle banken is bovendien de afspraak gemaakt dat er geen dakpanconstructies meer zullen worden gehanteerd.

### Hypotheek

Net als bij de financiële adviseurs, stonden hypotheek ook bij de banken en verzekeraars hoog op hun lijst van aandachtspunten.

De AFM sprak aanbieders van hypotheek aan op het verschil in tarieven tussen nieuwe klanten en bestaande klanten die hun hypotheek moeten verlengen (prolongatietarieven). Bij een deel van de aanbieders van hypotheek betalen bestaande klanten een hogere rente dan nieuwe klanten. Deze 'toeslag op loyaliteit' zorgt voor een ongelijke behandeling van klanten. Hoewel overstappen naar een andere bank in theorie tot de mogelijkheden behoort, nemen veel klanten het hogere tarief voor lief en vermijden ze de vaak als complex en kostbaar ervaren overstap naar een andere aanbieder. Een deel van de aanbieders van hypotheek is hierop aangesproken. Het probleem wordt onder andere veroorzaakt doordat nieuwe klanten kortingen kunnen krijgen die bestaande klanten niet kunnen krijgen. De AFM

vindt deze vorm van prijsdiscriminatie ongewenst en zal hypotheekaanbieders hierop blijven aanspreken.

De AFM heeft vorig jaar een aanzet gegeven tot de aanpassing van de wet- en regelgeving rondom transparantie bij variabele hypotheekrente. Het ministerie van Financiën heeft in reactie hierop aan-

gegeven het wenselijk te vinden om nadere regels te stellen aan de informatieverstrekking en hierbij in een breder kader te kijken naar de ontwikkelingen op de hypotheekmarkt.

In vervolg op het kwalitatieve onderzoek naar de informatieverstrekking bij hypotheek in 2009, is

## Wij zien graag meer transparantie over informatie die de AFM heeft

**Bart Combée**

*Consumentenbond (algemeen directeur)*



'De AFM is actief in het maatschappelijke debat en dat is goed. Dat wil niet zeggen dat wij het altijd eens zijn, maar daar kunnen we het dan over hebben. Wij zien graag meer transparantie over informatie die de AFM heeft. Tussen een boete en publicatie zit te veel tijd. De pakkans moet omhoog, in combinatie met meer transparantie. Na een boete, ook als de misstand is opgeheven, willen consumenten weten hoeveel schade er geleden is, of er recht is op compensatie en hoeveel dan. De AFM zou dat soort informatie moeten kunnen geven.

De AFM zou ruimere mogelijkheden moeten krijgen om te waarschuwen en zo de schade die consumenten lopen te verminderen.

Bij het toezicht op de sector is klantbelang nog veel woorden en weinig daden. Veel financiële producten zijn niet transparant of op de klant afgestemd. Een te groot percentage van de hypotheek is nog niet passend.'

een leidraad gepubliceerd waarin de AFM duidelijk maakt wat zij verwacht aan hypotheekinformatieverstrekking. Sommige banken hebben hier al belangrijke stappen gezet. In 2011 zal de AFM een vervolgonderzoek doen naar hypotheekinformatie.

Tot slot onderzocht de AFM de hypotheekverstrekking door grote banken in Nederland. Het betrof een onderzoek naar advisering en kredietverstrekking in de periode januari tot september 2009 dat in 2010 werd afgerond. Daarbij zijn de grootste hypotheekaanbieders beoordeeld op de manier waarop zij omgaan met de regels rond het adviseren van risicoverzekeringen, het oversluiten van een hypotheek en het verstrekken van kredieten voor de eigen woning.

Het onderzoek heeft in 2010 geleid tot het opleggen van verschillende handhavingsmaatregelen. De AFM legde bovendien boetes op en sluit niet uit dat ook andere instellingen nog sancties krijgen opgelegd. De betreffende instellingen zijn in de loop van het onderzoek gewezen op de tekortkomingen bij hun advisering en hypotheekverstrekking. Dit heeft geleid tot aanpassingen onder meer in het beleid, waardoor het risico op fouten bij verstrekking en advisering van hypotheek en kredietbeschermingsverzekeringen is verkleind. De AFM blijft de betrokken banken in het belang van de klant volgen om te bezien of de kwaliteit bij het verstrekken en adviseren van hypotheek en kredietbeschermingsverzekeringen structureel is verbeterd.

### Duidelijke informatieverstrekking

Een belangrijk onderdeel van het belang van de klant centraal zetten door banken en verzekeraars is aandacht voor juiste en overduidelijke informatieverstrekking over (ingewikkelde) financiële producten. De AFM wil door toezicht op informatieverstrekking 'misselling' van financiële producten →

zoveel mogelijk voorkomen. 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. Op basis van de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc) heeft de AFM de bevoegdheid om toezicht te houden op de naleving van consumentenregels. Een deel van deze regels is uitgewerkt in de Wet oneerlijke handelspraktijken (Wet OHP). De AFM heeft dit toezicht in 2010 geïntensiveerd.

Om misleiding te voorkomen moet bijvoorbeeld ook in reclame-uitingen essentiële informatie worden opgenomen. Op aanbeveling van de AFM hebben aanbieders van zogenaamde 'minileningen' hun informatie in dit kader aangepast. Onder essentiële informatie vallen namelijk ook de kosten die consumenten in rekening worden gebracht in verband met het afsluiten van een krediet met een looptijd korter dan drie maanden.

De AFM controleert ook steeds meer zichtbaar op andere vormen van informatieverstrekking zoals direct mail, websites, en productvoorwaarden. In het doorlopend toezicht op informatie-uitingen ligt het accent op schadelijke zaken bij de overtredingen van (vooral) open normen: correct, duidelijk en niet misleidend. Tientallen aanbieders en bemiddelaars zijn via normoverdragende brieven en gesprekken aangesproken op overtreding van genoemde open normen. Daarnaast is in 2010 begonnen met het onderzoeken van de manier waarop tijdens het proces van productontwikkeling en bijbehorende distributiestrategie rekening wordt gehouden met het klantbelang bij bepaalde productvoorwaarden, en de wijze waarop de klant hierover wordt geïnformeerd.

Ook is onderzoek gedaan naar informatieverstrekking over onder meer index trackers (ETFs), scheepsinvesteringen en gestructureerde producten. Bij een aantal van deze onderwerpen zijn - naast individuele terugkoppeling aan de onderzochte instellingen - ook generieke conclusies opgesteld en gedeeld met de markt.

In 2010 is begonnen met de bouw van een nieuw systeem waarmee instellingen een Financiële Bijsluiter (FB) voor complexe producten kunnen aanmaken. Dit stelt de AFM in staat om hierop digitaal toezicht te houden. Ook komt er een site waarop consumenten alle FB's kunnen vinden die zijn gemaakt met dit nieuwe systeem.

#### Onderzoek direct mail

De AFM beoordeelt van een groot aantal marktpartijen doorlopend de direct mail die zij versturen aan potentiële en bestaande klanten. Daarbij heeft de AFM geconstateerd dat direct mail van meerdere kredietaanbieders en -bemiddelaars soms wel erg 'wervend' is. Consumenten die al een doorlopend krediet hebben, worden gewezen op de nog beschikbare financiële ruimte. Daarbij worden vaak concrete bestedingsdoelen aangedragen waarvoor de consument de beschikbare financiële ruimte kan benutten. Enkele citaten uit dit type direct mail:

*"Hebt u ook zo'n zin in de zomer? Lekker winkelen voor nieuwe zomerkleding en daarna uitblazen op een terras. Vakantie, weekendjes weg... Wat extra geld zou wel prettig zijn. Gelukkig hebt u nog financiële ruimte binnen uw doorlopend krediet. U kunt nog € xxx opnemen."*

*"Nog een paar dagen en dan begint het WK voetbal in Zuid-Afrika. Volg de wedstrijden nu nog beter op de nieuwste LCD TV! Het kan, want u heeft nog € 1077,- te besteden. Maak er een onvergetelijk voetbalfeest van!"*

De nadruk ligt op de snelheid en het gemak waarmee de consument over het geld kan beschikken. Soms is op een bijgevoegde antwoordcoupon het extra te lenen bedrag al ingevuld, zodat de consument alleen maar een handtekening hoeft te zetten. Belangrijk is dat het initiatief om gebruik te maken van de resterende financiële ruimte geheel bij de kredietaanbieder ligt en niet bij de consument zelf. De verleiding om (tegen een stevige rente) een hoog bedrag te lenen wordt zo wel erg groot. Verder is de tariefstructuur ondersteunend aan het aangaan van een zo groot mogelijke bestedingsruimte aan het begin: dan is de rente namelijk lager. In een later stadium worden consumenten vervolgens uitgenodigd om van deze bestedingsruimte gebruik te maken.

Omdat de reclame-uiting betrekking heeft op de periode na afsluiten van het contract is er geen wettelijke grondslag om aanbieders aan te spreken op het werven met de nadruk op 'snelheid en

gemak'. Voor nieuwe kredietaanbiedingen is dit wel bij wet verboden. Niettemin heeft de AFM aanbieders (en bemiddelaars) van consumptief krediet erop gewezen dat dit soort uitingen, hoewel niet wettelijk verboden, onwenselijk is. Het resultaat hiervan is dat een aantal van de grootste betrokken marktpartijen beterschap heeft beloofd. Zij passen hun uitingen aan door bestedingsdoelen niet meer te noemen en elementen die het accent leggen op snel en gemakkelijk lenen weg te laten. De AFM zal blijven toezien op de manier waarop de bestedingsruimte voor consumptief krediet onder de aandacht wordt gebracht.

#### Onderzoek 'gesloten normen'

De AFM is dit jaar begonnen met periodieke en systematische controle van bepaalde gesloten normen op het gebied van informatieverstrekking. Deze onderzoeken worden door de AFM vooraf schriftelijk aangekondigd. Op die manier kan iedereen vooraf nog een keer kritisch naar zijn eigen informatiemateriaal kijken. Door deze onderzoeken te concentreren kunnen in een korte periode veel marktpartijen op een specifieke norm worden gecontroleerd.

Uit het onderzoek naar het dienstverleningsdocument blijkt dat de kwaliteit van deze informatie is verbeterd ten opzichte van vorig jaar. Het dienstverleningsdocument moet klanten inzicht geven in de werkzaamheden die de financiële instelling verricht en wat deze kosten. Bij ongeveer de helft van de onderzochte ondernemingen blijkt dat vooral de informatie over de kosten - bijvoorbeeld het uurtarief, een indicatie van het aantal uren of de bandbreedtes van provisies - ontbreekt. Hierdoor kan een consument niet weloverwogen kiezen of hij met een adviseur in zee wil gaan. Het is belangrijk dat partijen die achterblijven snel verbetering laten zien.

In 2009 constateerde de AFM dat aanbieders en bemiddelaars van krediet de verplichte kredietwaarschuwing 'Let op! Geld lenen kost geld', in het algemeen goed toepasten. Alleen op internetsites, vooral van kleine bemiddelaars, was dit niet in orde. De AFM heeft begin 2010 nog eens extra gecontroleerd op internetsites. In deze periode steeg het aantal websites van kleine bemiddelaars dat de waarschuwingzin goed toepast van 20 procent naar 43 procent. Hoewel hier sprake is van verbetering, is dit natuurlijk nog niet voldoende.

De AFM heeft dit jaar tegen verschillende overtreders van gesloten normen handhavende maatregelen genomen. Zo zijn 31 aanwijzingen en 2 lasten onder dwangsom opgelegd. Daarnaast zijn 256 normoverdragende gesprekken gevoerd of brieven verstuurd.

## Duidelijke en begrijpelijke taal communiceren

### John Smeets

ABN Amro (directeur Producten Particulieren)



'In 2009 zijn we begonnen om het klantvertrouwen terug te krijgen, door onder meer kritisch naar het spaarassortiment te kijken. Een onderzoek van de Universiteit van Utrecht in opdracht van de AFM (2010) naar de hypotheekinformatie liet ons zien dat daar een probleem zat. De informatie was moeilijk te vinden en moeilijk te begrijpen. Onze hypotheekproducten waren te complex en vergden aanpassingen door het hele systeem. We hebben onze mensen opgeleid om de nodige verbeteringen door te voeren en de informatie begrijpelijker te maken. Onze ambitie is alles zo uit te leggen dat het begrijpelijk is voor 95 procent van de Nederlanders. Dit streven begint in de hele organisatie verankerd te raken. Onze ambitie is om in 2011 alle andere producten (lenen, betalen, verzekeren) ook door te lichten. De producten zelf worden ook bekeken met een nieuw Product Approval Proces, dat aangepast is aan de normen en waarden van deze tijd.'

## Beloningsbeleid

Het centraal stellen van het klantbelang kwam in 2010 ook tot uiting in nieuwe regels over het beloningsbeleid van financiële ondernemingen. Mede op aansporing van de AFM en DNB kwam het 'Besluit beheerst beloningsbeleid' van het Ministerie van Financiën tot stand. Dit is op 1 januari 2011 in werking getreden. Het besluit regelt de bevoegdheden van de AFM en expliciteert de bestaande bevoegdheden van DNB om er op toe te zien dat van beloningen (salarissen, bonussen, etc.) geen prikkels uitgaan die kunnen leiden tot het nemen van onverantwoorde risico's en onzorgvuldige behandeling van klanten. Perverse beloningsprikkels worden wereldwijd gezien als één van de oorzaken van de financiële crisis. De principes voor beheerst beloningsbeleid die de AFM en DNB in mei 2009 hebben opgesteld, waren de eerste stap in het toezicht op beloningen.

De nieuwe regels gelden voor alle financiële ondernemingen in Nederland - banken, verzekeraars, beleggingsondernemingen en financiële dienstverleners. Het beheerst beloningsbeleid heeft betrekking op alle personen binnen een onderneming, dus niet alleen op bestuurders.

De AFM voerde in 2010 gesprekken met een aantal financiële ondernemingen over hun beloningsbeleid. Daarbij is vooral gesproken over het beloningsbeleid van commerciële functies. Ook vroeg de AFM aandacht voor de risicoanalyse die financiële ondernemingen moeten opstellen om te kunnen beoordelen waar mogelijk aanpassingen van het beloningsbeleid nodig zijn.

## Tipgeld

Een van de praktijken die de AFM in het kader van het centraal stellen van het klantbelang onder de aandacht van grote banken en verzekeraars heeft gebracht in 2010, was de betaling van tipgeld. Het was niet ongebruikelijk dat anderen dan bemiddelaars en adviseurs van financiële producten werden betaald voor het doorgeven van gegevens van potentiële klanten. Deze klanten waren echter lang niet altijd op de hoogte van het feit dat de tipgever die ze een bank of

verzekeraar aanraadde, daarvoor werd betaald.

Nadat de AFM deze betaling als 'onwenselijk' bestempelde, pasten aanbieders van financiële producten hun tipgeldregelingen aan of schaften deze af. De AFM vroeg de banken en verzekeraars hun tipgeldregelingen te heroverwegen en waar nodig aan te passen in de geest van de leidraad 'Passende provisie' die betrekking heeft op de betaling van provisies aan bemiddelaars en adviseurs. Aanbieders hebben hieraan gehoor gegeven en de tipgeldregelingen aangepast, zodat voor consumenten de manier en hoogte van de financiële vergoeding duidelijk is. Daarnaast hebben aanbieders ervoor gezorgd dat de hoogte van de vergoeding nu in verhouding staat tot de gemaakte kosten en geleverde inspanning van de tipgever.

## Code banken

Naast de AFM nam ook de Monitoring Commissie Code Banken de banken onder de loep. De commissie is ingesteld om te zien in hoeverre banken zich houden aan hun eigen regels uit de Code Banken. Deze hebben zij na de financiële crisis zelf opgesteld. De Commissie constateerde eind 2010 dat er bemoeiende eerste stappen zijn gezet, maar dat de urgentie in de financiële sector hoger moet worden en dat niet kan worden geconstateerd dat de Code Banken volledig is omarmd en geïmplementeerd. De AFM herkent dit beeld en ondersteunt de commissie in haar conclusie dat banken voortvarender moeten werken aan de uitvoering van de Code Banken.

De AFM en de Monitoring Commissie Code Banken delen de opvatting dat het klantbelang centraal dient te staan. Zij zijn beide van mening dat dit iets anders is dan een hoge klanttevredenheid. Uiteindelijk zal uit aanpassingen van bestaande producten, uit nieuwe producten en uit verbeterde dienstverlening zoals advisering, moeten blijken of banken er in slagen het klantbelang daadwerkelijk centraal te stellen. Een goed productontwikkelingsproces is daarbij essentieel. Bovendien is zelfregulering alleen geloofwaardig bij zichtbare verbeteringen in de financiële sector die in het belang van de consument zijn.

## Sidepockets

Sommige open-end beleggingsinstellingen hebben sidepockets waarin beleggingen zitten waarin nauwelijks of geen handel is. Binnen het betreffende fonds wordt daarom een apart deel voor deze beleggingen gereserveerd. Voor beleggers is het niet mogelijk om uit dit gedeelte van het fonds te stappen. Hierdoor kan de verhandelbaarheid en juiste koersvorming van de hele instelling in het gedrang komen. In 2010 heeft de AFM veel aandacht besteed aan zogenaamde sidepockets. Het is het beleid van de AFM om sidepockets met aanzienlijke omvang niet toe te staan. Beleggingsinstellingen met sidepockets zijn voor het merendeel in 2010 geliquideerd. Bij andere beleggingsinstellingen heeft de AFM erop aangedrongen de sidepocketbeleggingen in een apart op te richten subfonds onder te brengen. Deze beleggingen moeten uiterlijk binnen twee jaar geliquideerd zijn.

## ZZP'ers

In 2010 heeft de AFM een oproep gedaan aan zelfstandigen zonder personeel (zzp'ers) die problemen hebben met de uitkering van hun arbeidsongeschiktheidsverzekering om deze problemen bij de AFM te melden. De AFM deed deze oproep in verband met een verkenning naar het uitkeringsgedrag van verzekeraars en de vraag of zij het belang van de klant daarin centraal stellen. De oproep was bedoeld om een beeld te vormen van de manier waarop de afwikkeling van ingediende schadeclaims door verzekeraars plaatsvindt en van de kwaliteit van het afwikkelingsproces. Mede dankzij de signalen die naar aanleiding van de oproep binnen zijn gekomen, is de AFM in gesprek gegaan met verzekeraars om te bezien waar verbeteringen mogelijk zijn.

## We willen transparanter zijn

**Nick Jue**  
ING (voorzitter ING Nederland)



'De klant centraal stellen betekent voor ons vooral goed luisteren, de klant serieus nemen en de dialoog aangaan. Het betekent ook dienstverlening en producten aanbieden die volledig voldoen aan de behoeften van de klant. Ook dit jaar zullen we klantdialogsessies houden, waar we antwoord geven op alle vragen die er leven. Sinds twee jaar kijken we nog strenger naar het ontwikkelproces van nieuwe producten. Iedere dienst of product gaat door een lange checklist waarin customer suitability een grote rol speelt. De maatschappij is veranderd en wij zijn ook veranderd.'

We willen transparanter zijn. We zijn de hele dag bezig met het herstel van vertrouwen. Ook proberen we operationeel minder fouten te maken. Dat is ook vanuit de klant denken. De cultuuromslag die nodig is, gaat niet in één keer. We zijn in dialoog met de AFM om de voortgang te bespreken. Uiteindelijk hebben we hetzelfde doel als de AFM: transparantie, goed werk leveren en een vertrouwenwekkende financiële markt.'

## Regelgeving

In de wetgevingsbrief van 18 oktober 2010 van de minister van Financiën aan de Tweede Kamer, heeft de AFM aangegeven op een aantal terreinen aanvullende regelgeving nodig te achten om beter toezicht te kunnen houden op financiële ondernemingen, onder meer door een formele rol te creëren bij de ontwikkeling van nieuwe financiële producten. De eerste bevindingen van de Monitoring Commissie Code Banken onderstrepen voor de AFM deze noodzaak. Het ministerie van Financiën heeft aangegeven in 2011 nadere regels voor te zullen stellen om de transparantie van variabele rente te bevorderen. Nieuwe regelgeving zal in elk geval na het tweede hypotheekonderzoek van de Nederlandse Mededingingsautoriteit worden geïnitieerd. Naar verwachting wordt dit onderzoek in april 2011 afgerond.

In 2011 wordt naar verwachting de Richtlijn Consumentenkrediet in de Wft geïmplementeerd. Bij implementatie gaan alle consumentenkredieten onder financieel toezicht vallen, ongeacht hun looptijd. Ook flitskredieten en kortlopende kredieten die vaak via internet of sms worden afgesloten, vallen vanaf dan hieronder. De wetwijziging betekent dat ook aanbieders van deze kredieten zich moeten houden aan regels voor reclame-uitingen en verplicht een kredietwaardigheidstoets moeten doen. De regeling eist vooraf transparante informatie over onder meer de jaarlijkse kosten. Flitskredieten gaan ook vallen onder maximum kredietvergoeding. Dit betekent dat er jaarlijks een maximaal vergoedingspercentage aan de consument mag worden gevraagd. Tot nu toe is deze 15 procent. Deze wetwijziging heeft grote gevolgen voor aanbieders en bemiddelaars van minileningen, want zij werken nu vaak met veel hogere tarieven en kosten, maar ook voor het toezicht door de AFM.



## ➤ 2. Kwaliteit van financiële dienstverlening wordt beter



### 2.2 Kwaliteit van financiële dienstverlening wordt beter

Veel consumenten ontbreekt het aan gedegen financiële kennis. Bij de aanschaf van een financieel product is goed financieel advies daarom van essentieel belang. De kwaliteit van dit advies is daarom een speerpunt in het toezicht van de AFM in 2010. Onderzoeken wezen op een zichtbare verbetering, maar de noodzakelijke cultuuromslag onder adviseurs vereist verdere inspanningen om op een kwalitatief hoger niveau te komen.

Met het aanstaande verbod op provisies voor complexe financiële producten wordt een belangrijke stap gezet om meer in het belang van de klant te adviseren. Onderzoek naar het hypotheekbeleid bij grote hypotheekaanbieders heeft geleid tot diverse maatregelen. De kwaliteit van financieel advies zal ook de komende jaren prioriteit blijven krijgen in het gedragstoezicht.

#### Hypotheekadvies

Een belangrijke graadmeter voor de kwaliteit van financieel advies in Nederland vormde het onderzoek naar hypotheekadviezen. In 2007 onderzocht de AFM deze sector voor het eerst, als een eerste peiling van de kwaliteit van het advies na invoering van de adviesregels in juli 2006. In 2010 deed de AFM vervolgonderzoek, wederom over de hele breedte van de markt. De kwaliteit van het hypotheekadvies bleek zichtbaar verbeterd. De AFM onderzocht 21 financiële ondernemingen die adviseren over hypotheek. Daarbij werden 214 adviezen beoordeeld. Er bleek minder vaak sprake te zijn van te hoge hypotheek, oversluitadviezen pasten vaker bij de klant en de vermogensopbouw voor de aflossing van de hypotheek paste beter bij de risicobereidheid van de klant.

Een belangrijke oorzaak van de verbetering van het advies lijkt het grote aantal adviseurs dat de markt de laatste jaren heeft verlaten. Dit gebeurde deels

### AFM moet duidelijkheid geven over wat redelijk is

*Bart Combée*  
Consumentenbond (algemeen directeur)



‘Het weghalen van provisie is niet de totaaloplossing. De fee, in welke vorm dan ook, moet in relatie staan tot de dienstverlening. De adviseur moet betaald worden door de consument. De vraag ‘Wat is redelijk?’ komt dan aan de orde. De AFM moet hierover iets aangeven.’

op aandringen van de AFM en heeft er waarschijnlijk toe geleid dat de groep van slechtste adviseurs, de ‘onderkant’ van de markt, is teruggedrongen. Een tweede belangrijke oorzaak is dat met betere hulpmiddelen, zoals adviessoftware, gewerkt wordt bij het adviseren van consumenten. In 2007 ging het relatief vaak mis met adviezen over oversluiten, de hoogte van de hypotheek, de fiscale aspecten en de vermogensopbouw.

De juiste advisering van hypotheek is al langer een

prioriteit van de AFM. Het is een financieel product dat een grote impact heeft op de consument en waarbij het klantbelang voorop moet staan. Sinds de wet- en regelgeving over passende adviezen van kracht is geworden in juli 2006, heeft de AFM meerdere inspanningen verricht om de kwaliteit te verhogen. In 2010 publiceerde de AFM een serie van zeven leidraden die de adviseurs kunnen helpen bij het geven van passende adviezen.

Daarnaast zijn verschillende ondernemingen aan-

gesproken op hun slechte advisering. Dat heeft geleid tot verbetering bij de betrokken ondernemin-

gen of tot het intrekken van vergunningen, al dan niet onder dwang van sancties.

### Tophypotheeken

Naast haar toezicht op de bestaande normen bij de verstrekking van hypotheeken, heeft de AFM in 2010 ook een voorstel gedaan om deze normen aan te scherpen. In de praktijk blijkt dat er nog te veel risico's genomen kunnen worden met het aangaan van een hypotheek, vooral omdat er onvoldoende rekening wordt gehouden met de verhouding tussen de waarde van de woning en de hoogte van de hypotheekschuld. Relatief veel consumenten in Nederland hebben een hypothecair krediet dat hoger is dan de waarde van hun woning. Dit vergroot het risico op een restschuld, zeker als de huizenprijzen een dalende trend inzetten. Het voorstel van de AFM is om de top van de hypotheek binnen zeven jaar af te lossen, zodat er aanzienlijk minder kans is op onbetaalbare restschuld bij de verkoop van de woning.

In april 2010 nam de Tweede Kamer vrijwel het gehele voorstel van de AFM over, met uitzondering van het advies om voortaan ook op specifiekere wijze rekening te houden met de samenstelling van het gezin bij het hypotheekadvies, aangezien alleenstaanden, samenwonenden en gezinnen met kinderen andere uitgavenpatronen hebben.

In december 2010 heeft de minister van Financiën de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) de kans geboden om met een eigen voorstel te komen om haar GHF-code aan te passen in lijn met het voorstel dat hij heeft gedaan. In maart 2011 hebben de banken aangescherpte normen voor de verstrekking van hypotheeken bekend gemaakt die een betere bescherming van de consument betekenen. Een hypotheek moet vanaf 1 augustus 2011 meer in verhouding staan tot de waarde van de woning. Het aflossingsvrije gedeelte van de hypotheek wordt beperkt tot maximaal 50 procent van de marktwaarde van de woning. Bovendien komen er minder uitzonderingen op de bestaande inkomensnorm. Dit beperkt het risico op te hoge restschuld bij de consument. De AFM zal vanaf augustus 2011 scherp toezicht blijven houden op de naleving van de nieuwe GHF code.

## Beter letten op de kwaliteit van dienstverleners

**Edgar du Perron**

*Geschillencommissie Financiële Dienstverlening van het Klachteninstituut Financiële Dienstverlening (Kifid) (voorzitter)*



'Het is belangrijk dat financiële ondernemingen hun interne klachtenprocedure goed op orde hebben en de signalen daaruit gebruiken om hun dienstverlening te verbeteren.

De regels voor de kwaliteit van de dienstverleners en het toezicht daarop door de AFM zouden verder aangescherpt mogen worden. Aan de eisen voor de permanente opleidingsprogramma's kan soms wel erg eenvoudig voldaan worden. Er zou serieus getoetst moeten worden of iemand het allemaal begrepen heeft. De AFM moet vooral de uitwisseling met de markt houden. Kritiek op de AFM is lang niet altijd terecht, maar men moet ervoor oppassen niet immuun te worden voor kritiek van mensen die wel gelijk hebben.'

## Gratis advies bestaat niet

**Marlies Pernot**

*Vereniging Eigen Huis (algemeen directeur)*



'We kunnen helaas niet genoeg verwachten van het zelfreinigend vermogen van de branche. De VEH is blij met de fee in plaats van provisie voor financiële producten. De consument merkt nu wat een goed advies kost en kwaliteit van de dienstverlening wordt belangrijker. Gratis advies bestaat niet, dat is even wennen voor de consument. De AFM zou meer gedragswetenschap in huis moeten hebben. Zij zou meer kunnen nadenken vanuit "Wat is het gevolg voor consumenten?" En "Wat zouden consumenten doen als ze begrijpen wat de gevolgen kunnen zijn?" Als consumenten begrijpen wat er dan daadwerkelijk gebeurt, dan zijn ze vrij om een beslissing te nemen.'

### Vermogensopbouw

De AFM besteedde in 2010 relatief veel aandacht aan advies over vermogensopbouw. Deze specifieke vorm van financieel advies stelt hoge eisen aan de adviseur. Of er nu vermogen wordt opgebouwd als pensioen, de aflossing van een hypotheek of andere doelen, de resultaten van het advies moeten in lijn zijn met de verwachtingen van de consument. Cruciaal is dat de consument zich bewust is van de financiële risico's die hij zou willen nemen. Die risico's hangen nauw samen met het doel van het op te bouwen vermogen. Bovendien moeten adviseurs na de juiste inventarisatie handelen in het belang van hun klant. Vooral bij beleggingsadvies ziet de AFM in de praktijk een aantal knelpunten. Niet altijd is duidelijk welk risico iemand bereid is te nemen, en welke beleggingsbeslissingen daarop worden genomen door een uiteindelijke vermogensbeheerder. Ook zijn er grote verschillen in de werkwijze van adviseurs bij de inventarisatie van de risicobereidheid, waardoor een consument lastig kan vergelijken.

In lijn met de eind 2009 gepubliceerde leidraad 'Advies vermogensopbouw', heeft de AFM in 2010 in nauwe samenwerking met marktpartijen een voorstel gedaan om te komen tot eenduidiger behandeling van verschillende risicocategorieën door vermogensbeheerders. Zowel de manier waarop de risico's inzichtelijk worden gemaakt voor de consument, als de uitgangspunten voor een bijbehorende beleggingsportefeuille, zijn daarin meegenomen. Bovendien is er een heldere risicowijzer ontwikkeld die consumenten grafisch inzicht geeft in hun profiel. Gezien de grote belangen die er voor de consument mee zijn gemoeid, krijgt vermogensopbouw als nieuw thema in 2011 extra prioriteit in het toezicht van de AFM.

### Verdere maatregelen

Het optreden tegen slechte praktijken in de financiële dienstverlening blijft een doorlopende activiteit van de AFM. In 2010 heeft de AFM veel tijd besteed aan de aanpak van structureel slechte advisering, niet-beheerste en integere bedrijfsvoering, ontbrekende vakbekwaamheid, samenwerking met illegalen en ontduikingsconstructies. Naast het opleggen van maatregelen zoals boetes en aanwijzingen, werden ook beleidsbepalers waarvan de betrouwbaarheid in twijfel werd getrokken, weggestuurd en zijn vergunningen van financiële dienstverleners ingetrokken. Bovendien zijn diverse zaken overgedragen aan andere toezichthouders als DNB en de FIOD, en werden ook aangiften gedaan. Bij haar optreden werkt de AFM samen met onder meer aanbieders en brancheorganisaties. De aanpak van slechte praktijken draagt bij aan een gelijk speelveld en het vertrouwen in de financiële wereld.

De AFM gebruikt sinds enige jaren *self assessments* in haar toezicht op financiële dienstverleners. Ook in 2010 heeft de AFM dit toezichtinstrument ingezet. Het *self assessment* past in de gedachte van de AFM om zoveel mogelijk de verantwoordelijkheid te leggen daar waar die hoort: bij de marktpartijen zelf. Het *self assessment* is een doelmatige en kostenefficiënte manier om toezicht te houden. Adviseurs worden geconfronteerd met hun eigen gedragingen en leren hiervan, risico's worden geïnventariseerd en de markt van adviseurs en bemiddelaars wordt in kaart gebracht zodat de AFM gericht onderzoek kan doen binnen deze populatie. Zo is één van de belangrijkste uitkomsten van het *self assessment* 2010 dat veel adviseurs en bemiddelaars niet over de vereiste Wft Permanente Educatiecertificaten beschikken. Aan dit onderwerp wordt in 2011 extra aandacht besteed.

Een steekproef naar de vakbekwaamheid onder 450 (aselect gekozen) vergunninghouders leidde tot de intrekking van 16 (deel)vergunningen. In totaal was er in 18 procent van de onderzochte ondernemingen iets aan te merken op de Permanente Educatie of de onderliggende diploma's.

#### Passende provisie

De AFM deed in 2010 voor het eerst onderzoek naar de naleving van de norm voor passende provisie. De AFM onderzocht het provisiebeleid van vijftien ondernemingen. Hieronder vallen zowel aanbieders van financiële producten en tussenpersonen als beleggingsondernemingen.

Het uitgangspunt voor de AFM is dat provisies passend moeten zijn, dat wil zeggen in overeenstemming met de regels in het 'Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen'. Dit betekent in elk geval dat voor de cliënt nadelige prikkels die van provisies kunnen uitgaan, worden weggenomen. Het algemene beeld dat volgt uit de onderzoeken is dat partijen sinds de invoering van de passende provisieregels stappen hebben gezet in het aanpassen van hun provisiebeleid. De

AFM constateert echter ook dat de provisieregels, die beogen het belang van de consument te beschermen, nog onvoldoende worden nageleefd. Marktpartijen lijken in voorkomende gevallen de grenzen op te zoeken en consumenten lijken niet door de beloningstransparantie in hun gedrag te worden beïnvloed.

#### Regelgeving

De AFM heeft een bijdrage geleverd aan de evaluatie van de provisieregels, zoals recent afgerond door het ministerie van Financiën. De verwachting is dat de voorgestelde introductie van een provisieverbod voor complexe producten een bijdrage zal leveren aan de gewenste cultuurverandering. Dit verbod treedt naar verwachting begin 2013 in werking.

Eind 2010 kondigde de minister van Financiën aan met een voorstel te komen voor een provisieverbod, na een voorstel daarover van brancheorganisaties van intermediairs en verzekeraars. Het verbod maakt volgens de minister een einde aan verkeerde prikkels en stelt adviseurs in staat echt onafhankelijk advies te geven in het belang van de klant. De AFM is een voorstander van een dergelijk verbod.

## Bij ons komt de klant op de eerste plaats, daarna het personeel, dan komt de omzet vanzelf

### Ron Bavelaar

*De Hypotheekshop (algemeen directeur) en bestuurslid van de brancheorganisatie OvFD (Organisatie van Financiële Dienstverleners)*



'Sinds 2008 pleiten wij voor directe beloning en een provisie verbod. Onze missie is: consumenten behoeden voor ondoordachte financiële keuzes. Daar past directe beloning bij.

De branche is er nog niet klaar voor, maar het is niet te vermijden. De AFM heeft de branche te veel tijd gegund, tot 2013 is veel te lang. De AFM zou hier strakker op moeten zitten en zo meer noodzaak creëren. Bij ons komt de klant op de eerste plaats, daarna het personeel. Dan komt de omzet vanzelf.

Verder zou de pakkans voor overtreders vergroot moeten worden. Je hoort uit het veld dat er weinig boetes uitgedeeld worden en dat de controles klein zijn. Er zijn nog teveel mogelijkheden om de regels te omzeilen.'



## > 3. Hoogte en risico's van pensioenen worden transparanter



## 2.3 Hoogte en risico's van pensioenen worden transparanter

Het onderwerp pensioen kon in 2010 op grote publieke belangstelling rekenen. Er was veel nieuws over dekkingsgraden, afstempelen, indexeren en niet reële verwachtingen van deelnemers. Pensioenen en de informatieverstrekking hierover zijn voor de AFM een belangrijke prioriteit. Door de onzekerheden rond de financiële situatie van Nederlandse pensioenfondsen en de maatregelen die worden genomen om die te verbeteren, blijft goede communicatie met alle betrokkenen over pensioenregelingen van groot belang.

De AFM wil bijdragen aan het streven dat de omvang van het pensioen in overeenstemming is met de verwachtingen van deelnemers en pensioengechtigden. Deze doelstelling is driedelig:

- De deelnemer heeft overzicht; beschikt over de relevante informatie, die aan de eisen van juist, tijdig en begrijpelijk voldoet.
- De deelnemer heeft inzicht; weet welk pensioen hij/zij kan verwachten, en hoe dit te beïnvloeden.
- De deelnemer neemt eigen verantwoordelijkheid en zorgt voor een passend pensioen; door tijdig en effectief eventuele tekorten in de pensioenopbouw aan te vullen of door de juiste financiële beslissingen het uitgavenpatroon aan te passen aan het pensioeninkomen.

Om pensioenuitvoerders te helpen met de communicatie met hun deelnemers, heeft de AFM in november en december drie seminars gehouden over crisiscommunicatie. Deze seminars waren speciaal voor pensioenfondsen waarvan de kans bestaat dat ze in het kader van een herstelplan maatregelen moeten nemen. Vertegenwoordigers van ruim honderd fondsen hebben deelgenomen aan de seminars. Ook is in 2010 begonnen aan het opstellen van de leidraad 'Pensioencommunicatie'. Deze is begin 2011 verschenen.

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. In 2010 werd duidelijk dat complexiteit tot fouten en onduidelijkheid leidt. Een realiteit waar ook de sociale partners rekening mee moeten houden bij het ontwerpen van nieuwe pensioencontracten. Daarbij past ook het

pleidooi van de AFM voor de invoering van een zogenoemde Financiële Bijsluiter voor pensioenen. Hierin moeten kwaliteit, kosten en risico's voor deelnemers inzichtelijk worden gemaakt. Op deze manier worden consumenten geholpen hun eigen verantwoordelijkheid te nemen voor een passend pensioen.

### Pensioenverwachting

Veel deelnemers hebben geen goed inzicht in hun pensioen, waardoor de uiteindelijke hoogte van hun pensioen kan tegenvallen. Dit onderstreept de noodzaak van goede communicatie om het pensioeninzicht bij consumenten te verbeteren om zo teleurstelling en problemen bij de pensionering te voorkomen.

Uit het onderzoek blijkt dat consumenten wel veel gegevens over hun pensioen hebben, zoals het Uniform Pensioenoverzicht (UPO), maar dat ze onvoldoende begrijpen wat deze in de praktijk voor hun persoonlijke situatie betekenen. Consumenten begrijpen niet goed welke factoren van invloed zijn op hun pensioen. Ook geven ze aan pensioenregelingen moeilijk te vinden en er daarom weinig aandacht aan te besteden. Dit werd bevestigd in een later onderzoek naar de interesse van deelnemers in het UPO. Het UPO heeft de interesse van drie van de vier deelnemers. Zij realiseren zich dat dit een belangrijk document is. Desondanks geeft slechts 36 procent van de deelnemers aan het UPO grondig te lezen. Een meerderheid (85 procent) van de consumenten begrijpt het UPO niet zonder toelichting.

Consumenten blijven zelf verantwoordelijk voor hun eigen financiële toekomst. Een pensioenteleurstelling kan het vertrouwen van de consument in de pensioensector en financiële dienstverlening schaden. Daarom hebben niet alleen de consumenten zelf, maar ook alle andere betrokkenen er baat bij als consumenten zich een beter inzicht in hun pensioen verschaffen en zo nodig actie ondernemen. In dit kader is de AFM gestart met een aantal projecten gericht op beschikbaarheid van onafhankelijk en deskundig advies voor deelnemers en de invloed van kosten op het pensioenresultaat.

### Juiste informatie?

Voor een goed inzicht heeft de consument allereerst goede informatie nodig. Helaas bleek in 2010 dat er in de verstrekte informatie nog steeds fouten worden gemaakt. Zo blijkt uit onderzoek naar de startbrieven dat deze vaak niet volledig en onbegrijpelijk zijn. Geen van de onderzochte startbrieven bevatte alle wettelijk verplichte elementen.

Er is ook een kwalitatief consumentenonderzoek naar de begrijpelijkheid uitgevoerd. Uit dit consumentenonderzoek blijkt dat deelnemers de startbrief na één keer lezen vaak niet begrijpen, het taalgebruik te complex is en de startbrief te veel jargon bevat. De begrijpelijkheid en volledigheid van de startbrief zijn beide van groot belang om een nieuwe deelnemer goed te informeren. Naast de startbrief bevat ook het UPO fouten. In oktober 2010 heeft de AFM bekend gemaakt, dat uit onderzoek blijkt dat in 29 procent van de onderzochte UPO's van 2008 onjuistheden stonden. Bij 13 procent van de onderzochte pensioenfondsen zijn de geconstateerde afwijkingen het gevolg van een onduidelijke of verouderde tekst van het pensioenreglement. De aard van de fouten loopt uiteen en betreft bijvoorbeeld het verkeerd verwerken van toeslagen. De AFM constateerde dat de berekeningen van de pensioenfondsen beperkte afwijkingen vertonen ten opzichte van de berekeningen van de AFM (op één waarneming bij een pensioenfonds na waarbij sprake was van een forse afwijking). Veel fouten lijken voort te komen uit de complexiteit van de regelingen.

Bij de publicatie van het onderzoeksrapport in oktober 2010 heeft de AFM de sociale partners daarom opgeroepen om de bestaande pensioenregelingen te versimpelen, nieuwe regelingen te vereenvoudigen en overgangs- en uitzonderingsregelingen zoveel mogelijk te vermijden. Niet alleen om de kans op fouten te verminderen, maar ook om de communicatie met deelnemers te verbeteren. Ook veel onduidelijkheid bij deelnemers wordt veroorzaakt door de complexiteit van de pensioenregelingen.

In 2010 heeft de AFM voor het eerst formele maatregelen genomen in het Pensioentoezicht. Er zijn drie aanwijzingen opgelegd en twee boetes. In alle gevallen zijn door de betrokken instellingen direct maatregelen genomen om alsnog aan de normen te voldoen. De maatregelen lijken ook een breder effect te hebben in de sector, waar actief is geanticipeerd op ingrijpen door de AFM.

### Samenwerking DNB

Op veel onderdelen van het pensioentoezicht werkt de AFM intensief samen met DNB. Die samenwerking is in 2010 verder geïntensiveerd. Zo is er door de AFM en DNB veel aan gedaan om te zorgen voor betere en tijdige communicatie bij herstelplannen. Gezamenlijk is er in augustus bij de pensioenfondsen die mogelijk moeten korten op de pensioenaanspraken, op aangedrongen dit zo spoedig mogelijk aan hun deelnemers en gepensioneerden te laten weten. Pensioenuitvoerders zijn op basis van de wet verplicht om bij de definitieve beslissing over het korten van de pensioenaanspraken alle belanghebbenden te informeren. De AFM en DNB hebben de betreffende fondsen per brief verzocht om zo spoedig mogelijk duidelijkheid te geven over de situatie waarin ze zich bevinden, mede in het licht van de onrust die hierover was ontstaan.

Bij het onderzoek naar de juistheid van het UPO (zie kader) is ook samengewerkt met DNB. Over en weer worden signalen uitgewisseld. Ook bij hand-

havende maatregelen is er contact tussen de toezichhouders. DNB heeft daarnaast meegewerkt aan de seminars over crisiscommunicatie.

### Pensioenadvies MKB

Een doelgroep die bijzondere aandacht vraagt zijn de werknemers in het midden- en kleinbedrijf. Onderzoek toonde aan dat de kwaliteit van pensioenadvies aan het MKB in ruim driekwart van de onderzochte gevallen onder de maat is. Pensioenadviseurs winnen te weinig informatie in, de adviezen passen niet bij de wel ingewonnen informatie en de adviezen worden niet goed vastgelegd. Bij een aantal individuele onderzoeken naar de advisering bleek de uitkomst zo slecht dat de AFM formele maatregelen heeft opgelegd.

De AFM stelt vast dat een grote groep pensioenadviseurs onvoldoende praktische pensioen kennis en vaardigheden opdoet, omdat zij in veel gevallen slechts enkele pensioenadviezen per jaar geeft. De AFM vindt dit onwenselijk. De producten zijn zo complex dat een financiële dienstverlener alleen de



nodige vaardigheden kan opdoen als hij zich regelmatig met deze materie bezighoudt. Bovendien gelden voor advisering over deze complexe pensioenproducten slechts beperkte deskundigheidseisen.

Ook dringt de AFM er bij pensioenverzekeraars op aan om hun pensioenproducten kritisch te toetsen op de mate waarin de belangen van de klant centraal staan. Aanbieders moeten zich daarbij afvragen of adviseurs in staat zijn (gesteld) om goed over het product te adviseren. Brancheorganisaties kunnen bijdragen aan het verhogen van de kwaliteit van het pensioenadvies door hun leden in het midden en kleinbedrijf te ondersteunen.

#### Pensioenregister

Voorafgaand aan de start van het Pensioenregister hield de AFM toezicht op de verplichte deelneming en aansluiting hierbij door alle pensioenfondsen en –verzekeraars. Bij het merendeel van de fondsen en verzekeraars verliep dit goed. Uiteindelijk bleven tien fondsen en verzekeraars eind 2010 nog in gebreke wegens uiteenlopende oorzaken; overstap

naar een andere uitvoerder, technische problemen of bijvoorbeeld het vergeten uitvoeren van een aantal testen. Op 6 januari 2011 is het Pensioenregister van start gegaan. Via het Pensioenregister zijn alle gegevens van pensioenuitvoerders te raadplegen voor consumenten.

#### Regelgeving

De AFM is in 2010 begonnen met het verzamelen van verbeterpunten voor de pensioenwet- en regelgeving, als inbreng voor de evaluatie daarvan waarmee het ministerie van SZW in 2011 wil beginnen.

De AFM houdt ook toezicht op het juist functioneren van het Pensioenregister. Hiertoe wordt begin 2011 wetgeving aangepast. 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 (voor vooral het MKB) te verhogen naar het niveau dat hoort bij de complexe pensioenproducten. De beoogde invoering van deze nieuwe eisen is 1 januari 2012.



## > 4. Meer doelgerichte en snellere aanpak zware schendingen integriteit



## 2.4 Meer doelgerichte en snellere aanpak zware schendingen integriteit

Partijen die hun klanten of zakelijke relaties opzettelijk benadelen, beschouwt de AFM als malafide. Malafide partijen komen voor binnen alle toezichtgebieden van de AFM. Deze partijen schaden met hun gedrag de integriteit van de financiële markten. Deze schade kan bestaan uit afnemend (consumenten) vertrouwen in bepaalde partijen, producten of de financiële markt als geheel. Daarnaast is er vaak financiële schade voor consumenten of marktpartijen, waaronder oneerlijke concurrentie. Ook het vertrouwen in de effectiviteit van het toezicht kan in het geding zijn.

De AFM streeft naar een snelle en trefzekere handhaving in reactie op de honderden signalen die zij jaarlijks over illegale activiteiten ontvangt. Daarnaast richt de AFM zich op onderzoeken naar vergunninghoudende en van de vergunningplicht vrijgestelde financiële ondernemingen die zich schuldig maken aan gedrag dat kan worden aangemerkt als schadelijk voor de integriteit van de markten. Het aantal signalen blijft onverminderd hoog: de AFM ontving in 2010 562 signalen uit Nederland en 247 signalen van buitenlandse toezichthouders. Signalen en onderzoeken met een internationaal element nemen toe. Van buitenlandse partijen die in Nederland actief zijn tot buitenlandse investeringen van Nederlandse partijen. In dit kader is het belangrijk om de contacten met buitenlandse toezichthouders verder uit te bouwen.

Dergelijke aantallen dwingen de AFM tot duidelijke prioritering, sterk probleem- en risicogestuurd toezicht en een efficiënte organisatie van het integriteittoezicht. In 2010 is het integriteittoezicht verder geoptimaliseerd door betere interne samenwerking en afstemming tussen de verschillende betrokken AFM-afdelingen. Er zijn daarbij duidelijke keuzes gemaakt in de aanpak van integriteitschendingen. Zaken die hoog scoren op (potentiële) schade, worden met voorrang opgepakt. Daarom is de aandacht van het integriteittoezicht verschoven in de richting van geldaantrekkers.

Belangrijk uitgangspunt bij het aanpakken van malafide partijen is om deze van meet af aan zoveel mogelijk buiten de deur te houden. Al bij het verlenen van de vergunningen of het toetsen van bestuurders valt hier winst te behalen. In 2011 zal de AFM zich meer gaan focussen op integriteitonderzoeken naar partijen die geld aantrekken van beleggers. Daarmee wordt de lijn doorgetrokken die in 2010 is ingezet. Onder deze partijen hebben vastgoedfondsen blijvend de aandacht van de AFM.

### Toezicht illegale financiële activiteiten

Voor een aantal veel voorkomende schendingen is gekozen voor een thematische aanpak, om zo efficiënt en snel op te kunnen treden. Deze aanpak is onder andere gekozen bij *boiler rooms*, illegale aanbieders van beleggingsobjecten (grond, edelmetalen en hout), illegale kredietaanbieders en overtredingen van het bemiddelingsverbod. Gedurende het jaar zijn consumenten en beleggers over verschillende beleggingsvormen en de aanverwante risico's geïnformeerd. Zo is publieke aandacht gevraagd voor uiteenlopende malafide aanbieders.

### Boiler rooms en edelmetalen

Deze aanpak heeft onder andere geleid tot de introductie van een aparte waarschuwingslijst voor *boiler rooms*. Hierop staan inmiddels de namen van 26 *boiler rooms* vermeld. Een *boiler room*organisatie is een verzamelnaam voor frauduleuze personen en organisaties, die met behulp van gehaalde verkopers bellen naar potentiële beleggers om ze te interesseren te investeren in waardeloze- en/of nepaandelen. Ondernemingen komen op de waarschuwingslijst als zij ongevraagd consumenten in Nederland beleggingsdiensten hebben aangeboden of wanneer zij buitenlandse beleggers hebben verteld gevestigd te zijn in Nederland. In de eerste helft van 2010 heeft de AFM negen keer via een persbericht gewaarschuwd tegen *boiler rooms*.

Ook beleggen steeds meer mensen in goud, platina en zilver. Het is belangrijk dat men zich realiseert dat er verschillende manieren zijn om in edelmetalen te beleggen met verschillende risico's. Hierover heeft de AFM in oktober 2010 een persbericht naar buiten gebracht. Eén aanbieder van beleggingsobjecten in goud heeft in 2010 een vergunning gekregen van de AFM.

### Beleggen in grond en hout

Het aantal signalen over aanbieders in grond is in 2010 afgenomen in vergelijking met 2008 en 2009. Dit komt waarschijnlijk omdat een aantal aanbieders van deze beleggingsobjecten inmiddels opereert onder een vrijstelling. Bij beleggingen in grond(kavels) krijgen consumenten vaak een hoog positief rendement in het vooruitzicht gesteld. Dit zou behaald kunnen worden door te speculeren op een bestemmingsplanwijziging, bijvoorbeeld een wijziging van landbouw naar bouwgrond. Uit AFM-onderzoek blijkt echter dat het in de meeste gevallen zeer onzeker is of een dergelijk rendement gehaald kan worden. In mei 2010 heeft de AFM in een persbericht consumenten aangeraden vooraf goed onderzoek te doen voordat zij in grond gaan investeren. In 2010 zijn twee door de AFM opgelegde boetes gepubliceerd. Tegen publicatie van een aan-

tal andere opgelegde boetes zijn voorlopige voorzieningen aangevraagd. De AFM heeft daarnaast twee lasten onder dwangsom opgelegd.

Beleggers in hout zijn in november 2010 gewaarschuwd goed op te letten bij nieuwe aanbiedingen in houtparticipaties. Uit onderzoek bleek dat er partijen actief zijn, die beleggers een aanbod doen om in het verleden gekochte houtparticipaties op te kopen. Onderdeel van het aanbod is dat de beleggers eerst nieuwe houtparticipaties van de nieuwe aanbieder moeten afnemen. Als de belegger het geld overmaakt voor de nieuwe participatie hoort deze vervolgens niets meer van de aanbieder. De AFM heeft beleggers aangeraden om goed onderzoek te doen naar een aanbieder van houtparticipaties voordat zij geld overmaken.

### Illegale kredietaanbieders

Er is ook een themaonderzoek uitgevoerd naar zogenaamde *lead providers*. Dit betreft voornamelijk partijen die een website hebben met een invulformulier, waarmee naast contactgegevens ook aanvullende gegevens van consumenten worden ingewonnen. Als zij deze gegevens doorgeven aan een aanbieder of bemiddelaar om deze in contact te brengen met een consument om een overeenkomst te sluiten in een financieel product, is mogelijk sprake van vergunningplichtige (bemiddeling) activiteiten. (Potentiële) overtreders zijn door de AFM gewezen op de geldende normen.

Ook is in december 2010 nogmaals gewaarschuwd tegen illegale kredietaanbieders. Wekelijks ontvangt de AFM meldingen van consumenten hierover. De AFM heeft geconstateerd dat veel van deze aanbieders dezelfde werkwijze hanteren. In een kwart van de onderzochte meldingen blijken illegale aanbieders gebruik te maken van (verbasterde) namen en logo's van buitenlandse banken om zo het vertrouwen van consumenten te winnen. In alle gevallen vraagt de aanbieder de consument vooraf geld te betalen voor de lening, onder het mom van administratiekosten of kosten voor een verzekering. Doordat vaak vanuit het buitenland wordt geopereerd, zijn de illegale aanbieders moeilijk aan te pakken. Twee keer heeft de AFM in 2010 een last onder dwangsom opgelegd aan een (vermoedelijke) illegale kredietaanbieder. Daarnaast heeft de AFM twee keer openbaar gewaarschuwd.

In 2010 is verder op de website van IOSCO een lijst geplaatst onder de noemer '*Investor Alerts*'. IOSCO leden kunnen hierop op vrijwillige basis de door hen uitgebrachte waarschuwingen aan het publiek plaatsen. De AFM levert sinds oktober 2010 een actieve bijdrage aan deze *investor alerts*.

### Toezicht Wet handhaving consumentenbescherming

In 2010 is de AFM verder gegaan met onderzoeken in het kader van de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc). Hiermee kan de AFM contro-

## Veel eerder waarschuwen

**Felix Meurders**  
VARA televisieprogramma *Kassa*



'Het is belangrijk om de mensen te waarschuwen voor misleiding en ze te wijzen op hun rechten als consument. Mensen hebben weliswaar hun eigen verantwoordelijkheid, maar zijn soms naïef. Kassa was het eerste programma dat aantoonde dat de DSB Bank klanten opzadelde met krediet op krediet. De AFM is een club welwillende mensen. Maar het ontbreekt aan de nodige slagkracht. De AFM zou preventiever te werk kunnen gaan en aan Den Haag meer bevoegdheden vragen. Boetes worden in een laat stadium gepubliceerd, dan zit je als consument al lang met de brokken. Veel eerder waarschuwen dus. En waar gaan die boetes heen? Niet naar de gedupeerden denk ik maar zo.'

De AFM zou ook haalbaarheidsonderzoeken moeten doen naar verschillende branches. Bijvoorbeeld beleggen in teakhout. Laat zien dat de voorgespiegelde rendementen van zo'n 10 procent totaal niet realistisch zijn.'

leren of een aanbieder van vrijgestelde financiële producten alle essentiële informatie aan de consument heeft verstrekt zodat de consument een juiste beslissing kan nemen over het product. Daarnaast heeft de AFM op grond van de Whc de bevoegdheid om handhavend op te treden als artikel 6 van de Colportagewet wordt overtreden. Dit houdt een verbod in om iemand door een ongevraagd persoonlijk bezoek te bewegen als kredietnemer deel te nemen aan een geldkrediet. Kredieten die op deze manier gesloten zijn, kunnen binnen een jaar worden vernietigd door de consument. In 2010 is het toezicht op deze overtredingen verscherpt.

De AFM heeft aan twee niet vergunninghoudende partijen een boete opgelegd voor overtreding van de Whc. Daarnaast zijn er negen lasten onder

dwangsom opgelegd om informatieverstrekking aan beleggers en de AFM af te dwingen en in twee zaken is aangifte gedaan.

#### **Integriteittoezicht vergunninghouders**

Bij ernstige integriteitschendingen bij vergunninghoudende ondernemingen en hun bestuurders heeft de AFM ook in 2010 handhavend opgetreden. In veel gevallen gaat het daarbij om betrokkenheid van de onderneming bij strafbare feiten, zoals oplichting, valsheid in geschrift of bij fiscale delicten. Informatie daarover ontvangt de AFM van politie, FIOD of het Openbaar ministerie. Ook ontving de AFM signalen van buitenlandse toezichthouders over mogelijke betrokkenheid van Nederlandse vergunninghouders bij beleggings- of beursfraude.

#### **Maatregelen wegens schending integriteit door vergunninghouders**

Bij strafrechtelijke antecedenten komt de betrouwbaarheid van de bestuurder in het geding. In andere gevallen heeft de AFM naar aanleiding van signalen vastgesteld dat de vergunninghouder niet beschikt over een beheerste en integere bedrijfsvoering.

De toezichtinspanningen hebben ertoe geleid dat:

- Vijf ondernemingen hun vergunning op eigen verzoek hebben ingetrokken nadat zij met de belastende bevindingen van de AFM waren geconfronteerd;
- Bij zes ondernemingen de AFM de vergunning heeft ingetrokken;
- Bij drie ondernemingen de AFM door middel van een aanwijzing de bestuurder heeft weggestuurd, omdat er twijfel bestond over diens betrouwbaarheid

Daarnaast is aan vijf vergunninghouders een last onder dwangsom opgelegd, omdat deze niet hebben voldaan aan (informatie)verzoeken van de AFM.

#### **Samenwerking integriteittoezicht**

De AFM heeft in 2010 in samenwerking met DNB een concept clementieregeling ontworpen. Deze regeling moet voor (markt)partijen de drempel verlagen om bij de AFM ernstige overtredingen te melden waarbij zij betrokken zijn. Daardoor zou de AFM eerder op de hoogte kunnen komen van ernstige misstanden en kan zij eerder optreden. Vanwege strafrechtelijke, juridische en beleidsmatige knelpunten heeft de AFM deze regeling in 2010 nog niet kunnen implementeren.

De AFM werkt ook samen in het Financieel Expertise Centrum (FEC). Het FEC richt zich op samenwerking met betrekking tot informatie-uitwisseling, kennisdeling en gezamenlijke projecten op het gebied van integriteitschendingen. De samenwerking in het FEC is nuttig voor de operationele activiteiten van de AFM. Gebruikmakend van elkaars kennis en signalen

kunnen onderzoeken efficiënter worden uitgevoerd en trends sneller worden herkend. In 2010 is in FEC-verband een werkgroep beleggingsfraude gestart met als doel beleggingsfraude te voorkomen door deze eerder te ontdekken en door preventie. Met DNB, OM, Belastingdienst en FIOD is kennis uitgewisseld en zijn indicatoren in kaart gebracht die kunnen duiden op beleggingsfraude. Ook is de voorlichting aan consumenten beter op elkaar afgestemd.

#### **Vastgoed**

De AFM heeft in 2010 op verschillende toezichtgebieden aandacht besteed aan vastgoed, vanwege de verhoogde integriteitrisico's. De reputatie van de vastgoedsector is de laatste jaren geschaad door een reeks incidenten en fraudezaken. Ook enkele financiële instellingen zijn daarin betrokken geweest. De sector is bovendien hard geraakt door de economische crisis. Deze ontwikkelingen hebben hun

weerslag op de beleggingsmarkt voor vastgoed.

Vastgoedbeleggingsinstellingen met een vergunning stonden relatief vaak onder zogenoemd verhoogd toezicht wegens compliance- of integriteitproblemen. De AFM heeft in enkele gevallen handhavingstrajecten ingezet. Negentien van de eerder genoemde Whc-onderzoeken hadden betrekking op de gebrekkige transparantie van bepaalde vastgoedbeleggingen. De AFM stuitte in haar onderzoeken op ontduiking van toezicht, ondoorzichtige vennootschapsrechtelijke structuren, gebrekkige corporate governance, antecedenten van bestuurders en vermoedens van strafbare feiten.

Verder is er in het toezicht op financiële verslaggeving en toezicht op accountantsorganisaties extra aandacht geweest voor de (af)waardering van vastgoed. Daarnaast hebben fraudes met vastgoed aanleiding gegeven tot diverse incidentonderzoeken van toezicht op accountantsorganisaties.

Tot slot heeft de AFM ook in 2010 deelgenomen in de Regiegroep aanpak misbruik vastgoed, een door de ministeries van Financiën en Justitie ingesteld orgaan om de aanpak van malafide vastgoedtransacties door verschillende overheidsdiensten te coördineren.



## ➤ 5. Kwaliteit (financiële) informatie kapitaalmarkten wordt verbeterd



### 2.5 Kwaliteit (financiële) informatie kapitaalmarkten wordt verbeterd

Hoe nemen beleggers een beslissing om in bepaalde financiële instrumenten te beleggen? Zonder volledige en tijdige informatie over de betreffende uitgaande ondernemingen is dat lastig. De werking van de kapitaalmarkten is in hoge mate afhankelijk van de volledigheid, tijdigheid, toegankelijkheid, begrijpelijkheid en juistheid van de beschikbare (financiële) informatie. Zodra de beschikbare (financiële) informatie niet aan een van deze kwaliteitskenmerken voldoet heeft dat een negatieve impact op de eerlijke en efficiënte werking van de kapitaalmarkten en kunnen beleggers geen goed afgewogen beleggingsbeslissingen nemen.

De financiële crisis heeft het risico vergroot dat de verstrekte informatie over de financiële positie, financiële prestatie, kasstromen en het verloop van eigen vermogen, met inbegrip van de vereiste toelichtingen, niet volledig, tijdig, juist, of begrijpelijk is. De informatie kan op verschillende manieren naar buiten worden gebracht, bijvoorbeeld via persberichten en allerlei andere vormen van informatieverstrekking, zoals emissieprospectussen en openbare biedingen, jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële verslaggeving. Het is van belang dat de AFM een gebrek in de tijdigheid of kwaliteit van deze informatie op tijd ontdekt, zodat de markten daarover geïnformeerd kunnen worden.

De kwaliteit van de accountantscontrole en de manier waarop accountantsorganisaties kwaliteit waarborgen, dragen bij aan de kwaliteit van de financiële informatie. Om te waarborgen dat de financiële verslaggeving van ondernemingen betrouwbaar is, wordt de jaarrekening van een onderneming door een accountant gecontroleerd en houdt de AFM toezicht op de financiële verslaggeving van de effectenuitgevende instellingen. De volledige, juiste, begrijpelijke en tijdige weergave van de transacties in de jaarrekening moet door de accountantscontrole worden verzekerd, terwijl toezicht door de AFM mede moet waarborgen dat de financiële verslaggevingsvoorschriften worden nageleefd. Een onderneming moet de informatie vervolgens ook tijdig naar buiten brengen om mogelijk marktmisbruik te voorkomen.

In de wetgevingsbrief van oktober 2010 heeft de AFM aangegeven welke tekortkomingen de AFM signaleert met betrekking tot het toezicht op financiële verslaggeving. Deze tekortkomingen hebben betrekking op de onderzoeksbevoegdheden van de AFM, de interne 'Chinese Walls' om toezichtinformatie tussen de verschillende toezichttaken uit te wisselen en de duur van de onderzoeksperiode. De AFM voelt zich in haar wensen gesteund door de aanbevelingen die het Internationaal Monetair Fonds (IMF) op dit punt medio december heeft gedaan.

#### Financiële verslaggeving

Verschillende ondernemingen gaven in het verleden aan het activiteitenverslag van de AFM over toezicht op financiële verslaggeving eigenlijk te laat te ontvangen om de verbeterpunten daaruit nog mee te kunnen nemen in hun volgende jaarverslag. De AFM heeft daarom besloten de belangrijkste aandachtspunten die uit haar toezicht naar voren zijn gekomen al begin november in plaats van eind december te publiceren. De brancheorganisatie voor accountants, de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA), heeft de aanbevelingen bovendien op haar website gezet. De verwachting is dat dit ertoe zal bijdragen dat de bevindingen van de AFM meer impact zullen hebben op de kwaliteit van de financiële verslaggeving over 2010 van ondernemingen. Dit moet bijdragen aan betere informatie voor beleggers.

De AFM constateert dat de financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen steeds vaker de vereiste toelichtingen bevat. De toelichtingen helpen de belegger om de transacties en de gevolgen daarvan voor de financiële positie, financiële prestaties, eigen vermogen en/of kasstromen te begrijpen.

De mededelingen over de onjuiste toepassing van financiële verslaggevingregels die de AFM in eerdere jaren aan ondernemingen heeft gedaan, blijken effectief te zijn: zij zijn in belangrijke mate opgevolgd door de betrokken ondernemingen. De impact op andere ondernemingen bleef tot nu toe beperkt. De AFM deed in 2010 drie aanbevelingen aan ondernemingen om onjuistheden via een persbericht te corrigeren.

#### Verbeterpunten financiële verslaggeving

Op een aantal punten is nog ruimte voor verbetering in de financiële verslaggeving van ondernemingen.

1. In de toelichting op de bijzondere waardeverminderingen (*impairments*) moet meer duidelijkheid worden gegeven over de manier waarop de realiseerbare waarde is bepaald, de veronderstellingen die daarbij zijn gebruikt en de effecten op vermogen en resultaat van mogelijke wijzigingen in de veronderstellingen.

2. Bij nieuwe bedrijfscombinaties ontbreekt regelmatig het effect van de combinatie op het resultaat en de samenstelling van het vermogen, evenals de beschrijving van de factoren die hebben geleid tot de betaling van *goodwill*. De met de nieuwe bedrijfscombinatie samenhangende kasstromen worden niet in alle gevallen weergegeven.
3. De toelichtingen over winstbelastingen en verbonden partijen behoeven verbetering.

## Sneller communiceren

**Jan Maarten Slagter**  
VEB (directeur)



‘Wat kan de AFM beter doen? De AFM zou sneller en duidelijker kunnen communiceren over misstanden. ‘Justice must be seen to be done’. Nu zit tussen koersschommelingen, die duiden op het lekken van koersgevoelige informatie, en signalen naar de markt nog enkele uren.

De AFM zou meer aan ‘naming & shaming’ moeten doen. Het toezicht op marktmisbruik zou ook verder ontwikkeld moeten worden; dat vergt goede mensen. Overigens is de relatie tussen de VEB en de AFM zeer coöperatief. Wij zien het als onze plicht om de AFM te helpen, dat is natuurlijk ook in ons belang.’

### Themaonderzoeken financiële verslaggeving

De AFM heeft ook een aantal themaonderzoeken uitgevoerd. Sinds 2009 houdt de AFM toezicht op de halfjaarlijkse financiële verslaggeving. Uit onderzoek dat de AFM begin 2010 deed naar de halfjaarberichten van beursgenoteerde ondernemingen over het eerste halfjaar van 2009 bleek dat de transparantie sterk is verbeterd ten opzichte van 2008. De toelichting over de belangrijkste gebeurtenissen in de eerste zes maanden en de risico's en onzekerheden voor de nog resterende zes maanden van het boekjaar kunnen echter nog beter, net als de toelichting op materiële overnames. Een ander verbeterpunt betreft het ‘overzicht van *Comprehensive Income*’ (CI), dat soms het overzicht van het totaalresultaat wordt genoemd. Eind 2010 heeft de AFM in het kader van een vervolgonderzoek de halfjaarberichten 2010 onderzocht. Daarbij is gekeken of de door de AFM aangegeven verbeterpunten duidelijker zijn toegelicht. Uit dit onderzoek blijkt dat de informatieverschaffing aan beleggers over materiële overnames sterk is verbeterd. Ook werd onderzoek gedaan naar de toepassing van de verslaggevingsstandaarden over segmentinformatie (IFRS 8) en de toelichtingen op financiële instrumenten (IFRS 7).

Hoewel de mate waarin de nieuwe verslaggeving-

standaard over de segmentinformatie wordt nageleefd bemoedigend is, kan de kwaliteit hiervan verder worden verbeterd.

Het themaonderzoek IFRS 7 beperkte zich tot drie onderwerpen:

1. de toelichtingen op de manier waarop de reële waarde is bepaald;
2. toelichtingen op de liquiditeitsrisico's; en
3. de toelichtingen op de herclassificaties uit de categorie ‘waardering tegen reële waarde’.

Ook hier verbeterde de naleving van de toelichtingvereisten. Op de volgende punten kan het nog beter:

- de cijfermatige onderbouwing van de veronderstellingen die zijn gehanteerd bij de reële waardebeoordeling;
- de kwalitatieve toelichting op de beheersing van liquiditeitsrisico's; en
- de toelichting op herclassificaties kan beter op één plaats worden opgenomen in plaats van verspreid door de jaarrekening.

De AFM pleit er verder voor met elkaar samenhangende toelichtingen op één plaats in het jaarverslag op te nemen. Uit discussies met ondernemingen en hun adviseurs over het al dan niet opnemen van specifieke toelichtingen, bleek dat informatie

soms ten onrechte wordt weggelaten omdat men er ten onrechte vanuit gaat dat deze niet ‘materieel’ is. Het weglaten van informatie en/of een fout is materieel als het de besluitvorming van de belegger, die op basis van de financiële verslaggeving plaatsvindt, zou kunnen beïnvloeden.

### Prospectussen

De AFM behandelde in 2010 iets meer emissiedossiers dan in 2009. De samenstelling van de aanvragen was erg verschillend. In 2009 werden door de voortdurende ontwikkelingen in de markt vooral veel supplementen voorgelegd. In 2010 ontving de AFM weer meer aanvragen voor toetsing van volledige prospectussen. Deze aanvragen hadden weer vaker betrekking op aandelenemissies. De AFM constateerde hierbij een toename in het aantal Nederlandse NV's met een notering in het buitenland. De AFM zag het aantal aanvragen voor goedkeuring van een prospectus voor zogenaamde *asset backed* transacties ook weer toenemen.

De AFM streeft ernaar de kwaliteit van de informatie in een prospectus verder te verbeteren. In dit kader heeft de AFM in 2010 een aantal regels verder verduidelijkt, onder meer via de nieuwe nieuwsbrief Kapitaalmarkten en via de website van de AFM. De AFM vindt het belangrijk om in contact te blijven met de markt over de manier waarop de informatievereisten voor een prospectus het beste kunnen worden ingevuld. In november 2010 organiseerde de AFM een seminar over de herziene Prospectusrichtlijn en het toezicht van de AFM tot dat moment. Daarbij werd een aantal aandachtspunten voor het opstellen van prospectussen gepresenteerd.

Om de belangen van Nederland als handelsplaats te behartigen is het Holland Financial Center bezig het proces van beursintroductions te stroomlijnen om Nederland aantrekkelijker te maken voor buitenlandse partijen. Het hele proces is hierbij door de voornaamste spelers (advocaten, banken, accountants, NYSE Euronext Amsterdam, Eumedion,

## Wat is inhoudelijke kwaliteit?

**Harm-Jan De Kluiver**

Vereniging van Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO) (algemeen secretaris)



‘De AFM bedoelt met ‘kwaliteit van financiële informatie’ meer gedetailleerde informatie en maximale controle. Maar is strikte naleving van regels kwaliteit? Hangt het niet af van de omstandigheden welke financiële informatie echt relevant en waardevol is?’

De vraag is dan veeleer ‘Wat is inhoudelijke kwaliteit?’ De financiële crisis is in volle gang en toch komt het debat hierover niet op gang. Strikte regelgeving zal deze vraag niet op een kwalitatief adequate wijze beantwoorden. De AFM zou meer moeten loskomen van de regels en meer de dialoog met bedrijven moeten zoeken.

Daarbij zal ook in het oog moeten worden gehouden dat transparantie op bepaalde onderdelen een vertekend effect kan hebben in de publiciteit en daarmee een onterecht, negatief of positief effect, op de beurskoers en op de reputatie van een onderneming. Ook hier gaat het om transparantie op een kwalitatief niveau.’

VEB, LCH Clearnet en Euroclear) tegen het licht gehouden. De AFM heeft desgevraagd geparticipeerd in dit overleg.

### Proces bij biedingen

Vanaf halverwege 2010 neemt het aantal openbare biedingen weer toe. In totaal oordeelde de AFM in

2010 over zeven biedingen, waarvan vier dossiers in 2009 waren gestart. Bij twee dossiers betrof het een gedeelde bevoegdheid met andere Europese toezichthouders en was de AFM de bevoegde toezichthouder voor uitsluitend de standpuntbepaling en buitengewone aandeelhoudersvergadering. De toename in de ontwikkelingen op het gebied van openbare biedingen blijkt vooral uit het toenemend

aantal signalen dat zich in 2010 voordeed, zoals geruchten en persberichten met betrekking tot mogelijke overnames,

Het is de AFM uit gesprekken met de markt gebleken dat bij marktpartijen soms onzekerheid bestaat over het moment waarop koersgevoelige informatie over biedingen openbaar moet worden gemaakt. De AFM heeft hierover een uitgebreide toelichting onder 'Veelgestelde vragen' opgenomen op haar website. Het onderwerp is ook geadresseerd tijdens een rondtafelgesprek over dit onderwerp.

#### Accountants

##### OOB-vergunninghouders

Als gevolg van het toezicht van de AFM op accountantsorganisaties is het onderwerp kwaliteit in 2010 hoger op de agenda van de accountantskantoren komen te staan. De AFM heeft zich in 2010 in haar toezicht vooral gericht op de vier grote kantoren vanwege hun grote marktaandeel en voorbeeldfunctie voor de rest van de markt. De Big-4-kantoren hebben samen een marktaandeel van circa 80 procent van de totale omzet voor wettelijke controles in Nederland.

De uitkomsten van het AFM-onderzoek naar de kwaliteit van accountantscontroles en de kwaliteitsbewaking binnen de vier grote accountantskantoren leidden tot uitgebreide reacties in de markt. De NBA heeft mede naar aanleiding van het AFM-rapport een plan van aanpak opgesteld om invulling te geven aan de veranderende maatschappelijke verwachtingen.

De AFM concludeerde in haar onderzoek dat de kwaliteit van de accountantscontrole fundamenteel beter moet. Nadat uit eerder onderzoek al was gebleken dat de controles in de financiële sector nog voor verbetering vatbaar waren, bleek ook de kwaliteit van de werkzaamheden van accountants in de bouw/vastgoed-, auto- en publieke sector te moeten worden verbeterd.

De onderzoeken richtten zich mede op de kwaliteitsbewaking binnen de vier grote accountantskantoren, zoals de opdrachtgerichte kwaliteitsbeoordeling, de *interne review* en de compliancefunctie. De interne kwaliteitsbewaking is erop gericht om de kwaliteit van de accountantscontroles te waarborgen. Naast de reguliere onderzoeken heeft de AFM een aantal incidenten onderzocht. Hoewel de kwaliteit van de accountantscontrole hoger op de agenda van de vier grote accountantskantoren is gekomen, liet het onderzoek zien dat de kwaliteit van de accountantscontrole bij meerdere kantoren beter kan. Ook de *tone at the top* is wat dat betreft voor verbetering vatbaar.

Het onderzoek toonde overigens aan dat er kwaliteitsverschillen bestaan tussen de onderzochte kantoren. De mate waarin de tekortkomingen zich voordeden verschilt zowel per Big-4 kantoor als per onderzochte accountantscontrole. Meerdere Big-4 kantoren troffen naar aanleiding van de conceptonderzoeksrapporten van de AFM maatregelen. Uit deze onderzoeken vloeien een aantal handhavingsmaatregelen voort.

#### Belangrijkste conclusies

De belangrijkste tekortkomingen die zich bij meerdere Big-4 kantoren voordoen zijn:

1. De externe accountants hebben een onvoldoende professioneel-kritische instelling bij de uitvoering van accountantscontroles. Als de accountantscontrole onvoldoende kritisch wordt uitgevoerd bestaat de kans dat fouten in de jaarrekening niet worden ontdekt en de goedkeurende accountantsverklaring onterecht wordt afgegeven. Door deze onzekerheden in de controle is het onvoldoende zeker dat de jaarrekening geen materiële fouten bevat.
2. De externe accountants passen in te veel controles de normen voor het uitvoeren van accountantscontroles niet of in onvoldoende mate toe. De belangrijkste bevindingen betreffen het ontbreken van toereikende controle-informatie.
3. De kwaliteitsbewaking schiet bij meerdere Big-4 kantoren op onderdelen tekort, waardoor onvoldoende wordt gewaarborgd dat de af te geven of afgegeven accountantsverklaringen juist zijn en voldoende zijn onderbouwd.
4. De accountantsorganisaties accepteren in meerdere gevallen binnen hun eigen organisatie een te lage kwaliteit van de accountantscontrole en treden onvoldoende op tegen schendingen van de regels door hun medewerkers.
5. Onvoldoende betrokkenheid van en aansturing door de externe accountant bij de uitvoering van de controle door het team.

In de eerste helft van 2011 voert de AFM bij alle OOB-vergunninghouders een onderzoek uit naar financiële prikkels in relatie tot de kwaliteit van de accountantscontrole. Er wordt specifiek gekeken naar de naleving van de onafhankelijkheidsregels en het beoordelings-, belonings-, benoemings- en sanctiebeleid binnen de kantoren. De resultaten van dit onderzoek worden naar verwachting in 2011 bekend gemaakt. In de tweede helft van 2011 ligt de focus van het toezicht op het uitvoeren van reguliere onderzoeken bij de overige OOB-vergunninghouders, niet zijnde de grote vier kantoren.

##### Niet-OOB-vergunninghouders

Per eind december 2010 zijn 468 accountantskantoren die wettelijke controles uitvoeren bij organisaties van niet openbaar belang opgenomen in het openbaar register van de AFM. Het toezicht op de niet-OOB-vergunninghouders ligt op koers. In 2010 heeft de AFM in het kader van het doorlopend toezicht reguliere onderzoeken uitgevoerd bij niet-OOB accountantskantoren. Deze onderzoeken hebben vooral betrekking op de kwaliteit van de accountantscontrole en de kwaliteitsbewaking. De AFM verwacht over de in 2009 en 2010 uitgevoerde onderzoeken bij de niet-OOB-vergunninghouders eveneens in 2011 te rapporteren.

#### Regelgeving

De Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtfov) wordt geëvalueerd. De Universiteit van Tilburg voert hiertoe een onderzoek uit. In dit onderzoek worden ook de door de AFM aangekaarte wensen tot versterking van bevoegdheden meegenomen.

In 2010 heeft de Europese Commissie voorstellen gedaan om de Prospectusrichtlijn aan te passen. Onder de huidige regels hoeven ondernemingen

geen prospectus te laten goedkeuren als zij effecten aanbieden waarbij een belegger minimaal in één keer € 50.000 moet inleggen. Onder de nieuwe regels geldt deze vrijstelling pas vanaf aanbiedingen met een minimale inleg van € 100.000. Een aanbieder met een totale omvang van niet meer dan € 2,5 miljoen, valt onder de huidige regels evenmin onder het prospectustoezicht. Deze grens wordt onder de herziene regels opgetrokken tot € 5 miljoen. De Commissie stelt daarnaast onder meer voor om een verkorte versie van het prospectus beschikbaar te stellen voor consumenten, het zogeheten *Key Investor Information Document*.

Ook het besluit Openbare biedingen wordt aangepast. Deze herziening leidt naar verwachting niet tot een grote omslag in de systematiek van het toezicht op openbare biedingen, maar tot aanpassingen op onderdelen.

In de zomer van 2010 is de Amerikaanse wetgeving aangepast, waardoor de Amerikaanse toezichthouder op accountantsorganisaties, PCAOB vertrouwelijke informatie kan delen met buitenlandse toezichthouders. Dit was een belangrijke randvoorwaarde voor samenwerking tussen de PCAOB en Europese toezichthouders. De Europese Commissie heeft daarop een positief 'adequaatheidsbesluit' genomen. Dit houdt in dat de Europese toezichthouders op accountants kunnen samenwerken met de Amerikaanse toezichthouder en afspraken kunnen maken over *data protection* (bescherming persoonsgegevens). Ook de AFM heeft in 2010 een overeenkomst gesloten met de PCAOB.

De PCAOB kan alleen samen met de AFM onderzoek doen bij Nederlandse vestigingen van kantoren die ook in Amerika zijn geregistreerd.



## ➤ 6. Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter



### 2.6 Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter

Het thema 'Internationale handelsplatformen worden eerlijker en efficiënter' heeft een sterke internationale dimensie. NYSE Euronext opereert in meerdere landen, en ook buitenlandse handelsplatformen als Chi-X en Bats verhandelen vrijwel alle EU-aandelen, waaronder de meest liquide Nederlandse aandelen. Ook handelaren zijn niet beperkt door landsgrenzen: Nederlandse handelaren opereren internationaal en buitenlandse handelaren zijn actief op de Nederlandse gereglementeerde markten en zogenaamde *Multilateral Trading Facilities* (MTFs).

De AFM volgt de ontwikkelingen in het internationale beurzenlandschap op de voet. Inzicht in de toekomstige marktordening en de impact hiervan op de Nederlandse effectenhandel is van belang om het toezicht adequaat en tijdig te kunnen aanpassen.

Marktpartijen zijn zich bewuster geworden van de regelgeving op dit gebied doordat de AFM hen over een aantal onderwerpen actief heeft benaderd. Dit geldt bijvoorbeeld voor de regelgeving met betrekking tot de zogeheten hogesnelheids-handel, ofwel *high frequency trading* (hft). Platformen realiseren zich dat de technische ontwik-

kelingen hen dwingen ervoor te zorgen dat hun systemen de nieuwe ontwikkelingen aankunnen. Ook zijn marktpartijen zich meer gaan realiseren dat de herziening van de MiFID niet alleen verplichtingen oplevert tegenover hun klanten en de toezichthouder(s), maar ook kansen geeft om een toelichting te geven op hun handelsactiviteiten.

De AFM houdt de ontwikkelingen, in gang gezet door MiFID, nauwlettend in de gaten. In het verlengde hiervan wordt bekeken wat de gevolgen van de MiFID zijn voor Nederland als publieke marktplaats voor vraag en aanbod van kapitaal. De recente ontwikkelingen op eigen bodem, zoals de vergunningaanvraag van handelsplatform The Order Machine (TOM), de joint venture van Binck en Optiver) en de competitie tussen en herstructurering van verschillende handelsplatformen benadrukken de behoefte aan actieve participatie in de diverse Europese initiatieven op dit terrein. Ook binnen IOSCO participeert de AFM actief op dit terrein.

In juni 2010 startte de AFM met het toezicht op kredietbeoordelingsbureaus (*credit ratings agencies* of CRAs). Dit toezicht wordt naar verwachting per 1 juli 2011 overgedragen aan de Europese toezichthouder ESMA. Tegelijkertijd behoudt ESMA de mogelijkheid om bepaalde taken te delegeren aan de nationale toezichthouders.

### Wat is best execution?

**Wim Meijer**  
*The Order Machine (TOM) (CEO)*



'Met het ingaan van de regels van de MiFID op 1 november 2007 is de concurrentie tussen beurzen mogelijk geworden. Om best execution hard te maken, moeten de banken verder shoppen dan Euronext. Via TOM kan dat. TOM Smart Execution is een makelaar; wij zien ons als een zoekmachine die op zoek gaat naar de best mogelijke prijs en uitvoering op dat moment.

Wat TOM doet is nieuw, de piketpaaltjes moeten nog geslagen worden. De AFM let goed op dat dat correct gebeurt. De druk komt van twee kanten: commerciële druk en regelgevende druk. Hierin kan de AFM meer druk uitoefenen.

Een ander punt waar TOM meer verwacht van de AFM is het monitoren van een eerlijke mogelijkheid tot concurrentie op de markt, ofwel dat de bestaande beurs geen acties uitvoert die concurrentie onmogelijk maken.'

## Best Execution

Binnen het MiFID raamwerk is er een belangrijke plaats weggelegd voor de zogenoemde *best execution* verplichtingen, die vermogensbeheerders verplicht op zoek te gaan naar de beste plaats voor de uitvoering van een order. Dit kan zijn op het platform dat de laagste prijs biedt, maar ook op het platform dat de order het snelst afhandelt. De AFM is in 2010 begonnen met een onderzoek naar de manier waarop marktpartijen met deze verplichting omgaan. Dit biedt inzicht in hoeverre de naleving van de *best execution* verplichtingen zijn verbeterd sinds het eerdere pilot onderzoek in 2008. De AFM verwacht de uitkomsten van het onderzoek in het tweede kwartaal van 2011 openbaar te kunnen maken.

## Internationale samenwerking

De AFM maakt deel uit van een aantal toezicht-colleges waarin toezichthouders uit verschillende landen samen het toezicht uitoefenen op internationaal opererende organisaties. Het samenwerkingsverband van toezichthouders op de Europese markten van NYSE Euronext is aangepast aan de

MiFID. Het behelst nu bovendien ook de Londense effectenmarkt die in 2010 door NYSE Euronext in het leven is geroepen.

In het kader van het toezicht op CRAs neemt de AFM deel aan twee colleges. Partijen waren verplicht hun registratieaanvragen voor september 2010 in te dienen. De eerste ervaringen met het toezicht zijn positief. De colleges verwachten in 2011 de eerste registraties te kunnen verlenen.

Ook in het toezicht op de organisaties die de handel in financiële instrumenten afwickelen, de *clearing & settlementorganisaties*, heeft de AFM veelvuldig samengewerkt met onder meer DNB, de Britse toezichthouder FSA, de Franse AMF, de Zwitserse FINMA en SNB. Zij hebben de clearing en settlement organisaties gezamenlijk geïnformeerd over de eisen die zij stellen aan de interoperabiliteit tussen de verschillende landen. Een aantal risicoaspecten verdiende meer aandacht van de betrokken marktpartijen. Vanwege het belang van deze diensten voor de stabiliteit van en het vertrouwen in de financiële infrastructuur zullen deze ontwikkelingen de komende tijd verhoogde aandacht vragen.

## Hogesnelheidshandel

De AFM ziet geen reden om hogesnelheidshandel, ook wel bekend als *high frequency trading* of hft aan banden te leggen. Volgens de AFM is hft geen zelfstandige strategie, maar een techniek waarmee korte-termijn handelsstrategieën in praktijk kunnen worden gebracht die al sinds jaar en dag bestaan. Dit wordt anders als hft wordt gebruikt voor het uitvoeren van illegale handelsstrategieën, maar ook daarin onderscheidt hft zich niet van andere handelsstrategieën. Wel maakt hogesnelheidshandel het mogelijk om deze tot in hun uiterste consequenties door te voeren.

Hieruit volgt dat het daadwerkelijke gedrag van marktpartijen die hiervan gebruikmaken, bepaalt hoe de toezichthouder ertegenaan kijkt: zolang de handelaren legitieme strategieën inzetten, worden zij net zo behandeld als andere marktdeelnemers. Als sprake is van marktmanipulatie wordt hier tegen opgetreden. Hft kan dus op zichzelf niet gelijk worden gesteld aan marktmisbruik. De AFM ziet dan ook geen rol voor zichzelf weggelegd om de snelheid waarmee of de tijdshorizon waarin gehandeld kan worden voor te schrijven, of om marktpartijen te verhinderen om de legitieme baten te verwerven die voortvloeien uit hun investeringen in technologie zolang er sprake blijft van een eerlijke en ordelijke markt.

Hft heeft de technologische afhankelijkheid van de financiële markten wel verder vergroot. Er moeten daarom aanvullende eisen worden gesteld aan risicomanagement en operationele systemen van handelaren, platformen en *clearing & settlement*partijen.

## Regelgeving

Op 8 december 2010 heeft de Europese Commissie een consultatiedocument gepubliceerd over de herziening van de MiFID. De Commissie geeft in het document aan hoe zij op hoofdlijnen denkt over de herziening van de MiFID. Op hoofdlijnen

volgt de Commissie de door CESR uitgebrachte technische adviezen. Op sommige onderdelen (zoals beleggersbescherming en intermediairs) gaan de voorstellen van de Commissie verder. Het consultatiedocument gaat onder meer in op ontwikkelingen in marktstructuren, verbeteringen in transparantie voor en na handelstransacties en

## Het is de enige markt waar de concurrentie vergroot is en de kosten hoger zijn geworden!

Jan Maarten Slagter  
VEB (Directeur)



‘Een van de speerpunten van de VEB is transparantie over kosten. De distributievergoeding – de vergoeding die fondsbeheerders aan distributeurs betalen - is in feite smeergeld en moet er uit. Het is de enige markt waar de concurrentie vergroot is en de kosten hoger zijn geworden! De AFM zou dit helder moeten maken. De kosten worden verlegd naar transactiekosten.’

beleggersbescherming. Begin 2011 heeft de AFM samen met het ministerie van Financiën een reactie gegeven op deze consultatie.

De Europese Commissie heeft ook een voorstel gedaan met betrekking tot derivaten die buiten de beurs om (*over the counter* of OTC) verhandeld worden (EMIR). De Commissie stelt voor om de informatie over de OTC-derivaten transacties bij zogenaamde *trade repositories* te melden en voor de toezichthouders toegankelijk te maken zodat snel duidelijk is welke risico's marktpartijen lopen. Ook

zal er meer informatie voor alle marktdeelnemers beschikbaar komen. De Commissie stelt verder voor om de gestandaardiseerde (OTC) derivatencontracten via centrale tegenpartijen (CCPs) te laten afwickelen. Het is de bedoeling de regelgeving in 2012 in werking te laten treden.

Het wetsvoorstel dat wettelijk toezicht op afwikkelondernemingen (*settlement* partijen) moet introduceren heeft opnieuw vertraging opgelopen. Nederland is binnen Europa het enige land dat nog geen relevante wetgeving heeft op dit gebied.





## ➤ 7. Toezicht op marktmisbruik wordt meer zichtbaar



### 2.7 Toezicht op marktmisbruik wordt meer zichtbaar

Voor een eerlijke en efficiënt functionerende markt is marktintegriteit van groot belang. Als het vertrouwen in de markt ontbreekt, kan dit tot gevolg hebben dat beleggers en kapitaalvragers niet langer bereid zijn actief te handelen op de kapitaalmarkten. Het is daarom ook belangrijk dat beleggers erop kunnen vertrouwen dat wordt opgetreden tegen marktmisbruik. De activiteiten die de AFM onderneemt om marktmisbruik te bestrijden zijn niet altijd zichtbaar voor de markt. Hierdoor kan de indruk ontstaan dat kwaadwillenden hun gang kunnen gaan. Er is de AFM daarom veel aan gelegen om het toezicht op marktmisbruik meer zichtbaar te maken.

In 2010 heeft de AFM dat op verschillende manieren gedaan. Ter gelegenheid van de vijfde verjaardag van de implementatie van de Richtlijn Marktmisbruik in de Nederlandse wetgeving, heeft zij een veelomvattend rapport uitgebracht over het toezicht op marktmisbruik in de periode 2005 tot 2010.

In het rapport schetst de AFM een beeld van de ontwikkeling van het toezicht op marktmisbruik en de perceptie daarvan in de markt. Stonden de eerste jaren vooral in het teken van het uitleggen

van de regels, anno 2010 is de norm voor het tijdig publiceren van koersgevoelige informatie (kgi) voor de meeste marktpartijen duidelijk. Discussies gaan vooral nog over technische interpretaties, concludeerde het rapport. Door de eerdere publicatie van koersgevoelige informatie is de kans op handel met voorwetenschap verkleind. Verder concludeert de AFM dat de handel steeds internationaler wordt, wat met zich meebrengt dat ook onderzoeken naar mogelijk marktmisbruik steeds meer een internationale dimensie krijgen. Dit maakt de noodzaak voor internationale samenwerking steeds urgenter.

De AFM uitte in het rapport ook een aantal wensen voor de toekomst, die uitgebreid aandacht hebben gekregen in de media. Zo pleit de AFM voor het invoeren van een verplichte cliëntidentificatie, een zogeheten *client-ID*, waarmee zij gericht en efficiënter onderzoek kan doen naar marktmisbruik – en dus voor een schonere markt kan zorgen. Nu kan de AFM cliëntgegevens alleen achterhalen via beleggingsondernemingen die handelen voor een betreffende klant. De minister van Financiën heeft in zijn brief van 25 oktober 2010 aan de voorzitter van de Tweede Kamer aangegeven van plan te zijn de *client-ID* wettelijk te verankeren, bij voorkeur in het kader van Europese initiatieven zoals de MiFID herziening.

#### Harm-Jan De Kluijver

*Vereniging van Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO) (algemeen secretaris)*



‘De AFM heeft tot nu toe niet altijd een optimaal gevoel getoond voor de situatie waarin wordt onderhandeld over een overname. Meldt een onderneming te vroeg en gaan de onderhandelingen niet door, dan is het niet goed. Wacht men af waar de onderhandelingen naar toe gaan, dan is het ook niet goed. Bij de beursgenoteerde ondernemingen bestaat de indruk dat de AFM niet steeds genoeg oog heeft voor de dilemma’s en de dynamiek waarmee een beursgenoteerde onderneming in de praktijk van alledag wordt geconfronteerd. Een verbetering van het begrip daarvoor, en het inzicht daarin, zou welkom zijn.

Dat geldt ook voor de procedures waarin het gedrag van ondernemingen wordt beoordeeld. Is er eenmaal een besluit van de AFM op bestuursniveau om een boete op te leggen, dan lijkt redelijk overleg met de AFM, ook op basis van de feiten, niet steeds meer mogelijk.’

De AFM pleit er daarnaast voor dat ondernemingen verplicht worden te melden wanneer zij rechtmatig uitstel nemen om koersgevoelige informatie te publiceren. Hierdoor is de AFM beter in staat een informatiek op te sporen en te weten welke partijen betrokken zijn. Ook heeft de AFM in het rapport aangegeven de komende tijd onverminderd aandacht te besteden aan het gegeven dat in sommige gevallen erg veel mensen bij koersgevoelige informatie betrokken zijn voordat deze openbaar is gemaakt. Dit brengt uiteraard risico's met zich mee, zoals het voortijdig uitlekken van informatie, waardoor niet alle beleggers gelijktijdig over dezelfde informatie beschikken.

Ook op andere momenten liet de AFM van zich horen. De AFM legde in 2010 zeven boetes op voor marktmisbruik, onder meer voor het niet op tijd publiceren van koersgevoelige informatie en informatiemanipulatie. Ook werden verschillende beleggers die handelden met voorwetenschap beboet. De AFM deed in drie gevallen aangifte bij het Openbaar Ministerie. Daarnaast heeft de AFM in haar rol als commissaris van de handel vier keer de handel in financiële instrumenten onderbroken.

Om de markt meer duidelijkheid te geven over wat de toezichthouders als marktmanipulatie beschouwen, bracht de AFM samen met de andere toezichthouders op NYSE Euronext een leidraad over veilingmanipulatie rond claimemissies uit.

#### Onderzoeken

De AFM heeft in 2010 in haar toezicht extra aandacht gegeven aan marktmanipulatie. In 2010 zijn verschillende onderzoeken gestart naar verschillende soorten manipulatieve gedragingen. Hierbij gaat het onder meer om het verspreiden van misleidende en onjuiste berichten, manipulatie van aandelenprijzen bij opening en sluitingsveilingen op de gereguleerde markt en manipulatie van illiquide aandelenfondsen door veelvuldig kleine orders in te leggen. Een aantal van deze onderzoeken loopt door in 2011.

#### Toezicht op meer handelsplatformen

De invoering van de *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID) in 2007 heeft ervoor gezorgd dat de handel in effecten plaatsvindt op meerdere handelsplatformen. Hierdoor heeft de AFM haar toezicht moeten uitbreiden. De kapitaalmarkten worden niet alleen steeds internationaler, zij worden ook complexer. Financiële sectoren raken steeds verder verstrengeld. Verdere integratie en harmonisatie van het Europese toezicht op marktmisbruik en internationale samenwerking bij onderzoeken is daarom gewenst.

De versnippering in combinatie met de technologische innovatie in de sector vereist dat in het toezicht steeds geavanceerdere elektronische systemen voorhanden zijn om verdachte transacties te identificeren. In 2010 is het nieuwe elektronische detectie- en analysesysteem van de AFM volledig →

Op verzoek van de minister van Financiën deed de AFM daarnaast onderzoek naar mogelijke marktmanipulatie bij de handel in Europese staatsobligaties. In haar rapport 'De staatsobligatiemarkt in Europees perspectief' uit augustus 2010 concludeerde de AFM dat er geen aanwijzingen zijn dat marktpartijen de obligatiemarkt hebben gemanipuleerd.

Naast marktmanipulatie zijn er in 2010 ook verschillende onderzoeken uitgevoerd naar handel met voorwetenschap en niet tijdig publiceren van koersgevoelige informatie. Het aantal gestarte kgi-onderzoeken en geconstateerde overtredingen is in 2010 afgenomen. Het actieve beleid van voorlichting en handhaving lijkt zijn vruchten af te werpen. Vanaf halverwege 2010 neemt het aantal openbare biedingen weer toe. Hierdoor groeit ook het aantal signalen van niet tijdig publiceren van koersgevoelige informatie en handel met voorwetenschap weer. In totaal zijn in 2010 door de AFM zeventig onderzoeken uitgevoerd naar mogelijk marktmisbruik.

In Nederland moeten financiële ondernemingen signalen van mogelijk marktmisbruik door hun klanten melden bij de AFM. De AFM heeft deze verplichte meldingen in 2010 vergeleken met de meldingen die andere Europese toezichthouders sinds 2007 hebben ontvangen. Nederland behoort tot de middenmoot qua aantal ontvangen meldingen. De AFM inventariseert manieren om het aantal en de kwaliteit van de meldingen te verhogen.

De wettelijke verplichting om bepaalde belangen aan de toezichthouder te melden, moet beleggers optimaal inzicht geven in de eigendomsverhoudingen en zeggenschap binnen een beursgenoteerde onderneming. De AFM heeft onderzocht hoe meldingsplichtigen van substantiële belangen en zogenaamde *insiders* hiermee omgaan. Uit dit onderzoek leidde de AFM een aantal goedwerkende praktijken af, die zij vertaalde in verschillende aanbevelingen voor de markt.

opgeleverd. Op deze manier kan de AFM gericht informatie verzamelen en koppelen en bepaalde vormen van marktmisbruik opsporen.

Beleggingsondernemingen in Europa zijn verplicht alle transacties in financiële instrumenten te rapporteren aan de voor hen relevante toezichthouder. Toezichthouders hebben op hun beurt de verantwoordelijkheid om de transactiedata met andere Europese toezichthouders te delen. Kwaliteit en consistentie van deze transactiedata in het zogeheten transactierapportagesysteem (TRS) zijn van wezenlijk belang voor het toezicht op marktmisbruik. De AFM heeft hierop in 2010 meerdere controles uitgevoerd.

De AFM gebruikt deze gegevens onder meer voor haar detectiesysteem waarmee zij marktmisbruikpatronen opspoor. Eind september heeft zij een TRS-handboek gepubliceerd, hierin staat alle relevante informatie voor beleggingsondernemingen over de transactierapportageverplichting. Maandelijks ontvangt de AFM de gegevens van gemiddeld 11 miljoen transacties van in Nederland geregistreerde beleggingsondernemingen en 10,5 miljoen transacties van Europese toezichthouders.

De Europese samenwerking op dit gebied is beter geworden. Maar ook hier is nog een harmoniserings-slag nodig. De AFM neemt actief deel aan het ESMA-overleg om de Europese praktijken verder op elkaar af te stemmen.

#### Strategie

Omdat de kapitaalmarkten steeds internationaler worden heeft de AFM nauw contact met collega-toezichthouders in andere Europese landen. De AFM heeft gekeken hoe andere Europese landen het toezicht op marktmisbruik hebben vormgegeven. De AFM zal de goede ervaringen uit het buitenland gebruiken om komend jaar haar eigen strategie te verbeteren.

De AFM voert regelmatig gesprekken met marktpartijen over uiteenlopende onderwerpen. Het effect hiervan is dat de benaderde partijen zich meer bewust zijn geworden van de regelgeving en deze beter naleven. Ook zijn de contacten met de buitenlandse toezichthouders verder uitgebreid. Dit komt onder meer door de intensieve contacten binnen ESMA-verband, zoals over mogelijke Europese regels met betrekking tot *short selling* en de Griekse schulden crisis.

De AFM wil de dialoog (blijven) aangaan met de marktpartijen die actief zijn op de Nederlandse markt om hun bevindingen te vernemen. Hierbij zal speciale aandacht worden gegeven aan delen van de markt die tot nu toe relatief minder aandacht hebben gekregen, zoals de obligatiemarkt en de kredietverzekeringsmarkt.

#### Regelgeving

Sinds de invoering van de Richtlijn Marktmisbruik hebben de ontwikkelingen in de markt niet stilgestaan. Deze richtlijn wordt daarom in 2011 herzien. De aangepaste regels treden naar verwachting in 2012 in werking.

De Europese Commissie stelt voor de transparantie van *short sell* posities te vergroten, de risico's van *short selling* te beperken en een geharmoniseerd kader voor een gecoördineerd toezichtoptreden op Europees niveau tot stand te brengen. Het voorstel zal leiden tot meer transparantie voor toezichthouders en markten en het zal toezichthouders beter in staat stellen risico's op de markten voor staatsobligaties op te sporen. De nieuwe regelgeving zou in 2012 in werking moeten treden.

De AFM vindt dat er naast de meldingsplicht van substantiële belangen een verplichting moet komen om economische belangen (*long* posities) te melden die de houder ervan in de gelegenheid stelt invloed uit te oefenen in een beursgenoteerde onderneming. Dit zou beleggers nog meer inzicht geven in de eigendomsverhoudingen binnen een beursgenoteerde onderneming. Het ministerie van Financiën heeft aangegeven deze uitbreiding te overwegen.



## ➤ 8. Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht



### 2.8 Bevorderen kwaliteit internationaal toezicht

De financiële markten zijn tegenwoordig overwegend internationaal. Ook de regels worden grotendeels internationaal vastgesteld. De kwaliteit van internationaal functionerende instituties en de regels die ze vaststellen zijn daarom voor Nederland en de AFM van groot belang met het oog op de nationale belangen van Nederland.

Het toezichtspeelveld zal de komende jaren ingrijpend veranderen. Mede als gevolg van de financiële crisis vinden grote aanpassingen plaats in het Europese toezicht en in de regelgeving. Het bevorderen van de kwaliteit van het Europees toezicht en het mede bepalen van regelgeving die impact heeft voor de Nederlandse financiële sector, heeft hoge priori-

teit binnen de AFM. Als middelgrote speler moet de AFM met beperkte middelen duidelijke keuzes maken om deze ontwikkelingen te beïnvloeden.

Samen met de Britse, Franse, Duitse, Spaanse en Italiaanse effectentoezichthouders heeft de AFM een invloedrijke rol gespeeld in het bepalen van een aantal strategische onderwerpen, zoals het versterken van het Europese toezicht bij de overgang van CESR naar ESMA. Ook de invulling van posities binnen ESMA is hierbij aan de orde geweest. ESMA heeft uitgebreidere bevoegdheden dan voorganger CESR. Zowel binnen ESMA als binnen de *International Organization of Securities Commissions* (IOSCO) wordt nagedacht over de rol van effectentoezichthouders op het vlak van het voorkomen van systeemrisico's en welke toezichtinstrumenten daarbij tot de beschikking van toezichthouders staan.

#### Nieuwe Europese toezichtstructuur

Per 1 januari 2011 heeft Europa een sterkere toezichtstructuur gekregen. Het *Committee of European Securities Regulators* (CESR), het samenwerkingsverband van Europese toezichthouders op de effectenmarkten, is opgegaan in de *European Securities and Markets Authority* (ESMA). AFM-directeur Steven Maijor wordt de eerste voorzitter van de nieuwe Europese toezichthouder.

Het nieuwe raamwerk voor het financieel toezicht, het *European System of Financial Supervision* (ESFS), bestaat uit een comité voor systeemrisico's, de *European Systemic Risk Board* (ESRB), en drie sectorale toezichthoudende autoriteiten; ESMA, de *European Banking Authority* (EBA) en de *European Insurance and Occupational Pensions Authority* (EIOPA).

De ESRB moet de risico's detecteren die het financiële stelsel als geheel raken en in een vroeg stadium aanbevelingen en waarschuwingen uitbrengen. De drie toezichthoudende autoriteiten komen in de plaats van de huidige comités CESR, CEBS en CEIOPS en hebben ruimere bevoegdheden en taken dan hun voorgangers. De AFM is vertegenwoordigd in ESMA, terwijl DNB deelneemt in EBA en EIOPA.

#### Internationaal

Bij de strategische heroriëntatie van IOSCO was de AFM leidend. Dankzij het voorzitterschap van AFM-bestuursvoorzitter Hans Hoogervorst van het beleidsbepalende technisch comité van IOSCO, is de AFM lid van de strategische Task Force die belangrijke stappen heeft gezet in de heroriëntatie en herstructurering van de organisatie. De vergaande voorstellen worden naar verwachting in april 2011 goedgekeurd door de leden. De rol en positie van de AFM binnen IOSCO betekent ook dat zij een belangrijke gesprekspartner voor de andere Europese spelers is om dit proces te beïnvloeden.

Hans Hoogervorst is per 1 juli 2011 benoemd tot voorzitter van de *International Accounting Standards Board* (IASB), dat de internationale verslaggevingstandaarden bepaalt.

Het voorzitterschap van AFM-directeur Steven Maijor van IFIAR, de internationale koepelorganisatie van toezichthouders op accountantsorganisaties, heeft eveneens bijgedragen aan de internationale zichtbaarheid, en vergroot daarmee effectiviteit van de internationale bijdragen van de AFM. De IFIAR-organisatie is onder het voorzitterschap van Steven Maijor verder geprofessionaliseerd. Er zijn belangrijke stappen gezet, zoals de verdere institutionalisering van de contacten met professionele investeerders en de grote netwerken van accountantskantoren. Begin 2011 wordt naar verwachting overeenstemming bereikt over de kernprincipes voor onafhankelijk toezicht op accountantsorganisaties. Deze principes moeten bijdragen aan het ondersteunen van IFIAR-leden bij het ontwikkelen van het nationale toezicht. Dit doen zij door te leren van elkaars ervaringen en te werken aan een betere samenwer-

king. Ook moeten zij voor grotere consistentie van accountantstoezicht wereldwijd zorgen.

Daarnaast wordt deze actieve internationale opstelling ondersteund door verschillende voorzitterschappen van AFM-vertegenwoordigers van *standing committees* en *task forces* binnen ESMA (voorheen CESR) en IOSCO. AFM-experts hebben bovendien op belangrijke dossiers een hoog aanzien bij buitenlandse collega's, wat bijdraagt aan de effectiviteit van de internationale activiteiten. Het onderzoek van het IMF in het kader van zijn toetsing van de stabiliteit van de Nederlandse financiële sector heeft eveneens positief bijgedragen aan het internationale imago van de AFM (zie hoofdstuk 1 voor meer informatie).

Met het onderzoek naar hogesnelheidshandel (*high frequency trading*, meer hierover onder het thema handelsplatformen) heeft de AFM aange-toond ook op specialistische en innovatieve onderwerpen toonaangevend te zijn in belangrijke internationale discussies.

#### Regelgeving

Internationaal wordt breed ingezet op het vergroten van transparantie op de kapitaalmarkten. De AFM is nauw betrokken bij de totstandkoming van een aantal belangrijke Europese initiatieven en aanpassingen van regelgeving op dit gebied:

- **Herziening MiFID, Richtlijn Marktmissbruik, Transparantie Richtlijn en nieuwe voorstellen over short selling en OTC derivaten**

Binnen het regulerende raamwerk gaat aandacht uit naar de verdere harmonisering van EU-regelgeving, waarbij de herzieningen van de MiFID, de Transparantie Richtlijn en de Richtlijn Marktmissbruik centraal hebben gestaan. Ook de voorstellen van de Commissie over *short selling/Credit Default Swaps* en voorstellen met betrekking tot onder meer buitenbeurshandel (over the counter, ofwel OTC) derivaten vragen betrokkenheid van de AFM. De AFM is voorzitter van belangrijke ESMA-commissies die de Europese Commissie adviseren over de MiFID en Transparantie Richtlijn.

- **Richtlijn om alle alternatieve beleggingsinstellingen onder toezicht te plaatsen (Alternative Investment Fund Managers)**

De richtlijn draagt bij aan een geharmoniseerd Europees wettelijk kader voor beleggingsinstellingen en maakt het voor deze instellingen mogelijk om grensoverschrijdend te opereren. Deze richtlijn betekent dat de AFM meer vermogensbeheerders 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 een beleggingsonderneming 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 de 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 Markets Infrastructure 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 zogenaamde *trade repositories* (datacentra) te harmoniseren. Voor centrale tegenpartijen voorziet EMIR in een mechanisme (zoals toezichtcolleges) voor de rolverdeling tussen nationale toezichthouders en ESMA bij de uitoefening van toezicht.

## > 3. Organisatie en besturing

### 3.1 Organisatie

#### 3.1.1 Samenwerking

De AFM werkt samen met verschillende publieke actoren. In dit jaarverslag kwam de samenwerking al aan de orde met het ministerie van Financiën en het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Ook is gewezen op de ervaringen in internationale samenwerking. Hieronder is kort de samenwerking met DNB en binnen het Financieel Expertise Centrum (FEC), Centiq en het Markttoezichthoudersberaad (MTB) beschreven.

De samenwerking met De Nederlandsche Bank is intensief en zal intensiever worden, DNB en AFM vormen samen het model van Twin Peaks. Samen houden zij toezicht op de naleving van wetten en regels in de financiële sector. Zij maken afspraken om te bevorderen dat financiële instellingen zich aan de regels houden. Deze afspraken over de manier van samenwerken en de onderliggende afstemming liggen vast in het handhavingsbeleid, een convenant en in werkafspraken. In dit beleid zijn tevens 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 maakt hier ook deel van uit. De partners 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.

De AFM werkt met verschillende partijen samen in het platform CentiQ, een samenwerkingsverband van overheden, consumentenorganisaties, brancheorganisaties en wetenschap. CentiQ wil fungeren als een wegwijzer in geldzaken. De AFM wisselt ook expertise uit met het Nationaal instituut voor budgetvoorlichting (Nibud).

Het Markttoezichthoudersberaad is een samenwerkingsverband van de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa), de Onafhankelijke Post en Telecommunicatie Autoriteit (OPTA), de Consumentenautoriteit (CA), de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa), DNB en de AFM. Dit beraad vormt de basis voor een structurele dialoog, met als doel kennisdeling en uitwisseling van ervaringen over zaakover-

stijgende thema's en dilemma's die zich lenen voor een gemeenschappelijke benadering. Het beraad is een aanvulling op de (veelal bilaterale) samenwerking die op basis van de bestaande samenwerkingsprotocollen al plaatsvindt in specifieke zaken.

#### 3.1.2 Dialoog

De AFM gaat de dialoog aan met haar omgeving over haar doelstellingen, activiteiten, middelen en effecten. Dit gebeurt via traditionele en nieuwe communicatiemiddelen, maar ook via meer geïnstitutionaliseerde structuren.

De dialoog met belanghebbenden kent een overlegstructuur met enerzijds bilateraal overleg (met koepelorganisaties en onder toezicht staande ondernemingen) en anderzijds een aantal vaste overlegfora. Vaste fora zijn het 'Adviserend Panel van vertegenwoordigende organisaties' en een aantal expertcommissies waarin specifieke kennis van de markt samenkomt.

Het Adviserend panel van vertegenwoordigende organisaties bestaat uit leden van organisaties van zowel ondernemingen als consumenten. De ministers van Financiën en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid vaardigen toehoorders af. Het bestuur van de AFM bespreekt met het panel met name de kerndocumenten uit de planning- en controlcyclus.

De Commissie Kapitaalmarkt bestaat uit negen externe experts. Zij adviseert de AFM over casuïstiek, wetgevingsaspecten en interpretaties op het gebied van openbare biedingen, marktmissbruik, prospectusvraagstukken, financiële verslaggeving en toezicht op accountantsorganisaties.

De Commissie Financiële Verslaggeving adviseert over thema's op het gebied van de Wtftv.

De AFM overlegt periodiek met de verschillende brancheorganisaties op het terrein van financiële dienstverlening en pensioenuitvoering. Op de agenda staan beleidsthema's die eenieder raken, zoals toezichtstrategie, efficiëntie en effectiviteit van gezamenlijke zelfreguleringsinitiatieven. Met verschillende relevante brancheorganisaties is in 2010 bestuurlijk overleg gevoerd.

De AFM heeft in 2010 het gebruik van Twitter geïntensiveerd. Sociale media zijn een communicatiekanaal om een boodschap te verspreiden, maar ook om signalen op te ontvangen. In 2011 beziet de AFM hoe zij deze media nog beter kan inzetten.

### 3.1.3 Personeelsbeleid

#### Traineeship toezichthouder

Op 1 januari 2010 is de eerste groep trainees gestart bij de AFM. De trainees worden in een periode van twee jaar opgeleid tot toezichthouder. Zij werken drie keer acht maanden op verschillende afdelingen en doorlopen een intensief opleidingsprogramma, waarin aandacht is voor de ontwikkeling van vaardigheden en het opdoen van kennis. Ook lopen de trainees een stage in de markt, bijvoorbeeld bij een onder toezicht staande instelling. Na de zomer in 2010 is de werving opgestart voor de tweede groep trainees. Zij zijn op 1 januari 2011 in dienst getreden bij de AFM.

#### Het nieuwe werken

Om de effectiviteit van de AFM als organisatie te vergroten is een werkgroep opgericht die zich richt op het 'nieuwe werken'. Uitgangspunt is dat een grotere flexibiliteit twee kanten op werkt. Enerzijds vraagt de organisatie meer flexibiliteit van medewerkers en anderzijds kunnen medewerkers straks, nog meer dan nu het geval is, zelf bepalen waar en wanneer ze hun werk doen. Medewerkers kunnen zelf, uiteraard binnen bepaalde kaders, de regie in handen nemen. De AFM verwacht dat dit een positief effect zal hebben op de productiviteit van de AFM, de tevredenheid van de medewerkers en de positie van de AFM op de arbeidsmarkt. De eerste verkenning wordt begin 2011 afgerond. Daarna worden een veranderstrategie en implementatieplan opgesteld.

#### Talent naar de top

De AFM heeft in december het Charter 'Talent naar de Top' getekend. Hiermee zegt de AFM toe om de komende jaren maatregelen te nemen om meer vrouwelijk talent aan boord te krijgen, te behouden en te benoemen. Met de ondertekening wordt onderstreept dat de AFM meer diversiteit in het management wil. De doelstelling is om binnen vijf jaar 38 procent vrouwelijke managers te hebben in het management. In 2010 bestond 25 procent van het management uit vrouwen. De komende jaren wordt een aantal activiteiten georganiseerd, waardoor vrouwen gestimuleerd worden zich te ontwikkelen naar of in een managementrol.

### 3.1.4 Afronding veranderagenda

Het vergroten van de effectiviteit en efficiëntie van het toezicht en de bedrijfsvoering is een belangrijk speerpunt, dat al in 2008 is ingezet met een reorganisatie van de AFM. Onder het motto 'Samen, Slimmer, Strakker' heeft de AFM een veranderagenda opgestart voor de duur van twee jaar (2009 en 2010). In 2009 is al een aantal projecten succesvol afgesloten. Een aantal andere projecten werd in 2010 afgerond.

Het managementontwikkeltraject heeft ertoe bijgedragen dat de doelstellingen van de reorganisatie (een effectievere en efficiëntere organisatie) en de daaruit voortvloeiende activiteiten van de veranderagenda ook daadwerkelijk zijn geïmplementeerd in de teams. Het traject was toegesneden op de gewenste verandering en de betekenis daarvan voor het management.

Het project 'Gedeeld Kader' heeft alle binnen de AFM gehanteerde toezichtmethodieken, -aanpakken en strategieën gebundeld. Door dit overzicht hebben toezichthouders snel nuttige informatie tot hun beschikking. Ook is bewustzijn gecreëerd voor de mogelijkheden van de bestaande instrumenten. De projectgroep heeft de informatie op een toegankelijke manier ontsloten en heeft workshops georganiseerd over mogelijke toepassingen. Het materiaal is belangrijke input geworden voor de interne opleidingen van de AFM.

Het project 'Dossiervorming' had zich ten doel gesteld om binnen de AFM eenduidige en transparante dossiervorming verder te stimuleren. Een goed dossier is een belangrijke basis in de toezichtprocessen en stimuleert de efficiëntie en transparantie van het handelen van de AFM. Het project heeft onder meer richtlijnen voor dossiervorming opgeleverd.

### 3.1.5 Bedrijfsvoeringsonderzoek

De AFM is in 2010 gestart met de uitvoering van een onderzoek naar de bedrijfsvoering. Daarbij zijn initiatieven in gang gezet om de kosten van de bedrijfsvoering te verlagen en de doelmatigheid te verhogen. Hiermee wordt mede invulling gegeven aan de taakstelling vanuit het ministerie van Financiën voor 2008 - 2011: kostenbesparing zonder dat deze ten koste gaat van het directe toezicht. Uitgangspunt bij dit onderzoek was dat de te realiseren bezuinigingen niet plaats mochten vinden binnen het toezicht. De bedrijfsvoeringafdelingen zijn uitgedaagd om niet alleen *quick wins* te vinden, maar om ook buiten de gebaande paden te kijken naar efficiëntere manieren om de bedrijfsvoering te organiseren. Het onderzoek heeft een aantal goede ideeën voor de korte en langere termijn opgeleverd, waarmee de afdelingen aan de slag zijn gegaan.

Voorbeelden van initiatieven die al in 2010 in gang zijn gezet, zijn het onderverhuren van een (groter) deel van het kantoorpand, een pakket maatregelen om het energieverbruik en de kosten van de beveiliging van het pand omlaag te brengen en de versobering van enkele arbeidsvoorwaarden.

### 3.1.6 Duurzaamheid en maatschappelijke betrokkenheid

Hoewel de AFM geen onderneming maar een publieke toezichthouder is, sluit zij 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 2010 heeft de AFM op dit gebied diverse activiteiten ontplooid. Zo zijn in samenwerking met Amsterdam Cares en de Stichting Present verschillende vrijwilligersprojecten geselecteerd, waarvoor AFM-medewerkers zich een middag hebben ingezet. Daarnaast heeft de AFM beleid vastgelegd op het gebied van maatschappelijke betrokkenheid, diversiteitsbeleid, minimaliseren CO<sub>2</sub>-*footprint* en duurzaam inkopen.

### 3.2 Besturing

#### 3.2.1 Governance bij de AFM

De AFM is een zelfstandig bestuursorgaan, waaraan door de wetgever bevoegdheden zijn toegekend. De AFM draagt de verantwoordelijkheid voor de concrete uitoefening van het toezicht. De Raad van Toezicht ziet toe op de manier waarop het bestuur zijn taken verricht. De minister van Financiën benoemt de leden van de Raad van Toezicht. Daarnaast wordt de minister van Financiën gevraagd in te stemmen met, onder meer, 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 het orgaan. De statuten van de AFM bevatten een nadere uitwerking.

De AFM conformeert zich aan de Nederlandse Corporate Governance Code voor zover deze code

kan worden toegepast op een semipublieke organisatie.

#### Corporate Governance Code

De Nederlandse Corporate Governance Code gaat uit van de structuur van een beursvennootschap, de AFM is een stichting. Een groot aantal bepalingen uit de Code moet worden vertaald naar de AFM-context. In het algemeen geldt dat bepalingen over de Raad van Commissarissen worden vertaald naar de Raad van Toezicht. Waar de Code bevoegdheden toekent aan de algemene vergadering van aandeelhouders, worden deze voor toepassing binnen de AFM vertaald naar de bevoegdheden van de minister van Financiën.

De AFM heeft een overzicht opgesteld waarin wordt aangegeven welke bepalingen van de Code zijn geïmplementeerd. Dit overzicht wordt ook wel aangeduid met de 'Corporate Governance Code-matrix'. De matrix is te vinden op de website van de AFM.

Een aantal *best practice* bepalingen is niet van toepassing op de AFM. Het betreft de bepalingen II.1.6, II.1.9 t/m II.1.11, II.2.1 t/m II. 2.7, II.2.10 t/m II.2.13, II.2.15, III.3.4, III.6.4, III.6.6, III.7.1, III.7.2, III.8, IV en V.1.2, V.2.1 en V.3.3. De overige bepalingen worden door de AFM toegepast.

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

- De AFM hanteert de Code met betrekking tot de benoemingsperiode voor het bestuur, nevenfuncties van bestuursleden, de procedure ter vaststelling van de bezoldiging en de maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag;
- De Raad van Toezicht stelt de bezoldiging van het bestuur vast. Deze behoeft de instemming van de minister. De minister heeft in het kader van de benoeming van de nieuwe bestuursvoorzitter in 2007 het beleid voor de salariering van het bestuur opnieuw vastgesteld. De aanvullende onkostenvergoeding is gekoppeld aan die voor bewindspersonen. De AFM heeft een pensioenregeling die is gebaseerd op het middelloonstelsel en bijbehorende indexatie- afspraken. Voor bestuurders geldt bovendien dat hun pensioen op basis van het middelloon niet meer kan bedragen dan 60 procent van het eindloon;
- De AFM kent een incompatibiliteitsregeling (regeling met betrekking tot onvereenigbare functies) en een verschoningsregeling (voor het omgaan met situaties van potentieel tegenstrijdige belangen) die voldoen aan de eisen van de Code;
- De AFM legt een *in control* verklaring af in lijn met wat door de Monitoring Commissie Corporate Governance is voorgesteld als 'good

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

- De AFM heeft een complianceregelgeving die strikter is dan de Code voorschrijft;
- Begroting en jaarrekening worden ter goedkeuring voorgelegd aan de Raad van Toezicht en behoeven instemming van de minister van Financiën. De minister wordt bij de voorjaars- en najaarsronde geïnformeerd over het verloop van de begroting in het lopende jaar. Het jaarverslag wordt na bespreking door de Raad van Toezicht uitgebracht aan de minister. Met de minister van Sociale Zaken & Werkgelegenheid zijn voor het toezicht op pensioenuitvoerders afspraken gemaakt over de begroting en de verantwoording die aansluiten bij de verhouding tussen de AFM en de minister van Financiën;
- De certificerende accountant van de AFM wordt conform de Code benoemd door de Raad van Toezicht. De accountant heeft rechtstreeks toegang tot de auditcommissie van de Raad van Toezicht;
- De AFM heeft een Interne Audit Dienst (IAD). De bevindingen van de IAD worden besproken in de auditcommissie.

#### Compliance

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

In 2010 is het integriteitbeleid (waar ook een nieuwe complianceregelgeving onderdeel van uitmaakt) binnen de AFM geactualiseerd. Hierbij ligt de nadruk op enerzijds normoverdracht (integriteittrainingen en presentaties over de reikwijdte van het nieuwe integriteitbeleid) en anderzijds het inventariseren en toelichten van integriteitdilemma's die (kunnen) spelen bij de dagelijkse werkzaamheden. Genoemde inspanningen hebben bijgedragen tot een hoger integriteitbewustzijn bij medewerkers. Dit blijkt onder meer uit de resultaten van diverse steekproeven. Naast normoverdracht wordt ook de naleving van het integriteitbeleid gecontroleerd.

In 2010 zijn 58 steekproeven genomen en bij vier dossiers zijn bevindingen geconstateerd (2009; 65 steekproeven 12 bevindingen). In de genoemde vier dossiers hebben medewerkers verkoop-

transacties verricht zonder hiervoor toestemming te vragen aan de compliance officer. Het gaat in alle vier de gevallen om *first offenders*. In drie van de vier dossiers zouden de medewerkers wel toestemming hebben gekregen wanneer zij deze hadden gevraagd. Met deze medewerkers is een normoverdragend gesprek gevoerd door de compliance officer. Aan één medewerker heeft de managementgroep een maatregel opgelegd in de vorm van een officiële waarschuwing. Handel met voorwetenschap of handelen op basis van vertrouwelijke toezichtinformatie is op basis van nader onderzoek in geen van de vier gevallen geconstateerd.

#### Klachtenregeling

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

In 2010 heeft de AFM 23 klachten ontvangen waarvan elf klachten betrekking hadden op de manier waarop AFM-medewerkers de klager zouden hebben bejegend, zoals een starre houding en misbruik van bevoegdheden. In vijf gevallen hebben personen zich beklagd over het uitblijven van een reactie van de AFM.

In negen klachtdossiers (waarvan twee uit 2009) heeft de AFM een inhoudelijke uitspraak over de klacht gedaan. In zes dossiers is de klacht ongegrond verklaard, in één dossier volledig gegrond en in twee dossiers deels gegrond, deels ongegrond. In die gevallen waarin de klacht (of een onderdeel daarvan) gegrond werd verklaard, heeft dit onderdeel geleid tot het attenderen van de desbetreffende afdeling dan wel tot een aanpassing van de werkwijze. In één klachtdossier heeft de AFM de klager laten weten niet tot een inhoudelijke beoordeling van de klacht te kunnen overgaan omdat dit zou betekenen dat de AFM aan de klager vertrouwelijke informatie zou verstrekken, wat in strijd is met de geheimhoudingsplicht van de AFM. In acht klachtdossiers is de behandeling ervan stopgezet naar aanleiding van de reactie van de klager of omdat de klager niet (meer) reageerde op een verzoek om nadere informatie van de klachtencoördinator. Eind 2010 waren nog zeven klachten bij de klachtencoördinator in behandeling.

#### 3.2.2 Planning- en controlcyclus

De planning- en controlcyclus is het proces van (strategische) planning, via uitvoering en bijsturing naar verantwoording, inclusief de bijbehorende

producten. De planning- en controlcyclus vormt daarmee de basis voor zowel de interne sturing als de externe verantwoording van de AFM.

De cyclus kent de volgende stappen:

- **Planning (wat gaan we doen/zijn we van plan?)**  
Aan de hand van een door het bestuur vastgesteld beleids- en kostenkader voor de organisatie stellen de verschillende afdelingen afzonderlijke jaar- en themaplannen en begrotingen per afdeling op die vervolgens worden geconsolideerd in de AFM-begroting;
- **Uitvoering (wat doen we op dit moment en wat gaan we nog doen?)**  
Op de uitvoering van de begroting wordt op basis van managementrapportages doel- en resultaatgericht gestuurd. Maandelijks worden financiële en niet-financiële resultaten gerapporteerd. De AFM besteedt daarnaast twee keer per jaar (voor- en najaarsronde) zowel inhoudelijk als cijfermatig uitgebreid aandacht aan de voortgang van de jaar- en themaplannen en de bijbehorende begroting. Op basis van de voortgang, aangevuld met de laatste inzichten, worden hierbij ook de verwachtingen voor het hele jaar opgesteld;
- **Verantwoording (wat hebben we gedaan en is dat in lijn met onze plannen?)**  
De cyclus wordt afgesloten met de verantwoording in de vorm van het (inhoudelijke) jaarverslag inclusief de jaarrekening.

De begroting, de voor- en najaarsronde en het jaarverslag en de jaarrekening worden, na bespreking en vaststelling door de managementgroep, voorgelegd aan de Raad van Toezicht.

In 2010 heeft de herijking van de planning- en controlcyclus, die is ingezet in 2009, geleid tot een verbetering van de kwaliteit van managementinformatie en daarmee tot een verdieping van de besturingsdialoog tussen bestuur en afdelingsmanagement. Zichtbare resultaten hiervan zijn onder meer de verscherpte focus op de realisatie van doelstellingen, de verbeterde voorspelbaarheid van de kostenrealisatie, de toegenomen aandacht voor prestatie- en effectmeting en de nieuwe opzet voor risicobeheersing van interne risico's.

#### 3.2.3 Prestatie- en effectmeting

Een belangrijk doel van de planning- en controlcyclus is het beschikbaar krijgen van doelmatigheidsinformatie. De AFM maakt hierbij gebruik van prestatie- en effectmeting. Hierbij wil de AFM zo treffend mogelijk zichtbaar maken in welke mate zij erin is geslaagd

haar doelstellingen (bevorderen van eerlijke en transparante financiële markten) te realiseren. Daarbij heeft de AFM - naast prestatie-indicatoren per toezichtcategorie en per bedrijfsonderdeel - ook organisatiebrede prestatie-indicatoren. Het is voor de AFM niet altijd mogelijk om effecten van haar inspanning 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 zijn de interpretatie van een ontwikkeling en de oorzakelijke verbanden niet altijd evident. Als de AFM bijvoorbeeld 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.

Ook lastig te beantwoorden is de vraag in hoeverre de AFM heeft bijgedragen aan geconstateerde ontwikkelingen. Kunnen veranderingen in het gedrag op de financiële markten worden toegeschreven aan de handelingen van de AFM? Uitgangspunt is dat toezicht bijdraagt aan de goede werking van de financiële markten. Moeilijker wordt het om aan te geven hoe groot het effect is, of waar de AFM effectiever is en waar minder effectief. De AFM is één van de vele partijen die de ontwikkelingen in de financiële markten beïnvloeden. Voorzichtigheid is geboden met algemene uitspraken over de effectiviteit van het toezicht.

Hoe bepaalt de AFM dan of toezicht werkt? De AFM analyseert de effectiviteit van haar optreden in specifieke gevallen. Deze analyse, met waar mogelijk een onderbouwing met getallen, is terug te vinden in de hoofdstukken van dit jaarverslag die over het toezicht gaan. De AFM meet het effect aan de hand van 1) analyses van de markt, bijvoorbeeld het onderzoek naar de kwaliteit van advies van hypotheek, 2) onderzoeken onder consumenten en andere stakeholders, waaronder de tweejaarlijkse stakeholdersenquête en 3) beleidsevaluaties; deze worden meestal door het ministerie van Financiën uitgevoerd, met medewerking van de AFM (zoals de evaluatie van de Wtftv).

Voor de beoordeling van de doelmatigheid van de bedrijfsvoering van de AFM zijn enkele graadmeters beschikbaar. Het meest concreet is het percentage direct toezicht. Dit percentage geeft aan welk deel van de gewerkte uren van AFM-medewerkers wordt besteed aan het direct aan categorieën van instellingen te relateren deel van het primaire proces van de AFM, het houden van toezicht. Dit percentage is in 2010 ten opzichte van de voorgaande jaren gestegen en is uitgekomen op 54 procent. De overige inzet bestaat naast *overhead* uit toezicht en

toezichtondersteunende activiteiten die niet direct zijn toe te rekenen aan (een groep van) onder toezicht staande instellingen.

### 3.2.4 Risicobeheersing

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

In 2010 heeft de AFM, ten behoeve van de beheersing van bedrijfsprocessen en de risico's die zich hierbij voordoen, uitwerking gegeven aan het principe van 'three lines of defense':

- Het lijnmanagement is primair verantwoordelijk voor de opzet, het bestaan en de werking van de processen en de bijbehorende beheersmaatregelen;
- Diverse ondersteunende afdelingen waaronder Planning, Control & Financiën en Compliance & Integriteit, vormen de tweede lijn. Zij zijn belast met het inzichtelijk maken van de inrichting van de bedrijfsprocessen, het aanreiken van mogelijke instrumenten en het signaleren of bijsturing noodzakelijk is;
- De Interne Audit Dienst (IAD) stelt als derde 'verdedigingslinie' vast of het geheel van beheersmaatregelen werkt; de IAD evalueert de opzet, het bestaan en de werking van de risicobeheersing.

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 opzet van risicobeheersing is afgestemd met de Audit commissie, de Raad van Toezicht en de externe accountant.

De AFM maakt onderscheid tussen externe en interne risico's. Externe risico's (risico's in de markt) zijn risico's waarvan de oorzaak buiten de directe invloedssfeer van de AFM ligt en die ons mogelijk afhouden van het bereiken van onze strategische doelen. Interne risico's zijn risico's waarop de AFM zelf rechtstreeks invloed heeft. Het gaat hierbij bijvoorbeeld om het risico dat wij niet adequaat reageren op nieuwe marktrisico's, maar ook om risico's die de effectiviteit en efficiëntie van de operationele bedrijfsprocessen beïnvloeden. Hieronder worden ook de financiële verslaggevingrisico's begrepen. Dit zijn de risico's die van invloed zijn op de getrouwheid van het beeld in de jaarrekening en op de rechtmatigheid van inkomsten en uitgaven.

#### Externe risico's

In dit jaarverslag brengt de AFM voor de derde keer op rij de externe risico's bij elkaar in een risicoverklaring (paragraaf 1.3). In deze risicoverklaring wordt nadrukkelijk gekeken naar de risico's die de AFM signaleert in de markt. De verklaring is ook van toepassing op risico's die de AFM signaleert op terreinen die buiten de formele bevoegdheden van de AFM liggen.

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 toezichtdoelen te realiseren. In het project Focus worden jaarlijks de externe risico's geïnventariseerd en op basis hiervan worden de toezichtthema's vastgesteld. De resultaten zijn input voor het opstellen van de begroting en het bepalen van de prioriteiten in het toezicht.

In de risicoverklaring wordt nader ingegaan op de risico's in de markt waartegen de AFM actie onderneemt, maar ook de 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 wordt bewaakt. Aanvullend op de risico-inventarisatie wordt twee maal per jaar een prioriteitensessie georganiseerd waarbij signalen uit de markt als input worden gebruikt om de focus te verdiepen of te verschuiven.

#### Interne risico's

De interne risico's hebben betrekking op zowel de toezicht- als de ondersteunende processen. Deze zijn van belang omdat zij invloed kunnen hebben op de mate waarin en de wijze waarop de AFM haar taken kan verrichten. De interne risico's worden als integraal onderdeel van de planning- en controlcyclus periodiek door het management geactualiseerd.

De AFM heeft in 2010 de volgende risicogebieden als belangrijk aangemerkt (in willekeurige volgorde):

##### • **Kwaliteit proces toezichtuitvoering**

Het is voor de AFM van groot belang dat de wijze waarop wij toezicht houden van een kwalitatief hoogstaand niveau is. Het gaat er dus niet alleen om dat we de relevante (externe) risico's in de markt signaleren, maar zeker ook dat we deze signalen op een efficiënte en effectieve manier oppakken. Ter verbetering van de kwaliteit van de toezichtuitvoering zijn in 2009 en 2010 - als onderdeel van de *veranderagenda* - verschillende projecten uitgevoerd. De meeste projecten uit de *veranderagenda* zijn inmiddels overgedragen aan de 'lijn'.

##### • **Communicatie**

De manier waarop de AFM communiceert met de markt is mede bepalend of de strategische doelstellingen kunnen worden gehaald. Daarnaast is het ook van belang dat duidelijkheid bestaat over de verwachtingen die stakeholders hebben van het toezicht versus de mogelijkheden van de AFM. In de praktijk valt een zogenaamde 'verwachingskloof' waar te nemen; de AFM kan niet altijd voldoen aan de verwachtingen die de buitenwereld heeft; communicatie vergt om die reden voortdurende aandacht. In 2010 zijn onder meer acties uitgevoerd op het gebied van consumentgerichte informatie en beïnvloedingscommunicatie.

##### • **Processen en informatiesystemen**

De continu veranderende omgeving vraagt om structurele aandacht van de AFM om (toezicht) processen en informatiesystemen aan te passen. Een belangrijke stap is de implementatie van het nieuwe CRM-systeem ATOM (AFM Toezicht Ondersteunende Modules). De eerste fase van ATOM is in 2010 in gebruik genomen; in december 2010 is het nieuwe elektronisch loket van start gegaan. ATOM heeft tot doel toezichtprocessen optimaal met ICT te ondersteunen zodat deze effectiever en efficiënter kunnen worden uitgevoerd. Daarbij hoort dat zoveel mogelijk met generieke applicaties wordt gewerkt, die ingezet worden voor processen in verschillende toezichttaken. Geleidelijk zullen de ATOM-applicaties diverse bestaande systemen vervangen. Het programma ATOM vergt forse inspanning in tijd en geld en wordt in 2011 voortgezet. De in 2010 ingestelde stuurgroep ICT zorgt voor focus en een integrale benadering op het gebied van proces- en systeemarchitectuur en uitvoering.

##### • **Kwaliteit en kwantiteit personeel**

Het in dienst nemen - en houden - van voldoende medewerkers van hoge kwaliteit blijft een voortdurend aandachtspunt. De kwaliteit van het toezicht hangt in belangrijke mate af van de kwaliteit van het personeel. De AFM constateert dat zij voor het grootste deel van haar activiteiten goed in staat is om mensen van hoge kwaliteit aan te trekken. Op bepaalde specifieke terreinen kost deze werving meer moeite, maar handhaaft zij strenge selectiecriteria. De crisis heeft geholpen om het profiel van de organisatie duidelijker in beeld te brengen. De AFM stelt vast dat talent in toenemende mate bewust kiest voor een dergelijk profiel. Eind 2009 is een nieuwe arbeidsmarktcampagne gelanceerd. Ook is in 2010 een managementontwikkeltraject uitgevoerd en is gestart met een traineeprogramma. Op het gebied van kennismangement

('Lerende organisatie') is echter nog terrein te winnen en het project wordt voortgezet in 2011.

##### • **Compliance en Integriteit**

De AFM stelt hoge eisen aan de onder toezicht staande instellingen op het gebied van integriteit en compliance. Het vertrouwen van consumenten in de financiële markten is van essentieel belang voor de goede werking ervan. De AFM heeft als toezichthouder een voorbeeldfunctie en besteedt veel aandacht aan het toezicht op de naleving van de eigen integriteit- en compliance-eisen. In 2010 is het geactualiseerde integriteitbeleid inclusief de compliance-regeling gepresenteerd aan alle medewerkers. De communicatie richting medewerkers over dit onderwerp blijft (inter)actief.

##### • **Inzicht in (inter)nationale financiële markten en maatschappij**

Het is steeds meer van belang dat de AFM inzicht heeft in en kennis heeft van (inter)nationale financiële markten en dat de AFM in gesprek is met beleidsbepalers en wetgevers om de kwaliteit van het toezicht te verbeteren. De AFM participeert 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.

### 3.2.5 Verantwoording rechtmatigheid financieel beheer

Het financieel beheer wordt binnen de AFM gestructureerd vormgegeven. Om de financiële risico's te beheersen hanteert de AFM een stelsel van interne procedures met ingebouwde controles, zoals autorisatie, functiescheidingen, verplichte documentatie en vastlegging van het financieel beheer. In 2010 heeft de afdeling Planning, Control en Financiën, volgens een vooraf opgesteld programma, interne audits en controles uitgevoerd. Ook heeft de externe accountant twee interim-controles uitgevoerd. Deze waren onder meer gericht op de opzet, het bestaan en de werking van de belangrijkste financiële processen, de rechtmatigheid van de baten, de lasten en de balansmutaties over 2010. De aanbevelingen die hieruit voortkwamen, zijn of worden overgenomen.

Voor de financiële rechtmatigheid van de AFM over 2010 zijn de Comptabiliteitswet 2001 en de daaruit voortvloeiende eisen van overeenkomstige toepassing. Het stelsel van interne beheersmaatregelen van de AFM heeft ervoor gezorgd dat zich in 2010 geen onrechtmatigheden hebben voorgedaan die de rapporteringtoleranties overschrijden, die op basis van deze regelgeving gelden.

### 3.2.6 In control verklaring

Gelet op het voorgaande en de best practice bepalingen van de Corporate Governance Code volgend, is de AFM van oordeel dat ten aanzien van de financiële verslaggevingrisico's de systemen van interne risicobeheersing en controle een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat ten aanzien van de verslaggevingrisico's de systemen van interne risicobeheersing en controle in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

### 3.2.7 Onafhankelijke accountantscontrole AFM

De jaarrekening van de AFM wordt gecontroleerd door een accountantsorganisatie die, in lijn met het bepaalde in artikel 35 lid 3 van de Wet toezicht accountantsorganisaties, 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, waaronder de RAD ressorteert, zijn voor de controleopdracht bij de AFM specifieke maatregelen getroffen om de onafhankelijkheid van de certificerende accountant te waarborgen. Zo is de controle belegd bij een accountant en medewerkers die geen verantwoordelijkheid hebben voor de accountantscontrole binnen het beleidsterrein van de directie Financiële Markten van het ministerie van Financiën.

## *Deel II.* Jaarrekening AFM 2010



# > Inhoudsopgave Jaarrekening

<i>Staat van baten en lasten voor de jaren eindigend op 31 december</i>	<b>81</b>
<i>Balans per 31 december</i>	<b>82</b>
<i>Kasstroomoverzicht voor de jaren eindigend op 31 december</i>	<b>83</b>
<i>Toelichting</i>	<b>84</b>
<i>Toelichting op de staat van baten en lasten</i>	<b>87</b>
<i>Lasten per toezichtcategorie</i>	<b>98</b>
<i>Toelichting op de lasten per toezichtcategorie</i>	<b>100</b>
<i>Kerncijfers over het door de AFM uitgevoerde toezicht</i>	<b>102</b>
<i>Toelichting op de balans</i>	<b>102</b>
<i>Realisatie 2010, begroting 2010 en 2011</i>	<b>119</b>

## Staat van baten en lasten voor de jaren eindigend op 31 december (bedragen in duizenden euro's)

		2010	begroting 2010	2009
<b>BATEN</b>				
<i>Regulier</i>				
Heffingen	1	57.974	56.674	51.510
Boetes		559	-	487
Dwangsommen		112	-	156
Overheidsbijdragen	2	30.872	26.337	27.936
Overige opbrengsten	3	1.233	-	364
<i>Als gevolg van geactiveerde lasten</i>				
In latere jaren in de heffingen te verrekenen lasten	4	-	-	1
Geactiveerde lasten ontwikkelde software	4	40	562	459
<b>Totale baten</b>		<b>90.790</b>	<b>83.573</b>	<b>80.913</b>
<b>LASTEN</b>				
Personeelslasten	5	55.587	53.359	52.303
Afschrijvingslasten vaste activa	6	8.274	9.183	7.991
Overige bedrijfslasten	7	19.853	20.083	16.379
<b>Totale lasten</b>		<b>83.714</b>	<b>82.625</b>	<b>76.673</b>
<b>Financiële Baten en Lasten</b>	8	<b>-20</b>	<b>948</b>	<b>421</b>
<b>Som der lasten</b>		<b>83.694</b>	<b>83.573</b>	<b>77.094</b>
<b>EXPLOITATIESALDO</b>	11	<b>7.096</b>	<b>-</b>	<b>3.819</b>

Balans per 31 december (bedragen in duizenden euro's)

ACTIVA	2010	2009
<b>Vaste activa</b>		
<i>Immateriële vaste activa</i>	9	
Nieuwe taken	2.405	7.457
Ontwikkelde software	1.757	659
	4.161	8.116
<i>Materiële vaste activa</i>	10	
Verbouwingen	2.486	2.097
Inventaris	1.258	1.562
Computerapparatuur & software	3.824	4.717
	7.569	8.376
	<b>11.730</b>	<b>16.492</b>
<b>Vlottende activa</b>		
Te verrekenen exploitatiesaldi	11 1.828	8.925
Debiteuren	12 5.785	7.772
Kortlopende vorderingen en overlopende activa	13 4.479	5.192
Ministerie van Financiën	2.177	-
	14.269	21.888
<i>Liquide middelen</i>	14 1.023	1.027
	15.292	22.915
	<b>27.022</b>	<b>39.407</b>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Voorzieningen</b>	15 <b>9.731</b>	<b>5.413</b>
<b>Kortlopende schulden (ten hoogste 1 jaar)</b>		
Opgenomen kredietfaciliteit Ministerie van Financiën	16 4.962	23.976
Crediteuren	2.776	3.804
Ministerie van Financiën	-	2
Belastingen en premies sociale verzekeringen	2.366	2.326
Overige schulden en overlopende passiva	17 7.187	3.885
	17.291	33.994
	<b>27.022</b>	<b>39.407</b>

Kasstroomoverzicht voor de jaren eindigend op 31 december (bedragen in duizenden euro's)

	2010	2009
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>		
Exploitatiesaldo	11 7.096	3.819
<i>Aanpassing voor:</i>		
- Afschrijvingslasten immateriële vaste activa	9 5.228	5.578
- Afschrijvingslasten materiële vaste activa	10 3.046	2.413
- Mutatie van de voorzieningen	15 4.318	-3.460
	12.592	4.531
<i>Toename (-/-) / afname in het werkkapitaal:</i>		
- Kortlopende vorderingen	522	32.564
- Kortlopende schulden (exclusief kredietfaciliteit)	2.312	1.393
	2.834	33.957
<i>Kasstroom uit operationele activiteiten</i>	22.522	42.307
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		
Investerings in materiële vaste activa	10 -3.151	-3.485
Desinvesteringen in materiële vaste activa	10 72	-
Activering nieuwe taken	9 -	-1
Investerings in immateriële vaste activa	9 -433	-459
<i>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</i>	-3.512	-3.945
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Aflossing op kredietfaciliteit	16 -19.014	-37.336
<i>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</i>	-19.014	-37.336
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>	<b>-4</b>	<b>1.026</b>
Eindsaldo 31 december	14 1.023	1.027
Af: beginsaldo 1 januari	14 1.027	1
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>-4</b>	<b>1.026</b>

GRONDSLAGEN KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. Het bedrag aan liquide middelen kan als volgt worden uitgesplitst:

	2010	2009
Banksaldi vrij opneembaar	-4	-
Banksaldi niet vrij opneembaar	1.026	1.026
Kas	1	1
<b>Totaal per 31 december</b>	<b>1.023</b>	<b>1.027</b>

## Toelichting

### ALGEMEEN

De jaarrekening is opgemaakt in euro's. Hoewel de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) niet is onderworpen aan Titel 9 Boek 2 BW is de jaarrekening, zoals vereist in de diverse toezichtswetten, zoveel als mogelijk opgemaakt in overeenstemming met deze bepalingen.

De bedragen in deze jaarrekening luiden in duizenden euro's, tenzij anders is aangegeven. De in de tabellen opgenomen getallen zijn afgeronde bedragen. Hierdoor kunnen zich afrondingsverschillen voordoen.

Vorderingen en schulden in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers per balansdatum. Transacties in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de koers op transactiedatum. De hiermee samenhangende koersverschillen worden in de staat van baten en lasten onder algemene lasten verwerkt (punt 7 overige bedrijfslasten).

### GRONDSLAGEN VOOR RESULTAATBEPALING

De baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop zij betrekking hebben.

De lasten van de AFM worden hoofdzakelijk gedekt door jaarlijkse heffingen die worden opgelegd aan de onder toezicht staande instellingen, voorts uit vaste bijdragen gekoppeld aan de behandeling van aanvragen en registraties (specifieke verrichtingen) en uit overheidsbijdragen.

De heffingen zijn gebaseerd op de volgende besluiten en regelingen:

#### *Algemene maatregelen van bestuur*

- Besluit bekostiging financieel toezicht 12 oktober 2006, Staatsblad 2006, 504, voor het laatst gewijzigd, Staatsblad 2010, nr. 884;
- Besluit toezicht accountantsorganisaties 16 augustus 2006, Staatsblad 2006, 380, voor het laatst gewijzigd, Staatsblad 2009, nr. 524;
- Besluit toezicht financiële verslaggeving 31 oktober 2006, Staatsblad 2006, 570, voor het laatst gewijzigd, Staatsblad 2008, nr. 578;
- Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling 18 december 2006, Staatsblad 2006, 709, voor het laatst gewijzigd, Staatsblad 2009, nr. 598.

#### *Ministeriële regelingen*

- Herziening tot aanpassing van een aantal regelingen van de minister van Financiën tot vaststelling van de bedragen voor eenmalige toezichthandelingen alsmede van maatstaven, bedragen, bandbreedtes en verdeelsleutels/tarieven voor het toezicht op de financiële markten gedurende de jaren 2005, 2006 en 2007, Staatscourant 12 februari 2009, nr. 29;
- Wijziging vrijstellingsregeling Wft en Regeling vaststelling bedragen voor eenmalige toezichthandelingen, Staatscourant 24 juni 2008, nr. 119;
- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2008 van de maatstaven, bedragen, bandbreedtes en verdeelsleutels/tarieven Besluit bekostiging financieel toezicht, Staatscourant 19 november 2008, nr. 225, voor het laatst gewijzigd Staatscourant 2009, nr. 61;
- Regeling toezichtkosten Wet toezicht accountantsorganisaties, Staatscourant 25 september 2006 nr. 186, voor het laatst gewijzigd Staatscourant 14 juli 2010, nr. 10782;
- Herziening van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2008 van de maatstaven, bandbreedtes en tarieven, bedoeld in artikel 3 van de Regeling toezichtkosten Wet toezicht accountantsorganisaties, Staatscourant 17 november 2008, nr. 223;
- Regeling tot aanpassing van de regeling van de minister van Financiën van 10 januari 2008 tot vaststelling voor 2008 van de bedragen voor eenmalige toezichthandelingen, bedoeld in de artikelen 2 en 3 van het Besluit bekostiging financieel toezicht, Staatscourant 8 januari 2009, nr. 4;
- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2008 van de bedragen, bedoeld in artikel 6 van de Regeling toezichtkosten Wet toezicht accountantsorganisaties, Staatscourant 8 januari 2009, nr. 4;
- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2008 van de bedragen, bandbreedtes, verdeelsleutels en tarieven Wet toezicht financiële verslaggeving, Staatscourant 18 november 2008, nr. 224;
- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2009 van de bedragen voor eenmalige toezichthandelingen, bedoeld in de artikelen 2 en 3 van het Besluit bekostiging financieel toezicht,

Staatscourant 31 maart 2009, nr. 62;

- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2009 van de bedragen, bedoeld in artikel 6 van de Regeling toezichtkosten Wet toezicht accountantsorganisaties, Staatscourant 31 maart 2009, nr. 62;
- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2009 van de maatstaven, bedragen, bandbreedtes, verdeelsleutels en tarieven Besluit bekostiging financieel toezicht, Staatscourant 29 juli 2009, nr. 11341;
- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2009 van de maatstaven, bedragen, bandbreedtes en tarieven, bedoeld in artikel 3 van de Regeling toezichtkosten Wet toezicht accountantsorganisaties, Staatscourant 10 juli 2009, nr. 10356;
- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2009 van de bedragen, bandbreedtes, verdeelsleutels en tarieven Wet toezicht financiële verslaggeving, Staatscourant 16 juli 2009, nr. 10633;
- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2010 van de bedragen, bedoeld in artikel 6 van de Regeling toezichtkosten Wet toezicht accountantsorganisaties, Staatscourant 22 december 2009, nr. 19840;
- Correctie op de regeling tot vaststelling voor 2010 van de bedragen, bedoeld in artikel 6 van de Regeling toezichtkosten accountantsorganisaties, Staatscourant 11 februari 2010, nr. 2047;
- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2010 van de bedragen voor eenmalige toezichthandelingen, bedoeld in de artikelen 2 en 3 van het Besluit bekostiging financieel toezicht, Staatscourant 1 februari 2010, nr. 1357;
- Regeling tot vaststelling voor 2010 van de bedragen, bedoeld in artikel 3 van de Regeling toezichtkosten Wet toezicht accountantsorganisaties, en tot wijziging van de Regeling toezichtkosten Wet toezicht accountantsorganisaties, Staatscourant 13 juli 2010, nr. 10782;
- Regeling tot vaststelling voor 2010 van de bedragen, bandbreedtes, verdeelsleutels en tarieven Wet toezicht financiële verslaggeving, Staatscourant 13 juli 2010, nr. 10776;
- Regeling van de minister van Financiën tot vaststelling voor 2010 van de maatstaven, bedragen, bandbreedtes, verdeelsleutels en tarieven Besluit bekostiging financieel toezicht, Staatscourant 23 juli 2010, nr. 11809;
- Wijziging van de regeling van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 19 november 2010, tot wijziging van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met wijziging van de kostenregeling voor het jaar 2010, Staatscourant 29 november 2010, nr. 18943;
- Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, Staatscourant 29 december 2006, nr. 253 rectificatie in Staatscourant 19 december 2007, nr. 16, voor het laatst gewijzigd Staatscourant 2009, nr. 19698;
- Regeling van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 11 december 2009, nr. AV/PB/09/28423, tot wijziging van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met wijziging van de kostenregeling, Staatscourant 21 december 2009, nr. 19698.

Indien een bezwaar, beroep of hoger beroep tegen een opgelegde heffing gegrond wordt verklaard en het te restitueren bedrag redelijkerwijs is vast te stellen wordt het te restitueren bedrag in mindering gebracht op de baten uit heffingen.

Daarnaast biedt de Wet Invoering dwangsom en bestuurlijke boete de mogelijkheid boetes en dwangsommen op te leggen. Boetes worden als bate verantwoord zodra deze onherroepelijk zijn komen vast te staan. Dwangsommen worden pas na het uitbrengen van een invorderingsbeschikking als bate verantwoord. Om als bate te worden verantwoord, geldt voor boetes en dwangsommen tevens, dat het waarschijnlijk moet zijn dat de opgelegde boete of dwangsom door de AFM wordt ontvangen. De verantwoorde opbrengsten uit boetes en dwangsommen worden het volgende jaar in mindering gebracht op de heffingen voor het toezichtgebied waarin de overtreding is geconstateerd.

De pensioenpremies van de toegezegde bijdrage-regelingen en de toegezegde pensioenregelingen worden, met uitzondering van de extra pensioenpremies ten behoeve van het herstelplan welke ten laste van de pensioenvoorziening komen, als last genomen in het jaar waarop deze betrekking hebben. Tevens wordt bij herrekening van de benodigde pensioenvoorziening de eventuele dotatie c.q. vrijval in de staat van baten en lasten verwerkt.

De AFM is voor de uitvoering van haar wettelijke taken vrijgesteld van zowel vennootschapsbelasting als omzetbelasting.

## WAARDERINGSGRONDSLAGEN VOOR DE BALANS

De activa en verplichtingen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde tenzij anders vermeld.

De lasten voortvloeiende uit de voorbereiding op nieuw toe te kennen taken worden geactiveerd onder immateriële vaste activa zolang er nog geen wettelijke basis bestaat voor de doorberekening van deze lasten aan onder toezicht staande instellingen. Na het tot stand komen van een dergelijke wettelijke basis worden de geactiveerde lasten over een periode van vijf jaar in de heffingen voor die taak verrekend.

De lasten voortvloeiende uit softwareontwikkeling worden tegen vervaardigingsprijs geactiveerd onder immateriële vaste activa. Op de geactiveerde software wordt stelselmatig, op basis van de geschatte economische levensduur, afgeschreven. Het verloop van de afschrijvingen houdt gelijke tred met de genoten economische voordelen in de verstreken perioden.

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs en worden lineair afgeschreven op basis van aanschafwaarde en verwachte economische levensduur.

De waardering van debiteuren en kortlopende vorderingen gebeurt tegen nominale waarde. Voor zover nodig wordt rekening gehouden met het risico van oninbaarheid.

### Voorzieningen

Voorzieningen worden gevormd tegen verplichtingen die op balansdatum als waarschijnlijk of als vaststaand worden beschouwd, maar waarvan niet bekend is welke omvang zij hebben of wanneer zij zullen ontstaan. Voorzieningen worden, tenzij anders vermeld, gewaardeerd tegen contante waarde.

De AFM heeft de pensioenregeling ondergebracht bij een pensioenfonds. De belangrijkste kenmerken van de pensioenregeling en de uitvoeringsovereenkomst zijn als volgt:

- de opbouw van het pensioen gebeurt volgens het middelloonstelsel;
- jaarlijks worden de aanspraken van de actieve deelnemers op basis van de collectieve loonbijstellingen geïndexeerd;
- het pensioenfonds wordt in eigen beheer uitgevoerd;
- jaarlijks wordt aan de AFM de kostendekkende premie in rekening gebracht.

De AFM treft in overeenstemming met de Richtlijn RJ 271 voorzieningen voor verplichtingen die samenhangen met de pensioenregeling, de jubileumregeling, de regeling pensioengratificaties en enkele andere regelingen. De voorzieningen die verband houden met de eerste drie genoemde regelingen zijn actuariael berekend. In de berekening is rekening gehouden met de kansen op invaliditeit en ontslag. Bij de bepaling van de verplichtingen uit hoofde van de jubileum- en pensioengratificatieregeling wordt rekening gehouden met toekomstige elementen zoals verwachte salarisstijgingen.

De voorziening die samenhangt met de pensioenregeling vloeit voort uit een herstelplan van het pensioenfonds en een voorgenomen aanvullende storting door de AFM in verband met een te lage dekkingsgraad van het pensioenvermogen dat thans nog deel uitmaakt van het pensioenfonds.

### Bij de berekening van de voorzieningen op grond van RJ 271 zijn de volgende parameters gehanteerd:

#### *Disconteringsvoet pensioenverplichtingen*

3,00% (gebaseerd op een duration van 2 jaar en op ondernemingsobligaties met kredietwaardigheid AA.)

#### *Disconteringsvoet jubileumverplichtingen, pensioengratificaties en overige voorzieningen*

4,50% (gebaseerd op een duration van 8 jaar en op ondernemingsobligaties met kredietwaardigheid AA.)

#### *Toename salarissen*

Conform de huidige beloningsstructuur; hierbij is rekening gehouden met de mogelijkheid van promotie.

#### *Looninflatie (alleen voor de berekening van jubileumverplichtingen en pensioengratificatie)*

2,00%

### *Sterftetafel*

AG prognosetafel 2060 met leeftijdsterugstelling 2 jaar voor mannen en 1 jaar voor vrouwen.

### *Pensioenleeftijd*

65 jaar

De voormalige Wabb-reserve is gewaardeerd tegen nominale waarde. Een eventueel ongebruikt gebleven deel wordt op termijn gerestitueerd aan de marktpartijen.

De voorziening uit hoofde van claims is gewaardeerd tegen nominale waarde.

### Exploitatiesaldi

De te verrekenen exploitatiesaldi per toezichtcategorie worden normaliter in de heffingen voor die toezichtcategorie in het eerstvolgende boekjaar verrekend. De ministers van Financiën en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid kunnen echter besluiten om, al dan niet op een voorstel daartoe van de AFM (zie pagina 124), in bijzondere situaties exploitatiesaldi niet of niet geheel in het eerstvolgende boekjaar te verrekenen. Concrete voorbeelden daarvan zijn:

- de exploitatiesaldi van de toezichtcategorie 'het uitgeven van effecten - openbare biedingen' worden over een periode van vijf jaren na het boekjaar verrekend;
- het exploitatietekort van het toezicht op verlenen van accountantsdiensten, dat ontstaan is in de periode tussen ingangsdatum van de wet en het afronden van de eerste fase van vergunningverlening, wordt in vijf gelijke jaarlijkse termijnen in de heffingen verrekend.

## Toelichting op de staat van baten en lasten

### Algemeen

Het exploitatieoverschot 2010 ad € 7,1 miljoen is voor een belangrijk deel tot stand gekomen door € 5 miljoen hogere baten uit heffingen doorlopend toezicht. Dit komt voornamelijk door te verrekenen exploitatiesaldi uit 2009. Tevens heeft de overheid het exploitatietekort uit 2008 en 2009 bij de categorie aanbieders van beleggingsobjecten ad € 1,5 miljoen voor haar rekening genomen. De hogere baten ten opzichte van de begroting in combinatie met een realisatie van de lasten, die praktisch gelijk waren aan de begroting 2010, geeft genoemd exploitatieoverschot.

In 2010 zijn de baten € 9,9 miljoen hoger dan in 2009. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door € 6,5 miljoen hogere heffingen en € 2,9 miljoen hogere overheidsbijdragen. De lasten zijn in 2010 € 6,6 miljoen hoger dan in 2009. Dit is met name het gevolg van € 3,3 miljoen hogere personeelslasten en € 3,5 miljoen hogere overige bedrijfslasten. Dit resulteert in een € 3,3 miljoen hoger exploitatieoverschot.

## 1. Heffingen

	Te heffen 2010				2009
	A	B	C=A+B		
	begroting	te verrekenen	totaal		
	2010	2010	uit 2009 in 2010	te heffen 2010	
<b>Heffingen doorlopend toezicht</b>					
Het aanbieden van bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	5.501	4.612	981	5.593	4.412
Het aanbieden van beleggingsobjecten	847	891	1.466	2.357	394
Het aanbieden van krediet	1.706	1.686	40	1.726	1.390
Het aanbieden van levensverzekeringen	1.397	2.902	-1.432	1.470	4.455
Het uitvoeren van collectieve pensioenregelingen (Wft)	-	141	-247	-106	-6
Het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	4.684	3.523	1.357	4.880	1.742
Het aanbieden van schadeverzekeringen	860	802	41	843	369
Het optreden als clearinginstelling	70	83	25	108	61
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - EP-houders	-	64	-182	-118	2
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - exploitatie van een MTF	125	63	3	66	7
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen niet voor publiek	258	204	54	258	482
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen voor publiek	4.825	4.201	1.035	5.236	2.253
Het verlenen van accountantsdiensten - auditororganisaties derde landen	8	39	88	127	-
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klanten	5.193	5.484	-320	5.164	6.643
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klanten	3.741	2.627	921	3.548	2.695
Het adviseren en bemiddelen	14.137	11.270	2.972	14.242	13.836
Het uitgeven van effecten - deponeren van financiële verslaggeving	318	193	112	305	-
Het uitgeven van effecten - financiële verslaggeving	5.428	5.156	290	5.446	5.574
Het uitgeven van effecten - insider-meldingsregelingen	183	184	-5	179	26
Het uitgeven van effecten - KGI	745	940	-169	771	942
Het uitgeven van effecten - klikplicht	-35	25	-62	-37	18
Het uitgeven van effecten - melding zeggenschap	373	643	-258	385	254
Marktexploitanten	738	975	-28	947	828
Het onderhouden van een betalingsafwikkelingsstelsel	-	32	-	32	-
Pensioenuitvoerders - pensioenfondsen (Pw en Wvb)	2.225	1.621	684	2.305	921
Pensioenuitvoerders - verzekeraars (Pw en Wvb)	1.075	1.089	36	1.125	1.249
<b>Totaal doorlopend toezicht</b>	<b>54.405</b>	<b>49.450</b>	<b>7.402</b>	<b>56.852</b>	<b>48.548</b>
<b>Heffingen specifieke verrichtingen</b>					
Het aanbieden van bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	-	17	-	17	-1
Het aanbieden van beleggingsobjecten	29	97	-	97	-4
Het aanbieden van krediet	52	-	-	-	40
Het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	443	676	-	676	244
Het aanbieden van schadeverzekeringen	14	-	-	-	5
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - EP-houders	59	44	-	44	48
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - exploitatie van een MTF	-108	71	-	71	-8
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen niet voor publiek	7	33	-	33	16
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen voor publiek	222	431	-	431	407
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - vrijgestelden	4	11	-	11	-13
Het verlenen van accountantsdiensten - auditororganisaties derde landen	8	75	-	75	36
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klanten	21	97	-	97	14
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klanten	214	524	-	524	160
Het adviseren en bemiddelen	1.325	2.223	-	2.223	1.226
Het uitgeven van effecten - emissies	956	2.012	-	2.012	710
Het uitgeven van effecten - openbare biedingen	320	835	-370	465	82
Marktexploitanten	-	45	-	45	-
Het onderhouden van effectenafwikkelingsstelsels	-	22	-	22	-
Het bemiddelen in opvorderbare gelden	-	11	-	11	-
<b>Totaal specifieke verrichtingen</b>	<b>3.569</b>	<b>7.224</b>	<b>-370</b>	<b>6.854</b>	<b>2.962</b>
<b>TOTAAL HEFFINGEN</b>	<b>57.974</b>	<b>56.674</b>	<b>7.032</b>	<b>63.706</b>	<b>51.510</b>

Bij het merendeel van de toezichtactiviteiten zijn de werkzaamheden gekoppeld aan het doorlopend toezicht. De lasten hiervan worden gedekt door jaarlijkse heffingen aan alle onder toezicht staande instellingen in een bepaalde subcategorie. De heffing in enig jaar is gebaseerd op twee componenten: (1) het te heffen bedrag uit de begroting van dat jaar en (2) het te verrekenen bedrag uit het voorafgaande jaar. Daarom is voor een goede vergelijking in bovenstaande tabel niet alleen de begroting opgenomen maar ook het te verrekenen bedrag uit 2009.

Het verschil tussen het totaal te heffen bedrag en de realisatie 2010 voor doorlopend toezicht ad € 2,4 miljoen wordt voor € 1,5 miljoen veroorzaakt doordat de minister van Financiën bij de tariefbepaling heeft besloten het exploitatietekort bij de categorie 'Het aanbieden van beleggingsobjecten' over 2008 en 2009 niet in de tarieven 2010 te verdisconteren. Dit tekort is in 2010 door de overheid vergoed. Overige verschillen tussen het te heffen bedrag en het werkelijk geheven bedrag hangen grotendeels samen met onvoorziene mutaties in de populatie en maatstaven van onder toezicht staande instellingen waarop de heffingen betrekking hebben. Tevens hebben er in 2010 crediteringen plaatsgevonden welke betrekking hadden op voorgaande jaren. Een verdere toelichting op de verschillen per toezichtcategorie maakt deel uit van de toelichting op de exploitatiesaldi bij onderdeel 11.

Waar mogelijk brengt de AFM aan onder toezichtstaande instellingen een bedrag per verrichte toezicht-handeling in rekening. Dat kan bij activiteiten die gekoppeld zijn aan concrete verzoeken of acties van instellingen, bijvoorbeeld bij aanvragen voor vergunningen, registraties, ontheffingen, bestuurderstoetsingen en beoordelingen van openbare biedingen of emissieprospectussen. De heffingstarieven zijn gebaseerd op het principe van kostendekkendheid en worden vastgesteld door de minister van Financiën en de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

Het totaal te heffen bedrag slaat de AFM binnen de betreffende subcategorie om via een vast bedrag per instelling of een tarief dat is gebaseerd op een 'heffingsmaatstaf'. Deze maatstaf verschilt per subcategorie instellingen en is vaak gerelateerd aan de grootte van een individuele instelling. In 2010 is € 58,0 miljoen aan heffingsopbrengsten gerealiseerd. Dit is € 5,7 miljoen minder dan het te heffen bedrag van € 63,7 miljoen. Voor een groot gedeelte (€ 3,3 miljoen) wordt deze lagere opbrengst veroorzaakt doordat de opbrengsten bij de specifieke verrichtingen lager zijn dan begroot. Dit komt vooral door het lagere aantal vergunningaanvragen, betrouwbaarheids- en deskundigheidstoetsingen. Daarnaast is een tekort ontstaan bij de categorie 'Het uitgeven van effecten - emissies'. Dit tekort wordt door de overheid vergoed.

Het College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBb) heeft in haar uitspraken van 25 november 2010 en 6 december 2010 het beroep van een aantal aanbieders van beleggingsobjecten tegen de besluiten van de AFM inzake de opgelegde heffingen 2006 gegrond verklaard. De verlaging van deze heffingen moeten volgens deze uitspraken ten laste van de overheid worden gebracht. De AFM is in overleg met het Ministerie van Financiën over de nieuw vast te stellen heffingen. Aangezien het nog onzeker is hoe groot de daadwerkelijke verlaging van de heffingen moet zijn, is hiermee in de jaarrekening nog geen rekening gehouden.

## 2. Overheidsbijdragen

De overheidsbijdragen, die afkomstig zijn van het Ministerie van Financiën, zijn als volgt te specificeren:

	begroting		
	2010	2010	2009
<b>Overheidsbijdrage doorlopend toezicht</b>			
Het aanbieden van bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	781	590	536
Het aanbieden van beleggingsobjecten	2.480	940	1.403
Het aanbieden van krediet	514	531	667
Het aanbieden van levensverzekeringen	45	124	64
Het uitvoeren van collectieve pensioenregelingen (Wft)	1	19	-
Het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	1.543	1.105	544
Het aanbieden van schadeverzekeringen	18	76	92
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - EP-houders	31	-	13
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - exploitatie van een MTF	5	-	-
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen niet voor publiek	84	60	388
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen voor publiek	1.576	1.572	1.376
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klienten	433	287	4
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klienten	139	220	2
Het verlenen van accountantsdiensten - auditororganisaties derde landen	4	-	-
Het adviseren en bemiddelen	7.787	6.456	8.169
Het uitgeven van effecten - financiële verslaggeving	418	344	348
Het uitgeven van effecten - deponeren van financiële verslaggeving	117	41	39
Het uitgeven van effecten - insider-meldingsregelingen	2	2	4
Het uitgeven van effecten - KGI	151	284	364
Het uitgeven van effecten - klikplicht	99	146	171
Het uitgeven van effecten - marktmanipulatie	3.268	3.116	2.933
Het uitgeven van effecten - melding zeggenschap	35	9	29
Het uitgeven van effecten - publicisten	186	284	250
Het uitgeven van effecten - voorwetenschap	3.110	2.906	2.783
Het onderhouden van effectenafwikkelingsystemen	297	472	340
Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft)	72	74	49
Het bemiddelen in opvorderbare gelden	7	30	14
Het onderhouden van een betalingsafwikkelingsstelsel	34	-	-1
Credit Rating Agencies	302	491	114
Pensioenuitvoerders - pensioenfondsen (Pw en Wvb)	35	215	34
Pensioenuitvoerders - verzekeraars (Pw en Wvb)	138	326	72
Wet handhaving consumentenbescherming	1.267	1.163	1.157
BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba) (Wabb BES)	20	119	-
<b>Totaal doorlopend toezicht</b>	<b>25.000</b>	<b>22.000</b>	<b>21.958</b>
<b>Overheidsbijdrage specifieke verrichtingen</b>			
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - exploitatie van een MTF	-	-	16
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klienten	-	-	14
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klienten	-	-	78
Het adviseren en bemiddelen	56	-	194
Het uitgeven van effecten - emissies	3.014	2.271	3.497
Het uitgeven van effecten - openbare biedingen	8	25	2
Het bemiddelen in opvorderbare gelden	-	-	4
Credit Rating Agencies	35	94	-
BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba) (Wabb BES)	-	9	-
<b>Totaal specifieke verrichtingen</b>	<b>3.112</b>	<b>2.399</b>	<b>3.806</b>
Vorbereiden van wet- en regelgeving, consumentenvoorlichting en overig niet toezicht	2.760	1.938	2.172
<b>Totaal overheidsbijdragen</b>	<b>30.872</b>	<b>26.337</b>	<b>27.936</b>

De overheidsbijdrage dekt de lasten van repressieve handhaving, dat wil zeggen de toezichtlasten die de AFM maakt wanneer er sprake is van een redelijk vermoeden van een strafbaar feit of het overtreden van een bestuurlijk gestelde norm. Ook draagt de overheid de lasten van een aantal soorten toezicht ongeacht of deze lasten repressief zijn. Dit betreft lasten van het toezicht op marktmanipulatie, het toezicht op publicisten, het toezicht op de handel met voorwetenschap, het toezicht op het onderhouden van effectenafwikkelingsystemen, het toezicht op de naleving van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme, het toezicht op het onderhouden van een betalingsafwikkelingsysteem, het toezicht op Credit Rating Agencies, het toezicht op de naleving van de Wet handhaving consumentenbescherming, het toezicht op BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba) en een deel van de lasten van het toezicht op emissies. Daarnaast vergoedt de overheid de lasten 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.

In de overheidsbijdrage 2010 is een extra bijdrage van € 1,5 miljoen opgenomen die betrekking heeft op de dekking van tekorten uit 2008 en 2009 van de categorie het aanbieden van Beleggingsobjecten. Daarnaast is in de overheidsbijdrage in het kader van de compensatieregeling beleggingsondernemingen een extra bijdrage opgenomen van € 0,2 miljoen. In 2009 was dit € 0,4 miljoen. De toelichting op overige grote afwijkingen in de overheidsbijdrage per toezichtcategorie maakt deel uit van de toelichting op de exploitatiesaldi die is terug te vinden bij onderdeel 11.

### 3. Overige opbrengsten

	begroting		
	2010	2010	2009
Consumentenvoorlichting en overig niet toezicht (AFM consumentenwebsite www.geldwaardering.nl)	500	-	-
Incidentele overige overheidsopdrachten	8	-	82
Huuropbrengsten	329	-	32
Overige	396	-	250
<b>Totaal overige opbrengsten</b>	<b>1.233</b>	<b>-</b>	<b>364</b>

De post 'Consumentenvoorlichting en overig niet toezicht (AFM consumentenwebsite www.geldwaardering.nl)' bestaat uit de opbrengst van de verkoop van geldwaardering.nl. De website is in 2010 verkocht aan een externe partij door middel van een ruiltransactie. De waarde van de tegenprestatie van de koper is bepaald op € 0,5 miljoen aan advertentieruimte. Deze advertentieruimte dient voor 1 januari 2012 te zijn benut. Hiervan is in 2010 € 0,2 miljoen benut. Het resterende saldo ad € 0,3 miljoen zal de AFM in 2011 gebruiken.

In de huuropbrengst is vanaf 1 maart de onderverhuur van de 5e verdieping van het kantoorpand opgenomen ad € 0,3 miljoen. Onder 'Overige' worden onder meer de opbrengsten verantwoord die betrekking hebben op de detachering van medewerkers, het uitvoeren van projecten, de werkzaamheden die de AFM verricht voor De Nederlandsche Bank in het kader van het opleggen van heffingen voor het prudentieel toezicht en de doorbelasting van servicelasten als gevolg van de onderverhuur van de 5e verdieping. De toename bij 'Overige' ad € 0,1 miljoen wordt veroorzaakt door doorbelaste servicelasten aan de huurder van de 5e verdieping en door meer inkomsten uit detachering van medewerkers.

### 4. Geactiveerde lasten

	begroting		
	2010	2010	2009
Onderhouden van een betalingsafwikkelingsysteem	-	-	1
<b>Totaal in latere jaren in de heffingen te verrekenen lasten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>
<i>Geactiveerde lasten ontwikkelde software</i>	40	562	459
<b>Totaal geactiveerde lasten</b>	<b>40</b>	<b>562</b>	<b>460</b>

De geactiveerde lasten ontwikkelde software betreffen geactiveerde uren die door AFM personeel zijn besteed. De in 2010 geactiveerde lasten ontwikkelde software zijn lager dan begroot. Dit hangt samen met het feit dat er een fasering is aangebracht in een project betreffende een toezichtondersteunende applicatie, waardoor een deel van de functionaliteit later wordt ontwikkeld dan begroot. Tevens is het activeerbare bedrag voor dit project ten opzichte van de begroting neerwaarts bijgesteld.

### 5. Personeelslasten

De personeelslasten zijn als volgt te specificeren:

	begroting		
	2010	2010	2009
Salarissen	34.690	38.341	33.090
Sociale lasten	3.753	4.042	3.689
Pensioenlasten*	10.640	6.353	7.245
Inhuur tijdelijke arbeidskrachten	2.858	865	4.433
Overige personeelslasten	3.645	3.758	3.846
<b>Totaal personeelslasten</b>	<b>55.587</b>	<b>53.359</b>	<b>52.303</b>

De lagere dan begrote salaris- en sociale lasten ad € 3,9 miljoen worden voor het grootste deel verklaard door een gemiddeld lager aantal werknemers op fte-basis dan begroot. Dit is deels gecompenseerd door extra inhuur van tijdelijke arbeidskrachten.

Het verschil tussen de in 2010 en 2009 gerealiseerde salaris- en sociale lasten ad € 1,7 miljoen wordt voor een groot deel verklaard door het hoger gemiddeld aantal werknemers op fte-basis. Dit wordt gecompenseerd door minder inhuur van tijdelijke arbeidskrachten ad € 1,6 miljoen.

\* De pensioenlasten worden hierna toegelicht bij de tabel 'specificatie van de pensioenlasten'

De verdeling van het gemiddeld aantal werknemers in dienst op fte-basis naar organisatie-indeling is als volgt:

	begroting		
	2010	2010	2009
Financiële Dienstverlening	183	184	174
Kapitaalmarkten	85	99	81
Directe Toezichtondersteuning	91	94	85
Bedrijfsvoering	115	120	116
<b>Totaal gemiddeld aantal werknemers op fte-basis</b>	<b>474</b>	<b>497</b>	<b>456</b>

#### Specificatie van de pensioenlasten

	begroting		
	2010	2010	2009
Pensioenpremie pensioenfonds	5.637	6.243	7.056
Dotatie pensioenvoorziening	4.957	-	162
Pensioenpremie toegezegde bijdrageregeling	46	110	27
<b>Totaal pensioenlasten</b>	<b>10.640</b>	<b>6.353</b>	<b>7.245</b>

De hoger dan begrote pensioenlasten ad € 4,3 miljoen worden voornamelijk veroorzaakt door een niet begrote dotatie ad € 5 miljoen aan de pensioenvoorziening. Deze dotatie bestaat uit een voorgenomen extra storting van € 4 miljoen, een dotatie als gevolg van herberekening door de actuaire ad € 0,7 miljoen en verwerking van actuariële resultaten en oprenting. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de toelichting bij de pensioenvoorziening op pagina 116.

De pensioenlasten zijn in 2010 € 3,4 miljoen hoger dan in 2009. Deze stijging wordt veroorzaakt door de extra dotatie ten behoeve van de pensioenvoorziening en lagere lasten vanwege de introductie in 2010 van een eigen bijdrage van het personeel. Het resterende verschil ten opzichte van 2009 wordt veroorzaakt door stijging van het gemiddeld aantal werknemers op fte-basis en stijging van de salarissen. In 2010 en in 2009 had de AFM voor één personeelslid een afzonderlijke pensioenregeling op basis van een toegezegde bijdrageregeling.

#### Bezoldiging bestuur en Raad van Toezicht en enkele andere functionarissen (bedragen in euro's)

De rapportage uit hoofde van de Wet openbaarmaking uit publieke middelen gefinancierde topinkomens (Wopt) is als volgt:

	2010			2009		
	dagen in dienst	belastbaar loon	pensioenpremie	dagen in dienst	belastbaar loon	pensioenpremie
<b>Bestuur</b>						
J.F. Hoogervorst	365	297.738	114.442	365	297.647	123.321
Th. F. Kockelkoren	365	282.330	46.306	365	278.398	24.724
R.H. Maatman	365	267.408	90.122	365	286.013	116.798
<b>Overige functionarissen</b>						
Directeur	365	225.160	80.944	365	217.897	103.264
Directeur	365	230.914	58.556	365	227.304	66.343
Hoofd	365	151.481	58.325	365	163.205	78.855
Hoofd	365	159.826	38.006	365	170.101	44.992
Hoofd(*)	181	211.087	15.453	365	117.215	39.005
CESR-Secretaris /						
senior medewerker	365	156.414	40.057	365	218.709	49.820
Medewerker(*)	181	217.684	11.245	365	64.749	30.570

De beloning van de bestuurders en van enkele andere functionarissen van de AFM bedraagt meer dan het gemiddelde belastbare loon van de ministers zoals jaarlijks wordt vastgesteld door het Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties. Voor 2010 is dit vastgesteld op € 193.000 zoals gepubliceerd in de Staatscourant nr.2988 van 16 februari 2011. Deze hogere beloning hangt samen met het feit dat de toezichthoudende taken van de AFM een specialistisch karakter hebben. De AFM concurreert daardoor bij het aantrekken van medewerkers met de financiële sector. De AFM zoekt deskundige en ervaren medewerkers en bestuurders met een achtergrond als (register)accountant, specialist in financieel recht, financieel analist, effectenspecialisten en dergelijke, en met werkervaring bij grote accountantskantoren, advocatenkantoren of financiële instellingen. De beloningen dienen dan ook in een redelijke verhouding te staan tot arbeidsvoorwaarden voor dergelijke functies. Voor de beloningen van de bestuurders geldt dat deze, na te zijn vastgesteld door de Raad van Toezicht, de instemming behoeven van de minister van Financiën. De minister heeft voor het laatst in zijn brief van 8 juni 2007 aan de Tweede Kamer zijn overwegingen bij het bijgestelde beloningsbeleid t.a.v. de bestuurders van de AFM uiteengezet.

In het belastbaar loon van de CESR-Secretaris/senior medewerker zijn tot 1 juli 2010 verstrekte vergoedingen voor hogere verblijfkosten in het buitenland inbegrepen. De senior medewerker heeft per die datum de functie van CESR-secretaris beëindigd.

De berekening van de pensioenpremie vindt op individuele basis plaats (en dus niet, zoals bij veel andere pensioenfondsen gebruikelijk is, op basis van een doorsneepremie). Door de berekening op individuele basis ontstaan, bij gelijke salarissen, verschillen tussen de premiebedragen afhankelijk van leeftijd en eerder in het pensioenfonds opgebouwde rechten. Voor oudere werknemers zijn de zo berekende premies hoog, voor jongeren laag, terwijl dit bij een doorsneepremie voor beiden gemiddeld zou zijn.

\* De functies hoofd en medewerker overschrijden het normbedrag vanwege éénmalige schadeloosstellingen in verband met de beëindiging van de betreffende arbeidsovereenkomsten. Een deel hiervan is onttrokken aan de voorziening 'voormalige Wabb-reserve'.



## Beloningen Raad van Toezicht (bedragen in euro's)

	2010		2009	
	Vaste jaarlijkse vergoeding	Vergoeding lidmaatschap commissies	Vaste jaarlijkse vergoeding	Vergoeding lidmaatschap commissies
G.A. Möller (vanaf 1 januari 2010)	30.000	-	-	11.900
Mw. D.C.C. van Everdingen (vanaf 1 november 2009)	25.000	-	4.167	-
J.S.T. Tiemstra (vanaf 1 november 2009)	25.000	11.900	4.167	3.422
Mw. H.M. Prast (vanaf 15 september 2010)	7.292	-	-	-
F.M.J. Böttcher (tot 15 september 2010)	17.708	-	25.000	-
A. Baan (tot 1 januari 2010)	-	-	30.000	-
A.J. Bindenga (tot 15 december 2009 †)	-	-	25.000	-
J.W. Winter (tot 1 november 2009)	-	-	20.833	-
Mw. A.G.Z. Kemna (tot 1 november 2009)	-	-	20.833	-
<b>Totaal</b>	<b>105.000</b>	<b>11.900</b>	<b>130.000</b>	<b>15.322</b>

De minister van Financiën stelt de bezoldiging van de leden van de Raad van Toezicht vast op voorstel van de Raad van Toezicht.

De heer Möller was tot en met 31 december 2009 lid van de Commissie Kapitaalmarkt en de heer Tiemstra is sinds oktober 2009 tevens lid van de Commissie Financiële Verslaggeving.

### 6. Afschrijvingslasten vaste activa

	begroting		
	2010	2010	2009
Afschrijvingslasten nieuwe taken	5.052	5.027	5.431
Afschrijvingslasten ontwikkelde software	176	520	148
<b>Totaal afschrijvingslasten immateriële vaste activa</b>	<b>5.228</b>	<b>5.547</b>	<b>5.578</b>
Verbouwingen	253	281	245
Inventaris	618	637	668
Computerapparatuur & software	2.175	2.718	1.500
<b>Totaal afschrijvingslasten materiële vaste activa</b>	<b>3.046</b>	<b>3.636</b>	<b>2.413</b>
<b>Totaal afschrijvingslasten vaste activa</b>	<b>8.274</b>	<b>9.183</b>	<b>7.991</b>

De afschrijvingslasten op nieuwe taken zijn € 0,4 miljoen lager dan in 2009 vanwege geheel afgeschreven voorbereidingskosten bij de toezichtcategorieën 'het uitgeven van effecten'.

Als gevolg van de aangebrachte fasering in het project voor de ontwikkeling van een nieuwe toezichtondersteunende applicatie is een deel van de investeringen verschoven naar 2011. Als gevolg hiervan schuift een deel van de afschrijvingslasten door naar latere jaren. Hierdoor zijn de afschrijvingslasten van ontwikkelde software lager dan begroot ondanks dat er tevens sprake was van een herclassificatie. Door deze herclassificatie is een deel van de afschrijvingslasten die onder computerapparatuur en software waren begroot in de afschrijvingslasten van ontwikkelde software gerealiseerd. Daarnaast is er een nieuwe inschatting gemaakt van het bedrag dat geactiveerd (en afgeschreven) kan worden. Hierdoor is een groter deel van de ontwikkelkosten in 2010 in de lasten verantwoord.

In vergelijking met de begroting is de realisatie op de afschrijvingen op materiële vaste activa € 0,6 miljoen lager. De grootste afwijkingen treden op bij de afschrijvingslasten voor computerapparatuur en software. Deze blijven € 0,5 miljoen achter bij de begroting. Dit heeft grotendeels te maken met eerdergenoemde herclassificatie. Hierdoor zijn de gerealiseerde afschrijvingslasten van de nieuwe toezichtondersteunende applicatie verantwoord onder afschrijvingslasten ontwikkelde software terwijl deze waren begroot als afschrijvingslasten computerapparatuur en software.

De afschrijvingslasten op materiële vaste activa zijn in 2010 ten opzichte van 2009 € 0,6 miljoen hoger. Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door hogere afschrijvingslasten op investeringen in computerapparatuur en software.

### 7. Overige bedrijfslasten

	begroting		
	2010	2010	2009
Huisvestingslasten	5.512	5.662	5.585
Advieslasten	3.879	3.331	4.240
Informatiseringslasten	5.825	3.216	4.178
Algemene lasten	4.637	7.874	2.376
<b>Totaal overige bedrijfslasten</b>	<b>19.853</b>	<b>20.083</b>	<b>16.379</b>

Door hogere juridische lasten en advieslasten met betrekking tot informatisering zijn de advieslasten € 0,5 miljoen hoger dan begroot. De informatiseringslasten zijn € 2,6 miljoen hoger dan begroot. Dit wordt grotendeels veroorzaakt door € 2,4 miljoen hogere lasten voor niet geactiveerde ontwikkelingslasten, voornamelijk betrekking hebbend op de nieuwe toezichtondersteunende applicatie, en onderhoud aan hard- en software.

Ten opzichte van de begroting zijn de algemene lasten € 3,2 miljoen lager. Door verbeterd betaaldedrag is de dotatie aan de voorziening voor oninbare vorderingen € 1,4 miljoen lager dan begroot. Tevens was in de begroting een post opgenomen voor onvoorziene lasten.

De informatiseringslasten zijn € 1,6 miljoen hoger dan in 2009 als gevolg van € 1,5 miljoen hogere lasten voor onderhoud aan hard- en software. In 2010 zijn de algemene lasten € 2,3 miljoen hoger dan in 2009. Dit wordt onder andere veroorzaakt doordat in 2010 een dotatie aan de voorziening voor mogelijke oninbaarheid van vorderingen ad € 0,6 miljoen heeft plaatsgevonden terwijl in 2009 de dotatie aan de voorziening voor mogelijke oninbaarheid van vorderingen € 1,6 miljoen negatief was als gevolg van het (deels) vrijvallen van deze voorziening.

### Lasten certificerend accountant

De lasten van de controle door de certificerend accountant zijn opgenomen onder de algemene lasten. De onderverdeling van deze lasten naar soort vergoeding is als volgt:

	begroting		
	2010	2010	2009
Controle van de jaarrekening	160	175	166
Andere niet-controlewerkzaamheden	18	-	32
<b>Totaal lasten certificerend accountant</b>	<b>178</b>	<b>175</b>	<b>198</b>

### 8. Financiële baten en lasten

	begroting		
	2010	2010	2009
Interestlasten	97	1.002	556
Interestbaten	117	54	135
<b>Totaal financiële baten en lasten</b>	<b>-20</b>	<b>948</b>	<b>421</b>

Zowel vergeleken met de begroting als met de realisatie 2009 zijn de financiële lasten lager. Omdat de heffingen in 2010 vlotter zijn betaald is er minder krediet opgenomen dan verwacht. Tevens was het interestpercentage op het krediet lager. De interestbaten bestaan grotendeels uit wettelijke rente over te laat betaalde heffingen en boetes.

## Lasten per toezichtcategorie

In onderstaande tabel worden de gerealiseerde lasten, begrote lasten en de lasten voorgaand boekjaar per toezichtcategorie weergegeven.

	2010	begroting 2010	2009
<b>Doorlopend toezicht (op):</b>			
Het aanbieden van bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	6.262	5.064	5.007
Het aanbieden van beleggingsobjecten	2.119	1.801	2.358
Het aanbieden van krediet	1.952	2.080	2.269
Het aanbieden van levensverzekeringen	3.832	2.811	2.982
Het uitvoeren van collectieve pensioenregelingen (Wft)	107	160	124
Het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	4.476	4.627	3.571
Het aanbieden van schadeverzekeringen	601	808	634
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen voor publiek	5.940	5.773	5.363
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen niet voor publiek	349	264	663
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - exploitatie van een MTF	58	63	25
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - EP-houders	75	64	24
Het optreden als clearinginstelling	1	38	-5
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klanten	3.983	4.730	3.405
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klanten	1.707	2.401	1.218
Het verlenen van accountantsdiensten - auditororganisaties derde landen	10	39	2
Het adviseren en bemiddelen	17.743	16.811	16.591
Het uitgeven van effecten - financiële verslaggeving	4.066	4.301	3.927
Het uitgeven van effecten - deponeren van financiële verslaggeving	336	234	151
Het uitgeven van effecten - KGI	722	1.032	825
Het uitgeven van effecten - klikplicht	118	154	173
Het uitgeven van effecten - marktmanipulatie	3.034	2.881	2.620
Het uitgeven van effecten - publicisten	144	242	194
Het uitgeven van effecten - voorwetenschap	3.110	2.906	2.783
Het uitgeven van effecten - insider-meldingsregelingen	136	185	152
Het uitgeven van effecten - melding zeggenschap	488	651	483
Marktexploitanten	777	975	818
Het onderhouden van effectenafwikkelingsystemen	297	472	340
Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft)	72	74	49
Het bemiddelen in opvorderbare gelden	7	30	14
Het onderhouden van een betalingsafwikkelingsstelsel	-	23	1
Credit Rating Agencies	302	491	114
Pensioenuitvoerders - pensioenfondsen (Pw en Wvb)	1.999	1.793	1.556
Pensioenuitvoerders - verzekeraars (Pw en Wvb)	945	1.412	1.144
Wet handhaving consumentenbescherming	1.267	1.163	1.157
BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba) (Wabb BES)	20	119	-
<b>Totale lasten doorlopend toezicht</b>	<b>67.053</b>	<b>66.673</b>	<b>60.730</b>

	2010	begroting 2010	2009
<b>Specifieke verrichtingen voor:</b>			
Het aanbieden van bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	-	17	-
Het aanbieden van beleggingsobjecten	145	97	144
Het aanbieden van krediet	11	-	-7
Het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	460	676	455
Het aanbieden van schadeverzekeringen	-	-	-1
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen voor publiek	387	431	624
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen niet voor publiek	16	33	43
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - exploitatie van een MTF	59	71	59
Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - EP-houders	86	44	36
Het verlenen van beleggingsdiensten - vrijgestelden	27	11	17
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klanten	25	97	161
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klanten	539	524	845
Het verlenen van accountantsdiensten - auditororganisaties derde landen	38	75	48
Het bemiddelen in opvorderbare gelden	-	11	1
Het adviseren en bemiddelen	1.704	2.223	1.926
Het uitgeven van effecten - emissies	3.767	4.031	3.120
Het uitgeven van effecten - openbare biedingen	518	861	487
Marktexploitanten	29	45	1
Het onderhouden van effectenafwikkelingsystemen	-	22	-
Credit Rating Agencies	35	94	-
BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba) (Wabb BES)	-	9	-
<b>Totale lasten specifieke verrichtingen</b>	<b>7.846</b>	<b>9.372</b>	<b>7.960</b>
<b>Totale lasten van alle toezichtcategorieën</b>	<b>74.899</b>	<b>76.045</b>	<b>68.690</b>
Afschrijvingslasten nieuwe taken	5.052	5.027	5.431
Geactiveerde lasten ontwikkelde software	40	562	459
Voorbereiden van wet- en regelgeving, consumentenvoorlichting en overig niet toezicht	3.702	1.938	2.514
<b>Som der lasten</b>	<b>83.694</b>	<b>83.573</b>	<b>77.094</b>

### Toelichting op de lasten per toezichtcategorie

Het uitgangspunt voor de bekostigingssystematiek van de AFM is dat min of meer homogene groepen onder toezichtstaande instellingen alleen betalen voor het toezicht op de instellingen binnen die groep. Kruis-subsidiëring tussen verschillende groepen wordt vermeden. De toerekening van de lasten aan toezichtcategorieën vindt plaats in de procentuele verhouding van het aantal directe toezichten per toezichtcategorie. Directe toezichten zijn gedefinieerd als uren voortkomend uit de voorbereiding op of uitvoering van toezicht dat direct toerekenbaar is aan een of meer toezichtcategorieën. Een aantal lastencomponenten wordt niet via de directe uren aan de toezichtcategorieën toegerekend, maar rechtstreeks. Hieronder vallen:

1. De dotatie aan de voorziening voor de oninbaarheid van vorderingen;
2. De rentelasten die samenhangen met de financiering van de geactiveerde voorbereidingskosten;
3. De lasten die voortvloeien uit contracten boven de € 100.000,- worden rechtstreeks aan de toezichtcategorie(ën) doorberekend waarop ze betrekking hebben. Hierbij geldt onder meer dat zowel de totale lasten van het contract als het gedeelte dat aan een bepaalde toezichtcategorie wordt toegerekend minimaal € 100.000,- bedraagt;
4. De lasten waarvoor onvoldoende wettelijke basis bestaat om deze in de heffingsgrondslag te betrekken. Deze lasten worden geheel toegerekend aan de daarvoor bedoelde toezichtcategorie "Voorbereiden van wet- en regelgeving, consumentenvoorlichting en overig niet toezicht";
5. De afschrijving op geactiveerde voorbereidingskosten. Deze lastencomponent is niet in onderliggende lasten per toezichtcategorie opgenomen, maar wordt apart vermeld.

De begrote lasten per toezichtcategorie zijn gebaseerd op de begrote totale lasten van de AFM en de begrote directe toezichten per toezichtcategorie. De gerealiseerde lasten per toezichtcategorie kunnen afwijken van de begroting als gevolg van een tweetal factoren: (1) een verschil tussen begroting en realisatie van de totale lasten van de AFM en (2) een verschil tussen begroting en realisatie van de procentuele verhouding in het aantal directe toezichten per toezichtcategorie.

Er zit verschil tussen de begroting en de realisatie voor wat betreft de urenverdeling per toezichtcategorie. Dit is logisch omdat er wordt begroot op basis van een inschatting. Tijdens het begrotingsjaar past de AFM haar toezichtinspanning aan, aan de ontwikkelingen in de markt. Zij reageert op incidenten en speelt in op trends die de aandacht van de toezichthouder vergen. De dynamiek van de markt maakt dat de toezichtinspanning per toezichtcategorie hierdoor afwijkt van wat bij de opstelling van de begroting voorzien was. Met de hierdoor optredende afwijkingen in de lasten per toezichtcategorie is daarom expliciet rekening gehouden in de bekostigingssystematiek van de AFM; de verschillen tussen de begrote en gerealiseerde lasten per toezichtcategorie in een jaar worden in het opvolgende jaar in de heffingen verrekend. Aanmerkelijke verschillen met de begroting die ontstaan tijdens de begrotingsuitvoering worden volgens afspraak gedurende het jaar gemeld aan de ministers van Financiën en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en aan het Adviserend panel van vertegenwoordigende organisaties. In 2010 gebeurde dit in juni en oktober.

De toelichting op de afwijkingen in de lasten per toezichtcategorie maakt onderdeel uit van de toelichting bij punt 11 bestemming van het exploitatiesaldo en de te verrekenen bedragen in de heffingen 2011.

#### Kerncijfers over het door de AFM uitgevoerde toezicht (bedragen in miljoenen euro's)

Ten behoeve van het departementaal Jaarverslag Ministerie van Financiën

	begroting		
	2010	2010	2009
<b>Lasten</b>			
Aanbieders	27,0	24,9	24,4
Accountantsorganisaties	6,3	7,9	5,7
Adviseurs en bemiddelaars	19,4	19,0	18,5
Effecten uitgevende instellingen	16,4	17,5	14,9
Infrastructuur	1,1	1,5	1,1
Integriteit	0,1	0,1	0,1
Overig	4,6	5,2	4,0
Vorbereiden van wet- en regelgeving, consumentenvoorlichting en overig niet toezicht	3,7	1,9	2,5
Afschrijving eerder geactiveerde lasten	5,1	5,0	5,4
Geactiveerde lasten ontwikkelde software	-	0,6	0,5
<b>Som der lasten</b>	<b>83,7</b>	<b>83,6</b>	<b>77,1</b>
Gemiddeld aantal fte's	474	497	456
<b>Aan onder toezichtgestelden toe te rekenen lasten*</b>	<b>47,0</b>	<b>52,2</b>	<b>43,8</b>

\* Inclusief de in het betreffende jaar gemaakte voorbereidingskosten die later aan onder toezichtgestelden worden doorberekend.

De aan de onder toezichtgestelden toe te rekenen lasten bestaan uit: de som der lasten minus de afschrijving op de voorbereidingslasten, de geactiveerde lasten voor intern ontwikkelde software, dat deel van de overheidsbijdrage dat geen betrekking heeft op de vergoeding van de afschrijving op voorbereidingslasten voor categorieën die volledig door de overheid worden vergoed en de overige opbrengsten.

#### Toelichting op de balans (bedragen in duizenden euro's, tenzij anders aangegeven)

##### Algemeen

Het balans totaal is ten opzichte van 31 december 2009 met ruim € 12 miljoen afgenomen. De belangrijkste oorzaken daarvan zijn de volgende:

- Er is in 2010 - net als in voorgaande jaren - een deel van de in het verleden geactiveerde kosten van voorbereiding op nieuwe taken afgeschreven (en in de heffing betrokken) terwijl er geen nieuwe voorbereidingskosten zijn geactiveerd
- De met de sector te verrekenen exploitatietekorten uit voorgaande jaren zijn voor een belangrijk deel verrekend in 2010. Er is nog slechts € 1,8 miljoen te verrekenen in volgende jaren.
- Het bedrag aan openstaande vorderingen uit hoofde van opgelegde heffingen en boetes is lager dan op balansdatum van het voorgaande jaar. Dit is deels gevolg van het feit dat in 2009 de heffingen van zowel 2008 als 2009 zijn opgelegd en er daardoor een groter debiteurensaldo per balansdatum openstond.

#### 9. Immateriële vaste activa

Dit betreft de geactiveerde lasten van nieuwe toezichttaken en de geactiveerde lasten van de door de AFM ontwikkelde software.

Het verloop is als volgt:

	2010	2009
Stand per 1 januari	8.116	13.233
Herclassificatie	840	-
Investerings	433	460
Afschrijvingen	-5.228	-5.578
<b>Stand per 31 december</b>	<b>4.161</b>	<b>8.116</b>
<i>Uitlopende geheel afgeschreven immateriële vaste activa</i>		
Aanschafwaarde	-17.514	-955
Afschrijvingen	17.514	955
Cumulatieve aanschafwaarde	19.218	35.459
Cumulatieve afschrijvingen	-15.057	-27.343
<b>Boekwaarde per 31 december</b>	<b>4.161</b>	<b>8.116</b>

De specificatie hiervan, met voor de voorbereidingskosten een verbijzondering naar toezichtcategorie, luidt als volgt:

	stand per 31 december 2009	herclassificatie	investerings	afschrijving	stand per 31 december 2010
Het aanbieden van bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	139	-	-	-139	-
Het aanbieden van beleggingsobjecten	29	-	-	-29	-
Het aanbieden van krediet	137	-	-	-137	-
Het aanbieden van levensverzekeringen	215	-	-	-215	-
Het aanbieden van schadeverzekeringen	70	-	-	-70	-
Het optreden als clearinginstelling	90	-	-	-45	45
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klanten	1.821	-	-	-1.041	781
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klanten	781	-	-	-446	335
Het adviseren en bemiddelen in financiële producten	914	-	-	-914	-
Het uitgeven van effecten - financiële verslaggeving	2.399	-	-	-1.199	1.199
Het uitgeven van effecten - KGI	192	-	-	-192	-
Het uitgeven van effecten - klikplicht	17	-	-	-17	-
Het uitgeven van effecten - marktmanipulatie	235	-	-	-235	-
Het uitgeven van effecten - publicisten	42	-	-	-42	-
Het uitgeven van effecten - emissies	251	-	-	-251	-
Het onderhouden van een betalingsafwikkelingsysteem	34	-	-	-34	-
Pensioenuitvoerders - pensioenfondsen (Pw en Wvb)	87	-	-	-43	43
Pensioenuitvoerders - verzekeraars (Pw en Wvb)	5	-	-	-2	2
<b>Totaal voorbereidingskosten</b>	<b>7.457</b>	-	-	<b>-5.052</b>	<b>2.405</b>
Applicaties voor het opleggen van heffingen	343	-	-	-152	191
Toezicht ondersteunende applicatie	316	840	433	-24	1.565
<b>Totaal ontwikkelde software</b>	<b>659</b>	<b>840</b>	<b>433</b>	<b>-176</b>	<b>1.756</b>
<b>TOTAAL IMMATERIËLE VASTE ACTIVA</b>	<b>8.116</b>	<b>840</b>	<b>433</b>	<b>-5.228</b>	<b>4.161</b>

Ontwikkelde software wordt vanaf het moment van ingebruikname lineair in 3 jaar afgeschreven. De herclassificatie betreft een verschuiving van geactiveerde ontwikkelkosten van materiële vaste activa naar de immateriële vaste activa met betrekking tot de nieuwe applicatie voor toezichtondersteuning.

De investering in de 'toezicht ondersteunende applicatie' ad € 0,4 miljoen bestaat voornamelijk uit door derden bestede uren en voor een klein deel uit geactiveerde uren die door AFM personeel aan de ontwikkeling van de applicatie zijn besteed (zie punt 4 'geactiveerde lasten').

Voor de in de balans opgenomen immateriële vaste activa (ontwikkelingslasten), dient krachtens het Burgerlijk Wetboek Boek 2 ter grootte van de boekwaarde een wettelijke reserve te worden aangehouden. Het is de AFM echter niet toegestaan om eigen vermogen aan te houden. Om deze reden hebben wij geen wettelijke reserve gevormd.

Het Ministerie van Financiën heeft een overheidsgarantie gegeven om het risico af te dekken dat de vorderingen uit hoofde van de geactiveerde voorbereidingskosten oninbaar zijn. De overheidsgarantie is verstrekt tot een maximum van € 7,5 miljoen.

#### 10. Materiële vaste activa

Het verloop is als volgt:

	2010	2009
Stand per 1 januari	8.376	7.304
Herclassificatie	-840	-
Investeringen	3.151	3.485
Afschrijvingen	-3.046	-2.413
Desinvesteringen	-72	-
<b>Stand per 31 december</b>	<b>7.569</b>	<b>8.376</b>
Cumulatieve aanschafwaarde	31.076	28.837
Cumulatieve afschrijvingen	-23.507	-20.461
<b>Boekwaarde per 31 december</b>	<b>7.569</b>	<b>8.376</b>

De specificatie luidt als volgt:

	stand per 31 december 2009	herclassificatie	investeringen	afschrijving	desinvesteringen	stand per 31 december 2010
Verbouwingen	2.097	-	642	-253	-	2.486
Inventaris	1.562	-	315	-618	-	1.258
Computerapparatuur & software	4.717	-840	2.194	-2.175	-72	3.824
<b>Totaal materiële vaste activa</b>	<b>8.376</b>	<b>-840</b>	<b>3.151</b>	<b>-3.046</b>	<b>-72</b>	<b>7.569</b>

De volgende afschrijvingstermijnen zijn gehanteerd:

- Verbouwingen gedurende de looptijd van de huurcontracten;
- 5 jaar voor inventaris;
- 3 jaar voor computerapparatuur & software.

De herclassificatie betreft een verschuiving van geactiveerde ontwikkelkosten van materiële vaste activa naar de immateriële vaste activa met betrekking tot de nieuwe applicatie voor toezichtondersteuning.

#### 11. Te verrekenen exploitatiesaldi

Hierna is per toezichtcategorie een toelichting opgenomen op de exploitatiesaldi en de te verrekenen bedragen 2011. Indien de lasten voor een toezichtcategorie geheel door de overheid worden vergoed, worden deze direct afgerekend in de overheidsbijdrage van dat jaar waardoor er geen exploitatiesaldo overblijft. In dat geval wordt een toelichting gegeven op de afwijking van de lasten. Exploitatiever schillen die ontstaan bij de specifieke verrichtingen worden verrekend in het doorlopend toezicht. Een in het volgende jaar te verrekenen bedrag kan onder meer het gevolg zijn van afwijkingen ten opzichte van de oorspronkelijke begrote lasten, in de overheidsbijdrage of in de heffing. In de 'Toelichting op te verrekenen in 2011' wordt ingegaan op de voornaamste oorzaken.

Bestemming van het exploitatiesaldo en de te verrekenen bedragen in de heffingen 2011 (DT staat voor doorlopend toezicht en SV staat voor specifieke verrichtingen)	Uit 2009 A Te verrekenen uit 2009 in 2010	Exploitatie 2010						Balansmutaties 31-12-2010		*Toelichting
		B lasten 2010 na activering uren software-ontwikkeling	C Afschrijving 2010 nieuwe taken	D Opbrengsten 2010 exclusief geactiveerde uren software-ontwikkeling	E (=B+C-D) Exploitatie- saldo 2010	F Verrekening SV in DT	G (=E+F) Exploitatiesaldo 2010 na verrekening SV in DT	H van/naar balans 2012/2015	I (= A+G+H) Te verrekenen in 2011	
DT Het aanbieden van bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten	981	6.262	139	6.295	105	-	105	-	1.086	1
DT Het aanbieden van beleggingsobjecten	1.466	2.119	29	3.356	-1.208	116	-1.091	-	374	2
SV Het aanbieden van beleggingsobjecten	-	145	-	29	116	-116	-	-	-	
DT Het aanbieden van krediet	40	1.952	137	2.409	-319	-41	-361	-	-320	3
SV Het aanbieden van krediet	-	11	-	52	-41	41	-	-	-	
DT Het aanbieden van levensverzekeringen	-1.432	3.832	215	1.443	2.604	-	2.604	-	1.172	4
DT Het uitvoeren van collectieve pensioenregelingen	-247	107	-	1	106	-	106	-	-142	5
DT Het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	1.357	4.476	-	6.307	-1.832	17	-1.814	-	-457	6
SV Het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling	-	460	-	443	17	-17	-	-	-	
DT Het aanbieden van schadeverzekeringen	41	601	70	878	-207	-14	-221	-	-179	7
SV Het aanbieden van schadeverzekeringen	-	-	-	14	-14	14	-	-	-	
DT Het optreden als clearinginstelling	25	1	45	70	-24	-	-24	-	1	8
DT Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - EP-houders	-182	75	-	31	45	28	73	-	-109	9
SV Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - EP-houders	-	86	-	59	28	-28	-	-	-	
DT Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - exploitatie van een MTF	3	58	-	130	-72	166	95	-	98	10
SV Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - exploitatie van een MTF	-	59	-	-108	166	-166	-	-	-	
DT Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen niet voor publiek	54	349	-	342	7	9	15	-	70	11
SV Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen niet voor publiek	-	16	-	7	9	-9	-	-	-	
DT Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen voor publiek	1.035	5.940	-	6.409	-469	188	-280	-	755	12
SV Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen voor publiek	-	387	-	222	165	-165	-	-	-	
SV Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - vrijgestelden	-	27	-	4	23	-23	-	-	-	13
DT Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klanten (Wta)	-320	3.983	1.041	5.626	-602	4	-598	555	-363	14
SV Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klanten (Wta)	-	25	-	21	4	-4	-	-	-	
DT Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klanten (Wta)	921	1.707	446	3.881	-1.728	324	-1.404	526	43	15
SV Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klanten (Wta)	-	539	-	214	324	-324	-	-	-	
DT Het verlenen van accountantsdiensten - auditorganisaties derde landen (Wta)	88	10	-	11	-1	29	28	-	116	16
SV Het verlenen van accountantsdiensten - auditorganisaties derde landen (Wta)	-	38	-	8	29	-29	-	-	-	
DT Het adviseren en bemiddelen	2.972	17.743	914	22.116	-3.459	323	-3.136	-	-164	17
SV Het adviseren en bemiddelen	-	1.704	-	1.382	323	-323	-	-	-	
DT Het uitgeven van effecten - deponeren van financiële verslaggeving	112	336	-	435	-99	-	-99	-	12	18
DT Het uitgeven van effecten - financiële verslaggeving (Wtfv)	290	4.066	1.199	5.846	-581	-	-581	-	-291	19
DT Het uitgeven van effecten - insider-meldingsregelingen	-5	136	-	191	-55	-	-55	-	-60	20
DT Het uitgeven van effecten - KGI	-169	722	192	896	18	-	18	-	-152	21
DT Het uitgeven van effecten - klikplicht	-62	118	17	64	72	-	72	-	10	22
DT Het uitgeven van effecten - marktmanipulatie	-	3.034	235	3.268	-	-	-	-	-	23
DT Het uitgeven van effecten - melding zeggenschap	-258	488	-	408	79	-	79	-	-178	24
DT Het uitgeven van effecten - publicisten	-	144	42	186	-	-	-	-	-	25
DT Het uitgeven van effecten - voorwetenschap	-	3.110	-	3.110	-	-	-	-	-	26
SV Het uitgeven van effecten - emissies	-	3.767	251	4.018	-	-	-	-	-	27
SV Het uitgeven van effecten - openbare biedingen	-370	518	-	328	190	-	190	-285	-466	28
DT Marktexploitanten	-28	777	-	738	39	29	68	-	40	29
SV Marktexploitanten	-	29	-	-	29	-29	-	-	-	
DT Het onderhouden van effectenafwikkelingsystemen	-	297	-	297	-	-	-	-	-	30
DT Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft)	-	72	-	72	-	-	-	-	-	31
DT Het bemiddelen in opvorderbare gelden	-	7	-	7	-	-	-	-	-	32
DT Het onderhouden van een betalingsafwikkelingsysteem	-	-	34	34	-	-	-	-	-	33
DT Pensioenuitvoerders - pensioenfondsen (Pw en Wvb)	684	1.999	43	2.380	-338	-	-338	-	346	34
DT Pensioenuitvoerders - verzekeraars (Pw en Wvb)	36	945	2	1.213	-266	-	-266	-	-230	35
DT BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba) (Wabb BES)	-	20	-	20	-	-	-	-	-	36
DT Credit Rating Agencies	-	302	-	302	-	-	-	-	-	37
SV Credit Rating Agencies	-	35	-	35	-	-	-	-	-	
DT Wet handhaving consumenten bescherming (Whc)	-	1.267	-	1.267	-	-	-	-	-	38
Voorbereiden van wet- en regelgeving, consumentenvoorlichting en overig niet toezicht	-	3.702	-	3.980	-278	-	-278	-	-278	39
<b>Totaal</b>	<b>7.032</b>	<b>78.602</b>	<b>5.052</b>	<b>90.750</b>	<b>-7.096</b>	<b>-</b>	<b>-7.096</b>	<b>797</b>	<b>732</b>	

Kolom A is gelijk aan kolom J in de tabel van punt 11 van te verrekenen exploitatiesaldi in de jaarrekening 2009. Het saldo van kolom B en C komt niet overeen met de som der lasten op pagina 81. Het verschil betreft de 'geactiveerde lasten ontwikkelde software' die in de lasten per toezichtcategorie als negatieve lasten zijn verantwoord. In de jaarrekening betekent een positief te verrekenen saldo een vordering van de AFM op marktpartijen. Alle toezichtcategorieën waarachter geen verwijzing naar een toezichtwet wordt vermeld vallen onder de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Het voorstel voor bestemming van het exploitatiesaldo staat verwoord in deel III, overige gegevens.

Naast het in 2011 te verrekenen totaal van € 0,7 miljoen, is er in 2012 tot en met 2015 in totaal nog € 1,1 miljoen te verrekenen met de sector. Dit laatste bedrag is als volgt te specificeren:

#### Te verrekenen bedragen in 2012 en latere jaren

	2012	2013	2014	2015	Totaal
Het uitgeven van effecten - openbare biedingen	-372	-97	-7	-36	-512
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klanten (Wta)	555	-	-	-	555
Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klanten (Wta)	526	527	-	-	1.053
<b>Balanswaarde 31 december 2010 van in 2012 en later te verrekenen bedragen</b>	<b>709</b>	<b>430</b>	<b>-7</b>	<b>-36</b>	<b>1.096</b>

#### Recapitulatie te verrekenen exploitatiesaldi

	Stand per 31 december 2010	Stand per 31 december 2009
Te verrekenen in 2011 (respectievelijk 2010)	732	7.032
Te verrekenen in 2012 (respectievelijk 2011) en latere jaren	1.096	1.893
<b>Balanswaarde per 31 december van te verrekenen exploitatiesaldi</b>	<b>1.828</b>	<b>8.925</b>

Ten aanzien van het toezicht op openbare biedingen op effecten wordt het jaarlijkse exploitatiesaldo vanaf het eerstvolgende jaar in vijf gelijke jaarlijkse termijnen verrekend. Het exploitatietekort van het toezicht op verlenen van accountantsdiensten dat ontstaan is in de periode tussen ingangsdatum van de Wet toezicht op de accountantsorganisaties en het afronden van de eerste fase van vergunningverlening wordt in vijf gelijke jaarlijkse termijnen verrekend. Dit volgt uit artikel 15 van de Regeling toezichtkosten Wet toezicht accountantsorganisaties.

Door het negatieve exploitatieresultaat 2010 voor het toezicht op openbare biedingen is het aan de markt te restitueren overschot verlaagd tot € 1,0 miljoen. Hiermee blijft een buffer bestaan voor toekomstige jaren met eventueel lagere inkomsten in dit volatiele segment.

Voor de wijze van verrekening van de exploitatiesaldi 2010 van de AFM wordt verwezen naar pagina 124.

**\*Toelichting op te verrekenen bedragen in 2011. De nummers verwijzen naar de nummers in de laatste kolom van de tabel op pagina 107 (bedragen in duizenden euro's)**

#### 1. Het aanbieden van bancaire diensten, elektronisch geld en betaaldiensten € 1.086

Als gevolg van een hogere inzet dan begroot op het thema 'Productaanbieders gaan het belang van de klant centraal stellen' zijn de lasten voor deze categorie hoger uitgekomen dan begroot. Vanuit het thema is veel tijd besteed aan onder andere de Integrale Verbeterplannen en Modern Spaarbeleid. Binnen het thema is tevens sprake geweest van een aantal intensieve onderzoeken en daaruit voortvloeiende handhavingstrajecten op het gebied van de "Kwaliteit van Hypotheekadvies". De lasten die betrekking hadden op de handhavingstrajecten zijn vergoed door de overheid. Daarnaast hebben er onderzoeken plaatsgevonden naar passende provisies. Als gevolg van de hogere dan begrote lasten ontstond een in 2011 met de markt te verrekenen bedrag.

#### 2. Het aanbieden van beleggingsobjecten € 374

"De totale lasten voor het toezicht op deze categorie zijn ten opzichte van de begroting gestegen. Dit is veroorzaakt door een hogere dan begrote dotatie aan de voorziening voor de mogelijke oninbaarheid van vorderingen. Daarnaast vielen de lasten voor repressieve inzet hoger uit. Er was sprake van een stijging van het aantal handhavingstrajecten en deze trajecten waren arbeidsintensiever dan verwacht. De lastenstijging is gedempt doordat als gevolg van een afgenomen populatie en een gewijzigde toezichtstrategie minder capaciteit in het reguliere toezicht benodigd was. Er zijn bovendien minder Wft-curatoren aangesteld als toezichtmaatregel waardoor deze lasten ten opzichte van de begroting afnamen. De tekorten uit 2008 en 2009 zijn in 2010 met de overheid verrekend. Als gevolg hiervan steeg de overheidsbijdrage in 2010.

Er ontstond een tekort bij de specifieke verrichtingen dat is veroorzaakt door werkzaamheden die samenhangen met een vergunningafwijzing uit 2009 en een nieuwe aanvraag in 2010 die meer tijd heeft gevegd dan voorzien. Per saldo ontstond een in 2011 te verrekenen bedrag. Voor een toelichting op de CBB-uitspraak in de zaak tussen de AFM en een aantal aanbieders van beleggingsobjecten wordt verwezen naar de Toelichting op de staat van baten en lasten, punt 1 heffingen.

#### 3. Het aanbieden van krediet € -320

In 2010 is door de AFM minder tijd besteed aan aanbieders van krediet dan voorzien. Na het thematisch onderzoek naar verantwoorde kredietverstrekking in 2009, is in 2010 voornamelijk risicogestuurd toezicht gehouden. De AFM heeft zich gericht op signalen met betrekking tot de informatieverstrekking aan consumenten en de afronding van een groot instellings specifiek onderzoek. Daarnaast waren er opbrengsten uit boetes die ten gunste van deze categorie kwamen. Er ontstond een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

#### 4. Het aanbieden van levensverzekeringen € 1.172

Als onderdeel van het thema "Productaanbieders gaan het belang van de klant centraal stellen" is in 2010 onder andere aandacht gegeven aan de Integrale Verbeterplannen van de grote verzekeraars. De AFM heeft hieraan aanzienlijk meer tijd besteed dan voorzien, onder andere door de investering in de ontwikkeling van een Klantbelang Centraal dashboard en Toezicht op Maat. Daarnaast was er sinds het begin van 2010 sprake van toegenomen aandacht voor het onderwerp Ketenbeheersing waarbij de aanbieders van onder meer levensverzekeringen werden gewezen op de verantwoordelijkheid voor hun distributiekanaal. Als gevolg hiervan vielen de lasten ruim hoger uit dan begroot waardoor een in 2011 met de markt te verrekenen bedrag ontstond.

#### 5. Het uitvoeren van collectieve pensioenregelingen € -142

Er was sprake van minder dan begrote inzet doordat het toezicht op deze partijen uit hoofde van de Pensioenwet prioriteit heeft gekregen boven dit toezicht vanuit de Wft. Daarnaast was er sprake van een vrijval van de voorziening voor de mogelijke oninbaarheid van vorderingen. In 2010 is geen heffing opgelegd aan de onder toezicht staande instellingen aangezien het terug te geven bedrag uit 2009 hoger was dan de begrote toezichtlasten 2010. Voor 2011 ontstond er opnieuw een aan de markt terug te geven bedrag.

#### 6. Het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling € -457

Het toezicht in deze categorie was in 2010 voornamelijk risicogestuurd en signaalgedreven. Hierdoor is er in 2010 minder tijd besteed dan voorzien. Een groter dan begroot deel van de inzet had betrekking op handhavingsactiviteiten, waarvan de lasten voor rekening van de overheid kwamen. Daarnaast was er sprake van een lagere dotatie aan de voorziening voor mogelijke oninbaarheid van vorderingen, waren er opbrengsten uit lasten onder dwangsom die ten gunste van deze categorie kwamen en was het aantal Wft-curatoren dat als toezichtmaatregel is ingezet lager dan verwacht. Hierdoor ontstond een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

#### 7. Het aanbieden van schadeverzekeringen € -179

In 2010 is beperkt aandacht geweest voor de aanbieders van schadeverzekeringen. De toezichtinspanningen hebben zich vooral gericht op het toezicht op passende provisies van partijen in deze markt. Daarnaast heeft de AFM verkenningen gedaan naar het uitkeringsgedrag van instellingen. Hier zal in 2011 een vervolg op komen. Door deze lagere dan begrote inzet namen de lasten voor de categorie af. Daarnaast was er sprake van een lagere dotatie aan de voorziening voor de mogelijke oninbaarheid van vorderingen. Er ontstond een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

#### 8. Het optreden als clearinginstelling € 1

De toezichtinspanning op deze toezichtcategorie is als gevolg van risicogeorienteerd toezicht in 2010 beperkt geweest. De lasten vielen hierdoor lager uit dan begroot. Anderzijds vielen de opbrengsten uit heffingen lager uit door een te hoge inschatting van de heffingsmaatstafwaarden bij de tariefsbepaling. Per saldo ontstond een in 2011 met de markt te verrekenen bedrag.

#### 9. Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - EP-houders € -109

De lasten waren ten opzichte van de begroting beperkt hoger. Een groter dan begroot deel van deze inzet had betrekking op handhavingsactiviteiten, waarvan de lasten voor rekening van de over-

heid kwamen. Daarnaast ontstond een tekort bij de specifieke verrichtingen dat is verrekend in het doorlopend toezicht. In 2010 is geen heffing opgelegd aan de onder toezicht gestelde instellingen aangezien het terug te geven bedrag uit 2009 hoger was dan de begrote toezichtlasten 2010. Er bleef een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag over.

**10. Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - exploitatie van een MTF € 98**

Naast een aantal langlopende reguliere onderzoeken naar aanleiding van vergunningverleningstrajecten, hebben er geen bijzondere onderzoeken plaatsgevonden en vielen de lasten beperkt lager uit dan begroot. Het in 2011 met de markt te verrekenen bedrag is veroorzaakt door een tekort bij de specifieke verrichtingen. Dit tekort is grotendeels veroorzaakt door een creditering die betrekking had op 2009.

**11. Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen niet voor publiek € 70**

Als gevolg van een aantal intensieve onderzoeken, onder meer naar de naleving van de compliance functie, kwamen de lasten voor deze categorie hoger uit dan begroot. Een deel van de extra inzet had betrekking op handhaving en zijn vergoed door de overheid. Er ontstond een in 2011 na te heffen bedrag.

**12. Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - handelen voor publiek € 755**

De inzet voor deze categorie is gestegen ten opzichte van de begroting. In 2010 heeft de AFM intensieve onderzoeken naar passende provisies verricht bij (bank)beleggingsondernemingen en is het Self Assessment Beleggingsondernemingen uitgezet bij beleggingsondernemingen met particuliere cliënten. In de tweede helft van 2010 zijn activiteiten verricht in het kader van het onderwerp Advisering Vermogensopbouw. De opbrengsten uit heffingen waren lager dan verwacht als gevolg van onvoorziene mutaties in de populatie en een te hoge inschatting van de heffingsmaatstafwaarden bij de tariefsbepaling. Bij de specifieke verrichtingen voor vrijgestelden (adequaate toezichthouders) ontstond een tekort doordat de gemiddelde tijd per verrichting hoger was dan begroot, aangezien een aantal registraties complexer is gebleken dan verwacht. Dit tekort werd samen met het tekort dat ontstond bij de specifieke verrichtingen voor handelen voor publiek verrekend in het doorlopend toezicht van handelen voor publiek. Er ontstond een in 2011 met de markt te verrekenen bedrag.

**13. Het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten - vrijgestelden € 0**

Voor een toelichting wordt verwezen naar punt 12.

**14. Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties met OOB-klanten (Wta) € -363**

Bij het toezicht op accountantsorganisaties heeft de focus in 2010 gelegen op de OOB-vergunninghouders. Toch vielen de lasten voor deze categorie lager uit dan begroot als gevolg van een lagere beschikbare toezichtcapaciteit. De voor het najaar van 2010 geplande onderzoeken bij de Big 4 - kantoren, in samenwerking met de Amerikaanse toezichthouder PCAOB, zijn mede vanwege de nog op te lossen wetgevingsbeperkingen uitgesteld tot 2011. De inzet op handhavingstrajecten is juist gestegen ten opzichte van de begroting als gevolg van een toename van het aantal geconstateerde overtredingen. Deze inzet is vergoed door de overheid. Na verwerking van het bedrag uit voorgaande jaren dat in vijf gelijke delen in de jaren 2008-2012 met de markt verrekend wordt, resteerde er een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

**15. Het verlenen van accountantsdiensten - accountantsorganisaties zonder OOB-klanten (Wta) € 43**

De lagere lasten werden net als bij het toezicht op accountantsorganisaties met OOB-klanten met name veroorzaakt door de lagere beschikbare toezichtcapaciteit. De geplande onderzoeken zijn gestart, maar de afronding van de onderzoeken is doorgeschoven naar begin 2011. Daarnaast daalden de lasten als gevolg van een vrijval van de voorziening voor mogelijke oninbaarheid van vorderingen. Anderzijds was er een te verrekenen bedrag uit voorgaande jaren dat in vijf gelijke delen in de jaren 2009-2013 met de markt wordt verrekend. Het tekort bij de specifieke verrichtingen ontstond als gevolg van werkzaamheden die betrekking hadden op de behandeling van de bezwaarschriften op de in 2008 afgewezen vergunningaanvragen. Per saldo ontstond een beperkt in 2011 met de markt te verrekenen bedrag.

**16. Het verlenen van accountantsdiensten - auditororganisaties derde landen (Wta) € 116**

Het toezicht op auditororganisaties uit een derde land is een relatief nieuwe taak van de AFM die nog in ontwikkeling is. De werkzaamheden hebben zich vooral gericht op het behandelen van registraties. Gegeven de prioriteiten is het doorlopend toezicht op deze instellingen tot het noodzakelijke minimum beperkt gebleven, waardoor de lasten lager uitvielen dan begroot. Het in 2008 en 2009 ontstane tekort is niet in de heffing 2010 verrekend omdat op dat moment nog slechts enkele auditororganisaties van een derde land geregistreerd waren die aan alle vereisten voldeden en in aanmerking kwamen voor een heffing doorlopend toezicht. Het tekort blijft vooralsnog op de balans van de AFM staan. In 2010 is een tekort ontstaan op de specifieke verrichtingen doordat de opbrengsten van de registraties niet toereikend waren om de lasten te dekken. Bovendien werden er nog werkzaamheden verricht die betrekking hadden op registraties uit 2009. Er ontstond een in 2011 met de markt te verrekenen bedrag.

**17. Het adviseren en bemiddelen € -164**

De lasten voor deze categorie waren hoger dan begroot als gevolg van een substantieel hogere inzet op het gebied van handhaving. Vooral de handhaving van normen op het gebied van passend advies heeft in 2010 extra aandacht gekregen. Deze lasten kwamen volledig voor rekening van de overheid. In verband met de verschuiving naar repressief toezicht en een neerwaartse bijstelling van de dotatie aan de voorziening voor mogelijke oninbaarheid van vorderingen, namen de lasten die voor rekening van de onder toezicht staande instellingen komen af. Er ontstond een tekort bij de specifieke verrichtingen dat is verrekend in het doorlopend toezicht. Doordat de AFM strenger toezicht is gaan houden op de toegang tot de markt was de bestede tijd per verrichting hoger dan begroot. Dit kwam met name tot uitdrukking bij de uitvoering van deskundigheidstoetsingen. Per saldo ontstond een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

**18. Het uitgeven van effecten - deponeren van financiële verslaggeving € 12**

De lasten van deze categorie vielen hoger uit dan begroot als gevolg van een hogere inzet. Dit werd met name veroorzaakt door het grote aantal repressieve uren dat is besteed aan deze categorie. Deze inzet is vergoed door de overheid. De AFM heeft verder prioriteit toegekend aan het op orde krijgen van het register. Er ontstond een beperkt in 2011 met de markt te verrekenen bedrag.

**19. Het uitgeven van effecten - financiële verslaggeving (Wtffv) € -291**

De totale lasten voor deze categorie kwamen lager uit dan begroot. Dit werd veroorzaakt door een lagere beschikbare toezichtcapaciteit. Daarnaast waren de lasten voor juridisch advies lager dan werd verwacht in de begroting. Bovendien was een groter deel van de inzet repressief van aard waardoor een groter deel van de lasten door de overheid werd vergoed. Er ontstond een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

**20. Het uitgeven van effecten - insider-meldingsregelingen € -60**

Er zijn minder meldingen geweest dan begroot en er heeft een efficiëntere afhandeling van de meldingen plaatsgevonden. Hierdoor was de inspanning voor deze categorie minder dan begroot. Er ontstond een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

**21. Het uitgeven van effecten - KGI € -152**

De lasten waren lager dan begroot doordat minder onderzoeksdossiers betrekking hadden op koersgevoelige informatie en de intensiteit van de contacten met uitgevende instellingen lager is geweest. Als gevolg hiervan ontstond een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

**22. Het uitgeven van effecten - klikplicht € 10**

Als gevolg van een lager aantal signalen klikplicht hebben er minder handhavingsactiviteiten plaatsgevonden dan begroot. Aangezien deze lasten door de overheid werden vergoed is de overheidsbijdrage ten opzichte van de begroting gedaald. De lasten die verband hielden met het reguliere toezicht waren beperkt hoger dan begroot. Hierdoor ontstond een in 2011 met de markt te verrekenen bedrag.

**23. Het uitgeven van effecten - marktmanipulatie € 0**

De inzet op deze categorie is verlopen conform begroting. De lasten van deze toezichtcategorie zijn volledig door de overheid vergoed.

**24. Het uitgeven van effecten - melding zeggenschap € -178**

Er zijn minder meldingen geweest dan begroot en er heeft een verdere elektronische afhandeling van



de meldingen plaatsgevonden. Hierdoor is de inspanning voor deze categorie lager uitgevallen dan voorzien in de begroting. Als gevolg hiervan ontstond een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

#### **25. Het uitgeven van effecten - publicisten € 0**

Herprioritering heeft er toe geleid dat er minder onderzoeken hebben plaatsgevonden en de lasten daardoor beperkt lager zijn uitgekomen. De lasten van deze toezichtcategorie zijn volledig door de overheid vergoed.

#### **26. Het uitgeven van effecten - voorwetenschap € 0**

De inzet op deze categorie is verlopen conform begroting. De lasten van deze toezichtcategorie zijn volledig door de overheid vergoed.

#### **27. Het uitgeven van effecten - emissies € 0**

De totale lasten voor deze categorie kwamen beperkt lager uit dan begroot. De opbrengsten uit heffingen waren echter niet toereikend om de lasten te dekken. Dit verschil is grotendeels veroorzaakt doordat de tarieven niet kostendekkend waren vastgesteld. Daarnaast wordt een deel van het tekort verklaard doordat het uurtarief hoger uitviel dan waar in de begroting rekening mee werd gehouden. Aangezien de overheid de tekorten bij emissies voor haar rekening neemt, kwam de overheidsbijdrage als gevolg hiervan hoger uit dan begroot.

#### **28. Het uitgeven van effecten - openbare biedingen € -466**

Het eerdere herstel van de biedingenmarkt heeft zich over geheel 2010 niet voortgezet, al liet de markt eind 2010 weer een licht herstel zien. Er waren echter nog steeds minder biedingen als gevolg van de kredietcrisis. De uren kwamen hierdoor lager uit dan begroot. In 2010 ontstond in eerste instantie een exploitatietekort omdat de opbrengsten niet toereikend waren om de lasten te dekken. Dit exploitatietekort zal in de jaren 2011 tot en met 2015, samen met een deel van de exploitatiesaldi uit eerdere jaren, verrekend worden. Als gevolg van een overschot uit voorgaande jaren ontstond er een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

#### **29. Marktexploitanten € 40**

De lasten vielen lager uit dan begroot doordat zich minder interpretatievraagstukken en beoordelingen van reglementswijziging hebben voorgedaan dan verwacht. Hierdoor was minder capaciteit op deze toezichtcategorie ingezet. De opbrengsten daalden eveneens doordat de heffing van deze toezichtcategorie is gebaseerd op de werkelijke inzet in 2010. Er ontstond een tekort bij de specifieke verrichtingen dat is betrokken in de heffing van het doorlopend toezicht. Doordat de afrekening is gebaseerd op een voorcalculatorisch uurtarief en het uiteindelijke uurtarief hoger is uitgevallen ontstond een in 2011 met de markt te verrekenen bedrag.

#### **30. Het onderhouden van effectenafwikkelingsystemen € 0**

De lasten vielen net als bij de categorie Marktexploitanten lager uit dan begroot doordat zich minder interpretatievraagstukken en beoordelingen van reglementswijziging hebben voorgedaan dan verwacht. Daarnaast is als gevolg van een andere prioritering van het toezicht minder inspanning voor deze categorie verricht. De lasten waren hierdoor lager dan begroot. De lasten van deze toezichtcategorie zijn volledig door de overheid vergoed.

#### **31. Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) € 0**

De inzet voor deze categorie lag in lijn met de begrote inzet. De lasten van deze toezichtcategorie zijn volledig door de overheid vergoed.

#### **32. Het bemiddelen in opvorderbare gelden € 0**

Er zijn door de AFM minder signalen ontvangen dan verwacht, waardoor de lasten lager waren dan begroot. De lasten van het doorlopend toezicht zijn door de overheid vergoed omdat dit toezicht repressief van aard is.

#### **33. Het onderhouden van een betalingsafwikkelingsstelsel € 0**

Bij het opstellen van de begroting werd verondersteld dat dit nieuwe gedragstoezicht op de afwikkeling van betalingsverkeer in 2010 zou aanvangen. Door uitstel van de integratie van nieuwe wetgeving in de Wft heeft er in 2010 geen inzet op deze categorie plaatsgevonden. De lasten van

dit toezicht die verband hielden met de afschrijving van voorbereidingskosten kwamen in 2010 voor rekening van de overheid.

#### **34. Pensioenuitvoerders - pensioenfondsen (Pw en Wvb) € 346**

Er is relatief minder aandacht besteed aan de categorie Verzekeraars en meer aan de categorie Pensioenfondsen, voornamelijk vanwege het onderzoek naar de juistheid van UPO's. Op basis van het aandeel van de categorie Pensioenfondsen in deze generieke onderzoeken kreeg deze categorie een groter deel van de lasten toebedeeld. Deze lastenstijging is gedempt door opbrengsten uit boetes die ten gunste van deze categorie kwamen. Er ontstond een in 2011 met de markt te verrekenen bedrag.

#### **35. Pensioenuitvoerders - verzekeraars (Pw en Wvb) € -230**

Als gevolg van de relatieve verschuiving van de lasten van de Verzekeraars naar de Pensioenfondsen en de afname van de totale inzet voor de Pensioenuitvoerders waren de lasten lager dan begroot. De repressieve lasten vielen lager uit omdat er minder formele handhavingsmaatregelen genomen hoefden te worden. Bovendien waren de handhavingsmaatregelen vooral reparatoir van karakter wat minder tijdsintensief is dan bijvoorbeeld boetedossiers. Er ontstond een in 2011 aan de markt terug te geven bedrag.

#### **36. BES (Bonaire, Sint Eustatius, Saba) (Wabb BES) € 0**

De lasten van deze categorie vielen lager uit dan begroot. Eind 2010 zijn door de AFM verschillende instellingen bezocht. De inzet die verband hield met de voorbereiding van wet- en regelgeving is verantwoord op de betreffende categorie. De lasten die in 2010 voor het BES toezicht zijn gemaakt, zijn vergoed door de overheid.

#### **37. Credit Rating Agencies € 0**

De lasten vielen lager uit dan begroot doordat het toezicht minder snel op gang is gekomen dan verwacht, mede door de onduidelijkheid rond ESMA. Aangezien er nog geen heffingsgrondslag is, zijn alle lasten van deze toezichtcategorie in 2010 door de overheid vergoed.

#### **38. Wet handhaving consumenten bescherming (Whc) € 0**

De inzet voor deze categorie lag in lijn met de begrote inzet. De lasten van deze toezichtcategorie zijn volledig door de overheid vergoed.

#### **39. Voorbereiden van wet- en regelgeving, consumentenvoorlichting en overig niet toezicht € -278**

De niet toezichtgerelateerde lasten hebben betrekking op lasten waarvoor onvoldoende wettelijke basis bestaat om ze aan de markt in rekening te brengen (overheidsbijdrage) en lasten van de AFM waar een vergoeding van derden tegenover staat. De stijging van de lasten op deze categorie is voor een deel veroorzaakt door een stijging van het aantal lopende (internationale) wetgevingstrajecten, verantwoording aan diverse commissies en de evaluatie van de Pensioenwet. Deze lasten zijn door de overheid vergoed. Daarnaast is de AFM er in geslaagd een gedeelte van het AFM pand vanaf 2010 onder te verhuren. De opbrengsten van de onderverhuur en de hiermee samenhangende eigen lasten zijn onder deze categorie verantwoord. In de begroting was nog geen rekening gehouden met deze verhuur.

Tot slot heeft de AFM in 2010 de website [www.geldwaardering.nl](http://www.geldwaardering.nl) verkocht aan een externe partij. De opbrengsten die hiermee samenhangen zijn verantwoord op deze categorie. Hierdoor ontstond een exploitatieoverschot op deze categorie dat in 2011 wordt verrekend met de voor rekening van de overheid komende lasten. Onder punt 3 (overige opbrengsten) van de jaarrekening is deze transactie nader toegelicht.

## 12. Debiteuren

	2010				2009
	< 60 dagen	60 - 180 dagen	> 180 dagen	totaal	totaal
Debiteurensaldi gesplitst naar ouderdom ultimo 2010 (respectievelijk saldo 31 december)	5.759	1.949	5.926	13.634	16.314
Voorzien wegens risico oninbaarheid				-7.849	-8.542
<b>Balanswaarde debiteuren 31 december</b>				<b>5.785</b>	<b>7.772</b>

De afname van het debiteurensaldo van € 2,7 miljoen wordt in belangrijke mate verklaard doordat in 2009 als gevolg van de uitspraak van het CBB d.d. 18 juni 2008, de heffingen voor de jaren 2008 en 2009 zijn gefactureerd. De voorziening voor oninbaarheid is in 2010 ten opzichte van 2009 met € 0,7 miljoen gedaald. De daling van de voorziening in 2010 is relatief lager dan de afname van het debiteurensaldo, omdat er per 31 december 2010 relatief minder jonge vorderingen openstaan dan per 31 december 2009.

In het openstaand saldo zijn vorderingen opgenomen op aanbieders van beleggingsobjecten die voor een onbekend deel gecrediteerd moeten worden als gevolg van de CBB-uitspraak van 25 november 2010. Een nadere toelichting is te vinden onder punt 1 Heffingen.

## 13. Kortlopende vorderingen en overlopende activa

	2010	2009
Vooruitbetaalde huur	1.073	1.035
Vooruitbetaalde pensioenpremie	43	35
Diverse vooruitbetaalde lasten	1.514	1.391
Nog te factureren	654	1.898
Eindafrekening pensioenpremie	668	450
Overige overlopende activa	527	383
<b>Balanswaarde kortlopende vorderingen en overlopende activa 31 december</b>	<b>4.479</b>	<b>5.192</b>

De vooruitbetaalde pensioenpremie betreft de vooruitbetaalde premie voor het volgende jaar voor een toegezegde bijdrageregeling.

In de overige overlopende activa is een actiefpost inzake nog te benutten advertentieruimte van € 0,3 miljoen opgenomen. Deze actiefpost is ontstaan als gevolg van een ruiltransactie van de voormalige AFM-site [www.geldwaardering.nl](http://www.geldwaardering.nl). Bij de post nog te factureren is rekening gehouden met het risico voor oninbaarheid.

## 14. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking met uitzondering van het bedrag ter grootte van € 1 miljoen dat ter dekking dient voor lopende bankgaranties, in verband met de huur van het kantoorpand.

## 15. Voorzieningen

	2010				2009
	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal	Totaal
Pensioenvoorziening	783	6.960	-	7.743	3.436
Overige personeelsvoorziening: Overgangsregeling ex-DNB-medewerkers	73	218	59	350	408
Overige personeelsvoorziening: Woningfinanciering	4	14	4	22	22
Jubilea-voorziening	-	60	772	832	697
Voormalige-Wabb-reserve	-	279	-	279	466
Voorziening pensioengratificaties	-	10	195	205	159
Voorziening uit hoofde van claims	-	300	-	300	225
<b>Balanswaarde voorzieningen 31 december</b>	<b>860</b>	<b>7.841</b>	<b>1.030</b>	<b>9.731</b>	<b>5.413</b>

Het verloop van de voorzieningen is als volgt:

	2010	2009
<b>Pensioenvoorziening</b>		
Balanswaarde 1 januari	3.436	6.899
Dotatie	4.746	-
Oprenting	83	162
Actuariële resultaten	128	-
Onttrekking	-650	-3.624
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>7.743</b>	<b>3.436</b>
<b>Overige personeelsvoorziening: Overgangsregeling ex-DNB-medewerkers</b>		
Balanswaarde 1 januari	408	455
Oprenting	56	18
Opboeking i.v.m. herziene berekening	9	38
Uitbetaald	-83	-101
Vrijval wegens wijziging in aanstellingsomvang	-40	-2
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>350</b>	<b>408</b>
<b>Overige personeelsvoorziening: Woningfinanciering</b>		
Balanswaarde 1 januari	22	22
Oprenting	3	4
Vrijval i.v.m. herziene berekening	1	-
Uitbetaald	-4	-4
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>22</b>	<b>22</b>
<b>Jubilea-voorziening</b>		
Balanswaarde 1 januari	697	528
Dotatie	143	116
Oprenting	31	29
Vrijval i.v.m. herziene berekening	3	61
Uitbetaald	-42	-37
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>832</b>	<b>697</b>
<b>Voormalige-Wabb-reserve</b>		
Balanswaarde 1 januari	466	466
Uitbetaald	-187	-
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>279</b>	<b>466</b>
<b>Voorziening pensioengratificaties</b>		
Balanswaarde 1 januari	159	108
Dotatie	37	24
Oprenting	7	6
Actuariële resultaten	2	24
Uitbetaald	-	-3
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>205</b>	<b>159</b>
<b>Voorziening uit hoofde van claims</b>		
Balanswaarde 1 januari	225	395
Dotatie	100	80
Vrijval	-25	-37
Uitbetaald	-	-214
<b>Balanswaarde per 31 december</b>	<b>300</b>	<b>225</b>

De AFM heeft de pensioenregeling ondergebracht bij een pensioenfonds. Als gevolg van de achterblijvende dekkingsgraad van het pensioenfonds is in 2008 een herstelplan opgesteld en hebben de deelnemende partijen zich – naast andere maatregelen – verplicht om gedurende de herstelperiode een 10%-opslag op de premie te voldoen. Vanwege het onvoorwaardelijke karakter hiervan is in 2009 een voorziening getroffen op de balans van de AFM. Naar aanleiding van een stelselwijziging in de jaarrekening 2009 zijn de vergelijkende cijfers 2008 hierop aangepast. De dekkingsgraad van het pensioenfonds per einde 2010 is voorlopig vastgesteld op 100,3%. De dekkingsgraad bedroeg per eind 2009 103,1%.

De AFM heeft de uitvoeringsovereenkomst met het pensioenfonds per december 2012 opgezegd. Het vermogen dat samenhangt met de uitvoering van de AFM-pensioenregeling wordt naar verwachting binnen twee jaar ontvlochten uit het vermogen van het pensioenfonds. De AFM streeft ernaar om de dekkingsgraad van de verplichtingen uit de AFM-pensioenregeling te brengen op een niveau van ten minste 105% in december 2012. Dit is niet alleen wenselijk omdat dit de wettelijk voorgeschreven minimumdekkingsgraad is, maar het vereenvoudigt ook de overgang naar een andere pensioenuitvoerder. Om deze redenen is in 2010 besloten en aan de medewerkers toegezegd om per datum van de ontvlechting van het pensioenvermogen van de AFM, een storting te doen van 4 miljoen euro (plus oprenting). Daartoe is in de pensioenvoorziening per eind 2010 een voorziening opgenomen van 4 miljoen euro. Indien er per eind 2012 voor het pensioenvermogen van de AFM geen sprake is van een reservetekort (dekkingsgraad van circa 125% of meer) zal de voorgenomen storting niet plaatsvinden en zal de voorziening vrijvallen.

Op grond van onder andere de dekkingsgraad per eind 2010 en de voorgenomen aanvullende storting heeft de actuaire de duur van de herstelperiode opnieuw vastgesteld en de hoogte van de voorziening herberekend. Dit resulteerde in een dotatie ten behoeve van het herstelplan van € 0,7 miljoen. Samen met de eerder genoemde € 4 miljoen komt de totale dotatie aan de pensioenvoorziening op ruim € 4,7 miljoen. Het pensioenvermogen van de AFM is naar verwachting uit reservetekort (dekkingsgraad van circa 125% of meer) per eind 2015. Het uit het herstelplan van het pensioenfonds voortvloeiende deel van de pensioenvoorziening bestaat uit de contante waarde van de toekomstige premie-opslagen en bedraagt per 31 december 2010 3,7 miljoen euro, waarbij de premie-opslagen verondersteld zijn jaarlijks nominaal gelijk te zijn aan de opslag op de premie voor 2011.

De eindafrekening van het pensioenfonds over 2010 is in de post kortlopende vorderingen en overlopende activa opgenomen.

De voorziening 'Overgangsregeling ex-DNB-medewerkers' betreft rechten in verband met de overbrugging van verschillen in de arbeidsvoorwaarden van personeel dat is overgekomen van De Nederlandsche Bank in het kader van de overdracht aan de AFM van het toezicht uit hoofde van de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

De voorziening 'Woningfinanciering' betreft rechten in verband met de harmonisatie van verschillen in de woningfinancieringsregelingen van personeel dat is overgekomen van De Nederlandsche Bank in het kader van de overdracht aan de AFM van het toezicht uit hoofde van de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

De jubilea-voorziening betreft rechten van werknemers bij een dienstverband van 10, 20, 30 en 40 jaar.

De voormalige-Wabb-reserve is een voorziening gevormd door een in 2006 ontvangen bedrag van € 882.242 van de Sociaal Economische Raad (SER). Deze voorziening dient ter dekking van arbeidsrechtelijke afspraken gemaakt in het kader van de overgang naar de AFM per 1 januari 2006 van een aantal personeelsleden van de SER in verband met de inwerkingtreding van de Wet financiële dienstverlening.

De voorziening pensioengratificaties betreft rechten van werknemers bij einde dienstverband in verband met het bereiken van de (pre)pensioengerechtigde leeftijd.

De voorziening uit hoofde van claims betreft de nominale verplichtingen in verband met aansprakelijkstelling door derden.

#### 16. Opgenomen kredietfaciliteit Ministerie van Financiën

Dit betreft een met het Ministerie van Financiën afgesloten rekening-courantovereenkomst met kredietfaciliteit. De kredietfaciliteit ultimo 2010 bedraagt € 55,0 miljoen. Met ingang van 1 februari 2011 is deze verlaagd naar € 24,5 miljoen in rekening-courant. Tevens zijn per 1 februari 2011 voor € 12,5 miljoen langlopende vastrentende kredieten bij de staat afgesloten.

#### 17. Overige schulden en overlopende passiva

	2010	2009
Vooruit ontvangen bedragen	93	37
Niet opgenomen vakantiedagen en overuren	1.958	1.819
Geïncasseerde bedragen voor andere toezichthouders	3.416	544
Overige te betalen lasten	1.720	1.485
<b>Balanswaarde overige schulden en overlopende passiva 31 december</b>	<b>7.187</b>	<b>3.885</b>

De toename van de geïncasseerde bedragen voor andere toezichthouders wordt verklaard doordat de facturering van de heffingen voor DNB later in het jaar hebben plaatsgevonden en als gevolg daarvan nog niet zijn afgedragen.

#### Niet in de balans opgenomen verplichtingen

De verplichtingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Huurovereenkomsten	4.292	17.168	8.584	30.044
Kantoormachines	63	95	-	158
Verzekeringen	20	10	-	30
Hard / software	452	-	-	452
Verbouwing	592	-	-	592
Overige lease-overeenkomsten	128	182	-	310
<b>Totaal niet in de balans opgenomen verplichtingen</b>	<b>5.547</b>	<b>17.455</b>	<b>8.584</b>	<b>31.586</b>

Ten behoeve van de verhuurder van het kantoorpand van de AFM is per 1 januari 2009 een bankgarantie afgegeven van € 1 miljoen.

#### Niet in de balans opgenomen vorderingen

De vordering kan als volgt worden gespecificeerd:

	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Verhuurovereenkomsten	788	1.829	-	2.617
<b>Totaal niet in de balans opgenomen vorderingen</b>	<b>788</b>	<b>1.829</b>	<b>-</b>	<b>2.617</b>

Door de huurder van de 4e en 5e verdieping is aan de AFM een bankgarantie verstrekt van totaal € 0,2 miljoen.

## Niet verwerkte verplichtingen

In haar vonnis d.d. 14 september 2005 heeft de rechtbank te Amsterdam geoordeeld dat de AFM en een drietal banken onrechtmatig hebben gehandeld jegens een aantal beleggers en dat zij aansprakelijk zijn voor de als gevolg van hun handelwijze geleden schade. De zaak betreft beleggingen via commanditaire vennootschappen waarin vermogensbeheerder Befra participeerde als beherend vennoot. Het Gerechtshof heeft in hoger beroep bij vonnis dd. 23 december 2008 beslist dat de AFM niet aansprakelijk en derhalve niet schadelijkt is. In 2009 is door Befra cassatieberoep ingesteld bij de Hoge Raad, waarbij de AFM als één van de gedaagde partijen verweer voert. De AFM is van mening dat er in deze kwestie geen aanleiding is om tot aansprakelijkheid te concluderen. Of de uiteindelijke uitkomst van het cassatieberoep en een eventueel daarop volgende verdere procedure een wezenlijke invloed zal hebben op de vermogenspositie van de AFM is op dit moment, gezien de feitelijke en juridische onzekerheden, niet in te schatten. De uitspraak van de Hoge Raad wordt in de loop van 2011 verwacht.

Het College van Beroep voor het bedrijfsleven (Cbb) heeft op 12 september 2006 de beslissingen op bezwaar van 27 december 2005 vernietigd en de aanwijzingsbesluiten van de AFM van 14 april 2003 herroepen. Deze besluiten betroffen een aanwijzing aan Veer Palthe Voûte (VPV) in haar hoedanigheid van beheerder en (mede)bestuurder van een aantal beleggingsinstellingen aangaande de toenmalige bestuurders van deze instelling. Naar aanleiding van deze uitspraak van het Cbb zijn de toenmalige bestuurders van VPV onder meer tegen de AFM een civiele procedure gestart. De rechtbank heeft conform het standpunt van de AFM beslist dat de AFM niet aansprakelijk en derhalve niet schadelijkt is. De AFM is, mede gezien de ontwikkelingen in de gerelateerde strafzaak bij het Gerechtshof te Amsterdam, van mening dat in dit geval met de uitspraken van het Cbb de onrechtmatigheid van de aanwijzingsbesluiten en de toerekening daarvan aan de AFM niet vaststaat en dat zij derhalve niet aansprakelijk is voor de door de toenmalige bestuurders beweerdelijke geleden schade. Er is door VPV hoger beroep ingesteld. Bij tussenvonnis van 15 juni 2010 zijn AFM en DNB veroordeeld tot gezamenlijke betaling van 40% van de nog vast te stellen schade. Tegen dit tussenvonnis is cassatieberoep ingesteld door zowel de AFM en DNB als Voûte en Van Wulfften Palthe. Momenteel loopt de zaak bij de Hoge Raad.

Mittal Steel heeft op 4 juli 2006 een openbaar bod gedaan op Arcelor. In dit openbaar bod werd een bepaalde ruilverhouding aangeboden aan de aandeelhouders Arcelor. Hedgefonds Trafalgar en SRM stellen dat zij op grond van de ten tijde van het openbaar bod bekend gemaakte documenten en mededelingen mochten verwachten dat de ruilverhouding die werd aangeboden in het openbaar bod ook zou worden gehanteerd in de daaropvolgende fusie, hetgeen niet het geval bleek te zijn. Zij wendden zich tot de AFM en verzochten de AFM in te grijpen, onder meer omdat sprake zou zijn van overtreding van de artikelen 5:59 Wft (oud) (verplichting voor uitgevende instelling tot onverwijld openbaar maken van koersgevoelige informatie) en 5:58 Wft (marktmanipulatie, specifiek het verspreiden van misleidende of onjuiste informatie). De AFM heeft dit handhavingverzoek afgewezen na eigen onderzoek, een informatieverzoek en het horen van beide partijen. Trafalgar en SRM stellen een schade van circa 150 miljoen euro te hebben geleden ten gevolge van overtredingen van Mittal, welke schade voorkomen had kunnen worden door ingrijpen van de AFM. Het oordeel van de Rechtbank Rotterdam dat de AFM onvoldoende onderzoek zou hebben gedaan naar aanleiding van het handhavingverzoek, ligt nu in hoger beroep voor bij het Cbb. Ook indien door het Cbb geoordeeld zou worden dat de AFM destijds onvoldoende onderzoek zou hebben gedaan, dan staat daarmee nog niet vast dat sprake is van een overtreding door Mittal noch van eventuele schadelijktigheid van de AFM.

De Stichting Fortis Effect heeft de AFM naast enkele andere partijen bij brief van 22 oktober 2008 aansprakelijk gesteld wegens beweerdelijk falend toezicht op Fortis. De Stichting Fortis Effect stelt dat de schade ten minste € 10 miljard bedraagt. De AFM heeft iedere aansprakelijkheid afgewezen. In de uiteindelijk (in april 2009) aanhangig gemaakte procedure bij de Rechtbank Amsterdam is de AFM evenwel geen gedaagde partij. Vooralsnog acht de AFM de kans op schadelijktigheid klein.

Naast claims waarvoor de AFM een voorziening heeft getroffen is thans een beperkt aantal overige procedures tegen de AFM aanhangig. Op grond van de thans beschikbare informatie en gesterkt door de adviezen van de betrokken juridische adviseurs is de AFM van mening dat niet te verwachten valt dat de uitkomsten van die procedures van wezenlijke nadelige invloed zullen zijn op de financiële positie van de AFM.

## Realisatie 2010, begroting 2010 en 2011 (bedragen in duizenden euro's)

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de in 2010 begrote en gerealiseerde, en de voor 2011 begrote baten en lasten.

	2010	begroting 2010	begroting 2011
<b>BATEN</b>			
<i>Regulier</i>			
Heffingen	57.974	56.674	51.621
Boetes	559	-	-
Dwangsommen	112	-	-
Overheidsbijdragen	30.872	26.337	27.957
Overige opbrengsten	1.233	-	994
<i>Als gevolg van geactiveerde lasten</i>			
In latere jaren in de heffingen te verrekenen lasten	-	-	-
Geactiveerde lasten ontwikkelde software	40	562	380
<b>Totale baten</b>	<b>90.790</b>	<b>83.573</b>	<b>80.952</b>
<b>LASTEN</b>			
Personeelslasten	55.587	53.359	55.746
Afschrijvingen vaste activa	8.274	9.183	7.051
Overige bedrijfslasten	19.853	20.083	17.973
<b>Totale lasten</b>	<b>83.714</b>	<b>82.625</b>	<b>80.770</b>
<b>Financiële baten en lasten</b>	<b>-20</b>	<b>948</b>	<b>182</b>
<b>Som der lasten</b>	<b>83.694</b>	<b>83.573</b>	<b>80.952</b>
<b>EXPLOITATIESALDO</b>	<b>7.096</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Voor begrote bedragen per toezichtcategorie voor 2011 verwijzen wij naar de begroting voor 2011 van de AFM waarmee de ministers van Financiën en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid hebben ingestemd. De volledige begroting 2011 is te vinden op de website van de AFM ([www.afm.nl](http://www.afm.nl)).

## Specificatie van de nettolasten (in miljoenen euro's)

De AFM gaat in haar begroting uit van nettolasten. Dit houdt in dat de som der lasten zoals in de jaarrekening gepresenteerd, in de begroting wordt gecorrigeerd voor een aantal posten. Voor de realisatie 2010, de begroting 2010 en de begroting 2011 ziet deze specificatie er als volgt uit:

	2010	begroting 2010	begroting 2011
<b>Totaal som der lasten</b>	<b>83,7</b>	<b>83,6</b>	<b>81,0</b>
Overige opbrengsten	-1,2	-	-1,0
Geactiveerde lasten software-ontwikkeling	-	-0,6	-0,4
Afschrijvingslasten voorbereidingskosten	-5,1	-5,0	-2,4
Advertentielasten in verband met ruiltransactie <a href="http://www.geldwaardering.nl">www.geldwaardering.nl</a>	0,3	-	-
<b>Totaal nettolasten</b>	<b>77,7</b>	<b>78,0</b>	<b>77,2</b>

## Amsterdam, 23 maart 2011

### Bestuur

drs. J.F. Hoogervorst MA, voorzitter  
Ir. Th.F. Kockelkoren MBA  
prof. mr. R.H. Maatman

### Raad van Toezicht

drs. G.A. Möller, voorzitter  
mr. D.C.C. van Everdingen, vice-voorzitter  
drs. J.S.T. Tiemstra RA  
prof. dr. H.M. Prast  
B.J.H.S. Feilzer

*Deel III.*  
Overige gegevens

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

*Aan: het bestuur van de Stichting Autoriteit Financiële Markten*

### Verklaring betreffende de in het jaarverslag opgenomen financiële overzichten

Wij hebben de financiële overzichten die deel uitmaken van het jaarverslag 2010 van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) te Amsterdam gecontroleerd. Deze financiële overzichten bestaan uit:

- de jaarrekening 2010 bestaande uit de balans per 31 december 2010, de staat begrotings- en realisatiecijfers (baten en lasten) over 2010 en het kasstroomoverzicht over 2010 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen (zoals opgenomen op de pagina's 79 tot en met 119 van dit jaarverslag);
- de in de paragraaf 3.2.5 van dit jaarverslag opgenomen rapportage over de financiële rechtmatigheid van de uitkomsten van de begrotingsuitvoering over 2010 (zoals opgenomen op pagina 77).

### Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de financiële overzichten die het vermogen, het resultaat en de financiële rechtmatigheid getrouw dienen weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, zoveel mogelijk in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en voor de financiële rechtmatigheid in overeenstemming met de Comptabiliteitswet 2001 en de daaruit voortvloeiende regelgeving. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

### Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de financiële overzichten op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de financiële overzichten geen afwijkingen van materieel belang bevatten.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de financiële overzichten. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de financiële overzichten een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking, die relevant is voor het opmaken van de financiële overzichten en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. De risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de stichting. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de financiële overzichten.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing van ons oordeel te bieden.

### Oordeel betreffende de financiële overzichten

Naar ons oordeel geven de financiële overzichten een getrouw beeld van:

- zowel de grootte en de samenstelling van het vermogen van de AFM per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 zoveel mogelijk in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW;
- de financiële rechtmatigheid van de baten, lasten en balansmutaties over 2010 in overeenstemming met de Comptabiliteitswet 2001 en de daaruit voortvloeiende regelgeving.

### Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Den Haag, 23 maart 2011

Rijksauditedienst

drs. P.S. van Nes RA MGA

## Bestemming van het exploitatiesaldo

Het bestuur van de AFM stelt de ministers van Financiën en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid voor om, conform het bepaalde in art. 1:35 (Wft), artikel 36 (Wta), artikel 13 (Wtfv), artikel 159 (Pw) en artikel 154 (Wvb), de te verrekenen bedragen zoals vermeld bij onderdeel 11 te verrekenen exploitatiesaldi integraal te betrekken in de tarieven doorlopend toezicht 2011 met uitzondering van:

- de (gedeelten van) overschotten die inclusief de begrote toezichtlasten 2011 zouden leiden tot negatieve heffingsbedragen in 2011 (totaal € 0,2 miljoen, regulier);
- het gehele tekort bij het toezicht op beleggingsobjecten (€ 0,4 miljoen). Dit is het gevolg van de uitspraken van het College van beroep voor het bedrijfsleven (CBb) d.d. 25 november 2010 (AWB 08/568/21800) en 6 december 2010 (AWB 08/569/21800) waarin het CBb heeft vastgesteld dat de heffingen uit 2006 aangepast moeten worden. Nog vastgesteld moet worden of deze uitspraken ook gevolgen hebben voor de heffingen voor de categorie toezicht op beleggingsobjecten van 2006 en volgende jaren indien deze nog niet in rechte vaststaan. Hetzelfde geldt voor de heffingen van 2011. Voorgesteld wordt het bedrag op de balans van de AFM te laten staan totdat de consequenties van de uitspraken duidelijk zijn en een aangepaste regeling door de minister van Financiën is vastgesteld.
- Het gehele tekort bij audit organisaties derde landen (€ 0,1 miljoen). Het te verrekenen bedrag heeft vooral betrekking op de voorbereiding van deze taak in 2008. Gezien de te verwachten intensiteit van het toezicht is verrekening van dit bedrag in 2011 en daaropvolgende jaren redelijkerwijs niet mogelijk. Het toezicht zal naar verwachting zeer beperkt zijn omdat deze via 'memorandums of understanding' geheel of grotendeels steunen op het toezicht door de buitenlandse toezichthouder. Het wel doorberekenen van deze lasten zou leiden tot extreem hoge heffingen die geen enkele relatie hebben met de intensiteit van het toezicht. Voorgesteld wordt dit bedrag ten laste van de overheid te brengen.

## Deel IV. Bijlagen

## AFM prestatie-indicatoren 2010

Hoofd- en subcategorie					Formele toezichtmaatregelen							
	Signalen	Instellingsspecifieke onderzoeken	Instellingoverstijgende onderzoeken	Normoverdragende gesprekken/brieven	Aangiftes	Aanwijzingen	Lasten onder dwangsom	Boetes	Vergunningintrekkingen	Publieke waarschuwingen	Instelling van Wft curator	Civielrechtelijke maatregelen
<b>Aanbieders</b>												
Aanbieden	2.573	24	13	13	1	4	3	15	1	0	1	0
Verlenen van beleggingsdiensten en verrichten van beleggingsactiviteiten	172	19	5	4	0	3	0	4	0	0	0	0
<b>Accountants</b>												
Verlenen van accountantsdiensten	22	61	1	4	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Adviseurs en bemiddelaars</b>												
Adviseren en bemiddelen	2.559	121	13	154	1	84	7	13	28	0	0	0
<b>Effectenuitgevende instellingen</b>												
Meldingen en Marktmissbruik	51	65	0	16	3	4	0	7	0	0	0	0
Financiële verslaggeving	2	109	4	0	0	72	0	0	0	0	0	25
Emissies en Openbare Biedingen	14	15	0	2	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Infrastructuur</b>												
Infrastructuur	0	5	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Overig</b>												
Wet handhaving consumentenbescherming	50	21	0	4	2	0	6	0	0	0	0	0
Wet ter voorkoming van witwassen en financiering van terrorisme	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Pensioenen</b>												
Toezicht pensioenuitvoerders	54	123	6	178	0	3	0	2	0	0	0	0
<b>Informatieverstrekking</b>	456	280	10	256	0	31	2	0	0	0	0	0
<b>Niet-vergunninghouders</b>	809	486	1	41	5	0	24	12	0	3	0	0
<b>Totaal 2010</b>	<b>6.766</b>	<b>1.329</b>	<b>54</b>	<b>673</b>	<b>12</b>	<b>201</b>	<b>42</b>	<b>53</b>	<b>29</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>25</b>
<b>Totaal 2009</b>	<b>7.845</b>	<b>1.305</b>	<b>32</b>	<b>1.605</b>	<b>15</b>	<b>242</b>	<b>59</b>	<b>52</b>	<b>38</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>33</b>
<b>Totaal 2008</b>	<b>4.686</b>	<b>2.344</b>	<b>0</b>	<b>560</b>	<b>22</b>	<b>30</b>	<b>123</b>	<b>20</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>3</b>	<b>29</b>



# > Samenstelling, verantwoordelijkheden en nevenfuncties Raad van Toezicht en managementgroep

## De Raad van Toezicht

De AFM heeft een Raad van Toezicht. Deze Raad ziet toe op het doelmatig en doeltreffend functioneren van het bestuur (in het bijzonder van het financieel beheer) en staat daarnaast het bestuur met raad terzijde. De begroting, het jaarverslag en de jaarrekening van de AFM worden ter goedkeuring aan de Raad van Toezicht voorgelegd. Evenals de strategische bestuursbesluiten. Het gaat daarbij onder meer om het vaststellen en wijzigen van de wijziging van de organisatiestructuur, wijziging van de statuten, en de resultaten van de uitvoeringstoets bij de toebedeling van nieuwe taken aan de AFM. De Raad van Toezicht benoemt voorts de certificerende accountant. De minister van Financiën is bevoegd om de leden van de Raad van Toezicht te benoemen en te ontslaan. Benoeming van een lid van de Raad van Toezicht gebeurt op voordracht van deze Raad.

## De Raad van Toezicht bestond in 2010 uit de volgende leden:

- **drs. G.A. Möller** (voorzitter, man, Nederlandse nationaliteit, eerste benoeming als voorzitter per 01-01-2010, lopende termijn tot 15-09-2011, herbenoeming voor vier jaar mogelijk).
- **mr. D.C.C. van Everdingen** (vice voorzitter, lid, vrouw, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingsdatum 01-11-2009, lopende termijn tot 01-11-2013, herbenoeming voor vier jaar mogelijk).
- **drs. F.M.J. Böttcher**, (lid, man, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingsdatum 01-01-2008, afgetreden per 15-09-2010).
- **drs. J.S.T. Tiemstra RA** (lid, man, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingsdatum 01-11-2009, lopende termijn tot 01-04-2012, herbenoeming voor vier jaar mogelijk).
- **prof. dr. H.M. Prast** (lid, vrouw, Nederlandse nationaliteit, eerste benoemingsdatum 15-09-2010, lopende termijn tot 15-09-2014, herbenoeming voor vier jaar mogelijk).

Op grond van de Corporate Governance Code dienen alle leden van de Raad, met uitzondering van één persoon onafhankelijk te zijn. De AFM heeft deze bepaling in de statuten overgenomen, met de mogelijkheid hiervan af te wijken als er zwaarwegende redenen zijn. De onafhankelijkheidseis wordt door de AFM strikter ingevuld dan in de Corporate Governance Code. Leden van de Raad kunnen niet voorafgaand aan hun benoeming tot lid van de Raad van Toezicht een bestuursfunctie bij de AFM hebben vervuld waarbij in tegenstelling tot de Corporate Governance Code geen verjaringstermijn geldt.

## Portefeuilleverdeling Raad van Toezicht

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

- Voorzitter Raad van Toezicht
- Lid Benoemingen en Remuneratie Commissie
- Toezicht effectenmarkten en financiële infrastructuur
- Lid auditcommissie (tijdelijk totdat vacature is vervuld)

### mr. D.C.C. van Everdingen (geboren in 1957)

- Vicevoorzitter Raad van Toezicht
- Voorzitter Benoemingen en Remuneratiecommissie
- Juridische zaken
- Toezicht emissies en openbare biedingen

### drs. J.S.T. Tiemstra RA (geboren in 1952)

- Voorzitter auditcommissie
- Toezicht accountantsorganisaties
- Toezicht financiële verslaggeving

### prof. dr. H.M. Prast (geboren in 1955)

- Toezicht financiële ondernemingen
- Markttoegang
- Transparantietoezicht financiële producten

## Nevenfuncties Raad van Toezicht

### drs. G.A. Möller

- Voorzitter Raad van Toezicht; Leids Universitair medisch Centrum (LUMC), Leiden
- Voorzitter van Stichting Kunstodagse Bergen, Bergen
- Bestuurslid Stichting Verenigd Bezit, Naarden

- Lid Supervisory Board NasdaqDubai; Verenigde Emiraten/ Dubai
- Bestuurslid Stichting Ubbo Emmius Fonds, Groningen
- Kerndocent Comenius Leergang "Financial Ethics", Groningen/Leusden
- Bestuurslid Amsterdam Institute of Finance, Amsterdam

### mr. D.C.C. van Everdingen

- Lid Raad van Toezicht Stichting Almeerse Theaters (Schouwburg Almere)

### drs. J.S.T. Tiemstra RA

- Directeur TMS Management Services B.V.
- Bestuurslid Stichting Continuïteit ICT N.V.
- Bestuurslid Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen
- Voorzitter Commissie Informatie Voorziening VNO-NCW
- Lid Raad van Commissarissen Bruynzeel Holding B.V.
- Member International Executive Committee Amnesty International, London
- Voorzitter Raad van Commissarissen J. van Walraven Holding B.V., Mijdrecht
- Lid Raad van Toezicht Reinier de Graaf Groep, Delft
- Lid Raad van Advies Duale Uitvoerings Organisatie, Ministerie van OCW
- Lid Raad van Commissarissen MegaGroup Investors BV, Veghel
- Lid Commissie Financiële Verslaggeving AFM

### prof. dr. H.M. Prast

- Hoogleraar persoonlijke financiële planning Universiteit van Tilburg
- Lid Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid
- Lid Monitoring Commissie Corporate Governance
- Lid Monitoring Commissie Code Banken (tot maart 2011)
- Lid Curatorium De Baak
- Lid Raad van Advies van het Actuariële Genootschap
- Columnist voor Het Financieel Dagblad
- Lid redactie Me Judice
- Adviseur bestuur Nibud
- Commissaris en lid audit commissie Sens (Staatsloterij)
- Freelance lezingen en dagvoorzitterschappen

## De managementgroep

De managementgroep geeft leiding aan de AFM. De managementgroep bestaat uit drie bestuurders en twee directeuren. De bestuurders vormen samen het statutaire bestuur van de AFM, nemen gezamenlijk bestuursbesluiten en dragen als collectief de strategi-

sche eindverantwoordelijkheid. Het bestuur heeft de leden van de managementgroep (zowel de bestuurders als de directeuren) individueel gemandateerd tot het nemen van besluiten namens het bestuur met toepassing van het vier-ogen-principe.

Managementgroepleden hebben ieder een portefeuille met aandachtsgebieden waarvoor zij individueel de strategische verantwoordelijkheid en de operationele eindverantwoordelijkheid dragen.

## De managementgroep van de AFM is als volgt samengesteld:

drs. J.F. Hoogervorst MA, voorzitter  
ir. Th. F. Kockelkoren NBA, bestuurslid  
prof. mr. R.H. Maatman, bestuurslid  
drs. H.W.O.L.M. Korte, directeur  
prof. dr. S.J. Majoor, directeur

## Portefeuilleverdeling managementgroep

### drs. J.F. Hoogervorst MA, voorzitter

- Interne Audit Dienst
- General Counsel (incl. Compliance en Privacy)
- Strategie, Beleid en Internationale Zaken
- Communicatie
- Ondernemingsraad
- CESR NL – vertegenwoordiging
- IOSCO Technical Committee chair
- Monitoring Board, chair
- Monitoring Group, chair

### ir. Th. F. Kockelkoren NBA, bestuurslid

- Toezichtgroepen Financiële Ondernemingen
- Markttoegang

### Prof. mr. R.H. Maatman, bestuurslid

- Toezicht Effectenmarkten en Financiële Infrastructuur
- Toezicht Emissies en Openbare Biedingen
- Voorzitter Commissie Kapitaalmarkt

### drs. H.W.O.L.M. Korte, directeur

- Juridische Zaken
- Transparantietoezicht Financiële Producten
- Personeel en Organisatie
- Informatisering
- IOSCO NL-vertegenwoordiging
- Secretaris van het bestuur

### Prof. dr. S.J. Majoor, directeur

- Integriteitstoezicht
- Toezicht Accountantsorganisaties
- Toezicht Financiële Verslaggeving
- Planning, Control en Financiën
- Facilitair Bedrijf
- International Forum of Independent Audit Regulators, chair



## > Veelgebruikte afkortingen

<b>AFM</b>	Autoriteit Financiële Markten
<b>AIFM</b>	Alternative Investment Fund Managers
<b>AO/IC</b>	Administratieve Organisatie/ Interne Controle
<b>ATOM</b>	AFM Toezicht Ondersteunende Modules
<b>Awb</b>	Algemene wet bestuursrecht
<b>BES-eilanden</b>	Bonaire, Sint Eustatius en Saba
<b>CEBS</b>	Committee of European Banking Supervisors
<b>CEIOPS</b>	Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors
<b>CESR</b>	Committee of European Securities Regulators
<b>CMB</b>	Capital Markets Board
<b>CRA</b>	Credit Rating Agency
<b>CTK</b>	College Toetsing Kwaliteit
<b>DNB</b>	De Nederlandsche Bank
<b>EBA</b>	European Banking Authority
<b>EGAOB</b>	European Group of Auditors' Oversight Bodies
<b>ESMA</b>	European Securities and Markets Authority
<b>EIOPA</b>	European Insurance and Occupational Pensions Authority
<b>EMIR</b>	European Markets Infrastructure Regulation
<b>ESFS</b>	European System of Financial Supervision
<b>ESRB</b>	European Systemic Risk Board
<b>FASB</b>	Financial Accounting Standards Board
<b>FCAG</b>	Financial Crisis Advisory Group
<b>FEC</b>	Financieel Expertise Centrum
<b>FSF</b>	Financial Stability Forum
<b>GHF</b>	Gedragscode Hypothecaire Financieringen
<b>HFT</b>	High Frequency Trading
<b>IAD</b>	Interne Audit Dienst

<b>IASB</b>	International Accounting Standards Board
<b>IFIAR</b>	International Forum of Independent Audit Regulators
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards
<b>IOSCO</b>	International Organization of Securities Commissions
<b>LTV</b>	Loan to value
<b>MiFID</b>	Markets in Financial Instruments Directive
<b>MTF</b>	Multilateral Trading Facility
<b>NBA</b>	Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants
<b>Nibud</b>	Nationaal Instituut voor Budgetvoorlichting
<b>NIVRA</b>	Koninklijk Nederlands Instituut voor Registeraccountants
<b>NOvAA</b>	Nederlandse Orde van Accountants- Administratieconsulenten
<b>NVB</b>	Nederlandse Vereniging van Banken
<b>UPO</b>	Universeel Pensioen Overzicht
<b>PW</b>	Pensioenwet
<b>RAD</b>	Rijksauditedienst
<b>SER</b>	Sociaal Economische Raad
<b>SRA</b>	Samenwerkende Registeraccountants en Accountants-administratieconsulenten
<b>StFD</b>	Stichting Financiële Dienstverlening
<b>TC</b>	Technical Committee
<b>TOM</b>	The Order Machine
<b>US GAAP</b>	United States Generally Accepted Accounting Principles
<b>Wabb</b>	Wet assurantiebemiddelingsbedrijf
<b>Whc</b>	Wet handhaving consumentenbescherming
<b>Wta</b>	Wet toezicht accountantsorganisaties
<b>Wtfv</b>	Wet toezicht financiële verslaggeving
<b>Wft</b>	Wet op het financieel toezicht
<b>Wwft</b>	Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme



