

AFM Agenda 2025

In het kort De opkomst van nieuwe verdienmodellen als gevolg van digitalisering, geopolitieke spanningen, de toenemende markt van verduurzaming en de kwetsbaarheid van de financiële sector voor cyberaanvallen zijn impactvolle trends die zowel de financiële sector en als de AFM raken. Deze trends geven richting aan ons werk met als doel de mogelijke risico's te beperken. In deze Agenda 2025 staan de activiteiten die we dit jaar uitvoeren vanuit ons toezicht op financiële dienstverlening, kapitaalmarkten, asset management en accountancy & verslaggeving.

De AFM reageert in 2025 **wendbaar** op deze **impactvolle trends en ontwikkelingen**:



In deze agenda beschrijft de AFM haar **doelstellingen** en **activiteiten** voor 2025.



Inhoudsopgave

1. Belangrijkste ontwikkelingen	3
2. Strategie	8
3. Prioriteiten en belangrijkste activiteiten 2025	9
3.1 Toezicht op financiële dienstverlening	14
3.2 Toezicht op kapitaalmarkten	19
3.3 Toezicht op asset management	22
3.4 Toezicht op accountancy en verslaggeving	25
3.5 AFM-brede onderwerpen	29
4. Financiën 2025	33
5. Bijlage: externe KPI's	41

1. Belangrijkste ontwikkelingen

Trends

Trends vormen de basis voor het ontstaan van risico's en bepalen daarmee in hoge mate de richting van ons toezicht. In onze recente publicatie **Trendzicht 2025** kunt u de belangrijkste ontwikkelingen en risico's in meer detail lezen. Wij definieerden de volgende trends:



Algemene ontwikkelingen

- Hoewel de inflatie beweegt naar lagere niveaus blijft de economische groei naar verwachting beperkt.
- De meevallende economische ontwikkelingen en vooruitzichten laten onverlet dat de rust op de financiële markten snel kan kantelen.
- De financiële positie van huishoudens is relatief stabiel, maar blijft kwetsbaar voor (onverwachte) economische tegenvallers.



Digitalisering

- Digitalisering binnen de financiële sector zet gestaag door en verandert bedrijfsprocessen en verdienmodellen.
- Inzet van nieuwe technologieën zorgt voor afhankelijkheden en maakt de financiële sector kwetsbaar voor concentratierisico's.
- Toenemende digitalisering vergroot het risico op cybercriminaliteit.



Verduurzaming

- Regelgeving geeft beleggers steeds meer handvatten om duurzaamheid mee te nemen in hun beleggingsstrategieën.
- Maatschappelijke polarisatie kan de populariteit van ESG-beleggen onder druk zetten.
- De hoeveelheid en complexiteit van duurzaamheidsregelgeving kan onbedoelde neveneffecten hebben.



Internationalisering

- Internationale (geopolitieke) verhoudingen staan op scherp wat mogelijk leidt tot toenemende divergentie in regelgeving en toezichtarbitrage.
- Het is belangrijk dat er vaart wordt gemaakt met een krachtige Europese kapitaalmarktunie.
- Financiële dienstverlening wordt steeds internationaler, wat risico's met zich meebrengt die vragen om een internationale aanpak.



Criminaliteit en integriteit

- Digitalisering maakt malafide financieel dienstverleners effectiever.
- Het voorkomen en bestrijden van witwassen en terrorismefinanciering en het naleven van sanctieregelgeving vergt aanhoudende aandacht.
- De aanpak van financiële criminaliteit vereist in toenemende mate (inter)nationale samenwerking met ketenpartners.



Algemene ontwikkelingen

Hoewel de inflatie beweegt naar lagere niveaus blijft de economische groei naar verwachting beperkt. De stijging van met name voedsel- en energieprijzen en het bijbehorende verkrappende beleid van de Europese Centrale Bank (ECB) koelde de economie in 2023 af. Hoewel de Nederlandse economie in 2023 nauwelijks groeide, werd een ernstige recessie vermeden. Ook bleef er sprake van krapte op de arbeidsmarkt. Nu de grootste prijs- en rentestijgingen achter ons lijken te liggen en de lonen vorig jaar snel zijn gestegen, is de financiële positie van huishoudens verbeterd. Voor de komende jaren wordt dan ook een gematigde economische groei verwacht.¹ Ook op de financiële markten heerst vertrouwen dat de inflatie terugkeert naar de doelstellingen van de centrale banken zonder een scherpe economische neergang. Op kapitaalmarkten heeft deze verwachting onder andere bijgedragen aan historisch hoge aandelenkoersen.

De meevallende economische ontwikkelingen en vooruitzichten laten onverlet dat de rust op de financiële markten snel kan kantelen. Zo zullen verdere renteverlagingen naar verwachting worden uitgesteld als de inflatie toch aanhoudend hoger blijft dan de doelstelling van de ECB. Dit kan dan leiden tot afwaarderingen van activa omdat investeerders al een voorschot lijken te hebben genomen op renteverlagingen later dit jaar en markten hoog gewaardeerd lijken. Bovendien kunnen geopolitieke spanningen leiden tot verdere geo-economische fragmentatie, nemen cyberdreigingen toe en kunnen tegenvallende resultaten van de gepercipieerde toegevoegde waarde van AI resulteren in een aandelencorrectie. Door de wereldwijde verwevenheid van financiële markten kan onverwacht sterk negatief economisch nieuws daarbij een risico vormen voor de financiële stabiliteit. Wanneer de cryptomarkt blijft groeien en de verwevenheid met het traditionele financiële systeem toeneemt kan dit eveneens leiden tot financiële stabiliteitsrisico's.²

De financiële positie van huishoudens is relatief stabiel, maar blijft kwetsbaar voor (onverwachte) economische tegenvallers. Nederlandse huishoudens zijn weerbaar gebleken tegen de stijgende inflatie en rentes. Dit komt onder meer door de verstrekte overheidssteun direct na uitbreken van de coronapandemie en energiecrisis, (cao-) loongroei, de krappe arbeidsmarkt en het feit dat veel Nederlandse huishoudens hun hypothecaire lening met een langere rentevaste periode hebben uitstaan. Tegelijkertijd blijft aandacht voor de financiële positie van kwetsbare huishoudens noodzakelijk, onder meer door de langetermijneffecten van hogere rentes op schulden van huishoudens en de kosten voor levensonderhoud. Specifieke groepen huishoudens, zoals huishoudens die beleggen in risicovolle activa of waar grote consumptieve kredieten worden aangehouden, zijn extra kwetsbaar.

Demografische ontwikkelingen kunnen op termijn leiden tot een verschuiving van financieel kwetsbare groepen. Demografische ontwikkelingen zien op veranderingen in de omvang en samenstelling van groepen in de samenleving. De daarmee gepaard gaande risico's hebben vaak een langzaam lopend karakter, maar kunnen grote consequenties met zich meebrengen. Zo is de Nederlandse beroepsbevolking reeds begonnen met krimpen, zogeheten 'vergrijzing', en neemt de diversiteit van de samenleving toe door migratie.³ Hierdoor ontstaan verschuivingen in financieel kwetsbare groepen. Nederlanders met een migratieachtergrond hebben een groter risico op inkomensval na pensionering, uitsluiting door traditionele financiële partijen, onderverzekering en fraude door gebruik van niet-gereguleerde partijen voor transacties naar het buitenland.⁴ Door vergrijzing zal extra aandacht uitgaan naar financieel kwetsbare ouderen. Dit is met name de groep ouderen met alleen AOW, nauwelijks een tweede pijler pensioen en zonder eigen woning of opgebouwd vermogen. Zij zijn bovendien extra vatbaar voor (digitale) fraude. Tot slot worden jongeren kwetsbaarder doordat schuldgewenning optreedt bij het gebruik van diensten als gespreid betalen en nemen zij meer risico's door – onder andere via influencers – overmatig te handelen in bijvoorbeeld crypto's.

1 Zie 'Macro Economische Verkenning', CPB, september 2024 en 'Voorjaarsraming 2024', DNB, juni 2024.

2 'Rapportage Financiële Stabiliteit 2024', AFM, juni 2024.

3 'Bevolking in de toekomst', CBS.

4 'Nederlanders met een migratieachtergrond: Een verkenning naar de mate van financiële kwetsbaarheid en de relatie met financiële dienstverlening', AFM, december 2021.



Digitalisering

Digitalisering binnen de financiële sector zet gestaag door en verandert bedrijfsprocessen en verdienmodellen van financiële instellingen. Technologie speelt een steeds meer onmisbare rol in de bedrijfsvoering en verdienmodellen van financiële instellingen. Zo worden AI-modellen door banken en verzekeraars gebruikt voor onder andere kredietbeoordelingen, fraudepreventie en de bestrijding van cybercriminaliteit. Vermogensbeheerders en kapitaalmarktpartijen passen AI-modellen toe in onder andere beleggingsstrategieën, risico-management en compliance.⁵ Door het toenemende gebruik van deze nieuwe technologieën en door de toetreding van nieuwe innovatieve (niet-financiële) spelers ontstaat er druk op het bedrijfsmodel van traditionele financiële instellingen. Financiële instellingen die afhankelijk zijn van oude verdienmodellen lopen het risico om zich uit de markt te prijzen. Ook zien we steeds vaker dat financiële producten of diensten via apps of websites worden aangeboden door niet-financiële bedrijven, al dan niet in de vorm van ‘inbedding’ in de aankoop van een niet-financieel product. Embedded finance kan helpen bij het vergroten van de toegankelijkheid en het gebruiksgemak van financiële diensten, maar leidt ook tot risico’s op het gebied van consumentenbescherming.

De inzet van technologieën zorgt voor nieuwe afhankelijkheden en maakt de financiële sector kwetsbaar voor concentratierisico’s. Met de digitalisering van de financiële sector neemt de afhankelijkheid van IT-systemen toe. Deze IT-systemen worden overwegend geleverd door een beperkte groep grote (veelal Amerikaanse) techbedrijven, zoals Amazon Web Services, Microsoft Azure, Google Cloud en Alibaba Cloud. Deze partijen domineren de markt voor cloudserviceproviders. Het uitvallen van één cruciale partij in de keten kan de dienstverlening bij een groot deel van de sector stilleggen.⁶ Daarnaast zien we dat hoge IT-kosten, bijvoorbeeld voor IT-infrastructuur en cyberweerbaarheid, zorgt voor consolidatie. Dit zien we onder andere terug bij kapitaalmarktpartijen en partijen in de assetmanagementsector. Concentratierisico’s

bij enkele grote marktpartijen en ketenafhankelijkheid leidt onder andere tot risico’s voor de financiële stabiliteit.

Toenemende digitalisering vergroot het risico op cybercriminaliteit. De afhankelijkheid van IT vergroot de kwetsbaarheid van de financiële sector voor cyberaanvallen, die vaak gericht zijn op de zwakste schakel in de keten. Cyberaanvallen kunnen de dienstverlening stilleggen, financiële schade veroorzaken en zelfs de financiële stabiliteit bedreigen. Dit kan grote financiële en economische gevolgen hebben en zowel consumenten als financiële instellingen raken. Daarnaast vergroten geopolitieke spanningen en geo-economische fragmentatie de kans op cyberaanvallen, met name omdat de financiële sector een aantrekkelijk doelwit is voor cybercriminelen (al of niet gelieerd aan staatsactoren) die uit zijn op verstoring van de (financiële) infrastructuur.



Verduurzaming

De markt voor duurzame financiering is sterk gegroeid. Schade door klimaatverandering benadrukt de noodzaak om de duurzaamheidstransitie te versnellen en vraagt om significante investeringen. De financiële sector speelt daarbij een belangrijke rol. We zien dat de markt voor duurzame financiering in de afgelopen jaren sterk is gegroeid.⁷ Desondanks is het marktaandeel van duurzame financiering nog altijd een beperkt deel van het totaal.

Regelgeving geeft beleggers steeds meer handvatten om Environmental, Social en Governance (ESG)-factoren mee te nemen in hun beleggingsstrategieën. Er is de afgelopen jaren veel nieuwe (Europese) regelgeving ontwikkeld om duurzaamheid in de financiële sector te bevorderen. Zo moet de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) de transparantie van ondernemingen over hun duurzaamheidsinspanningen vergroten. Daarnaast bepaalt de Sustainable Finance Disclosures Regulation (SFDR) dat fondsbeheerders geacht worden duidelijk te communiceren over hoe zij duurzaamheidsrisico’s meewegen in hun beleggingsbeleid. Ook moeten hun duurzaamheidsclaims correct, duidelijk en niet-misleitend zijn.⁸

⁵ Zie ook ‘[De impact van AI op de financiële sector en het toezicht](#)’, AFM en DNB, april 2024.

⁶ Op 19 juli 2024 leidde een softwarefout in een versie update door het cyberbeveiligingsbedrijf CrowdStrike over de hele wereld tot grootschalige verstoringen in Microsoft gestuurde systemen in verschillende industrieën, waaronder de luchtvaart.

⁷ ‘[Green finance: A quantitative assessment of market trends](#)’, TheCityUK, maart 2022.

⁸ ‘[Leidraad duurzaamheidsclaims](#)’, AFM, oktober 2023.

Maatschappelijke polarisatie kan de populariteit van ESG-beleggen onder druk zetten. De populariteit van ESG-beleggen lijkt, na jaren van groei, onder druk te staan. In de Verenigde Staten (VS) namen beleggingen in duurzame fondsen het afgelopen jaar voor het eerst af, terwijl in Europa de groei van vermogen in duurzame fondsen afvlakt.⁹ De tegenvallende financiële prestaties van duurzame beleggingsstrategieën in de afgelopen jaren spelen hierbij waarschijnlijk een rol. Daarnaast draagt maatschappelijke polarisatie bij aan de afnemende populariteit. Dit is in de VS het meest zichtbaar, waar sommige staten ESG-beleggen proberen te ontmoedigen en andere het juist proberen aan te moedigen.¹⁰ Ook in Europa kan de maatschappelijke polarisatie rond de duurzaamheidstransitie overslaan naar de financiële sector.

De hoeveelheid en complexiteit van regelgeving rondom duurzaamheid kan onbedoelde neveneffecten hebben. De verschillende pakketten regelgeving die de transparantie rondom duurzaamheid moeten vergroten zijn essentieel, maar vragen opgeteld veel tijd en aandacht van de instellingen die ermee te maken hebben. Het risico bestaat dat de aandacht die instellingen besteden aan het voldoen aan de transparantievereisten ten koste gaat van de inspanningen om hun bedrijfsmodel daadwerkelijk te verduurzamen. Daarnaast bestaat het risico dat instellingen terughoudender worden in het openbaar maken van hun duurzaamheidsdoelstellingen of deze naar beneden bijstellen, om te voorkomen dat ze in de toekomst van onterechte duurzaamheidsclaims kunnen worden beticht.¹¹



Internationalisering

Politieke verschuivingen en geopolitieke spanningen zetten internationale verhoudingen op scherp en leiden mogelijk tot toenemende divergentie in regelgeving en toezichtarbitrage. Zo is als gevolg van geopolitieke spanningen de geo-economische fragmentatie tussen handelsblokken toegenomen, onder andere versterkt door wederzijdse importheffingen en financieel-economische sancties tussen de EU, VS en China. Als reactie streven veel landen naar strategische autonomie op sectoren als defensie, technologie en (fossiele) energie. Dit geldt ook voor Europese kapitaalmarkten. Daar vertaalt strategische autonomie zich in het vergroten van de weerbaarheid en het verkleinen van ongewenste strategische afhankelijkheden van niet-Europese landen. Politieke ontwikkelingen in onder meer de VS en Europa zorgen onder tussen wereldwijd voor extra onzekerheid. Zo zou door toekomstige beleidswijzigingen in de VS en de EU de divergentie in regelgeving tussen de VS en de EU kunnen toenemen, bijvoorbeeld op het gebied van duurzaamheid of cryptoactiva. Dit kan leiden tot regelgevings- en toezichtarbitrage en de integriteit van financiële markten kunnen ondermijnen. Een sterke en geïntegreerde Europese kapitaalmarktunie (Capital Markets Union; CMU) die onafhankelijk van grote financiële centra buiten de EU kan opereren versterkt de Europese strategische autonomie en biedt bescherming tegen deze risico's.^{12, 13}

⁹ 'Global ESG Funds Hit With Outflows for First Time in Q4', Morningstar, februari 2024.

¹⁰ 'The ESG-battle: 4 key states shaping regulatory discourse in the US', ESGDive, november 2023.

¹¹ 'How companies are starting to back away from green targets', FT, juni 2024.

¹² 'AFM en DNB: aanbevelingen voor een krachtige Europese kapitaalmarktunie', AFM, februari 2024.

¹³ 'The future of European competitiveness', EC, september 2024.

Financiële dienstverlening krijgt in toenemende mate een internationaal karakter en dat brengt risico's met zich mee die vragen om een internationale aanpak. De Nederlandse financiële markten zijn aantrekkelijk voor buitenlandse partijen. Gedreven door digitalisering zien we een toename van grensoverschrijdende financiële dienstverlening. Naast de positieve effecten van een toename van het aanbod en een grotere diversiteit aan aanbieders, brengt het grensoverschrijdende karakter van financiële dienstverlening ook (grensoverschrijdende) risico's met zich mee. Denk aan een toename van malafide buitenlandse aanbieders van risicovolle beleggingsproducten, een toename van grensoverschrijdend marktmisbruik op kapitaalmarkten en het ontstaan van een ongelijk speelveld tussen binnenlandse en buitenlandse aanbieders van financiële producten en diensten. Deze risico's kunnen minder adequaat worden geadresseerd op nationaal niveau en vragen om een internationale aanpak.



Integriteit en crimineel gedrag

Digitalisering maakt malafide financieel dienstverleners effectiever.

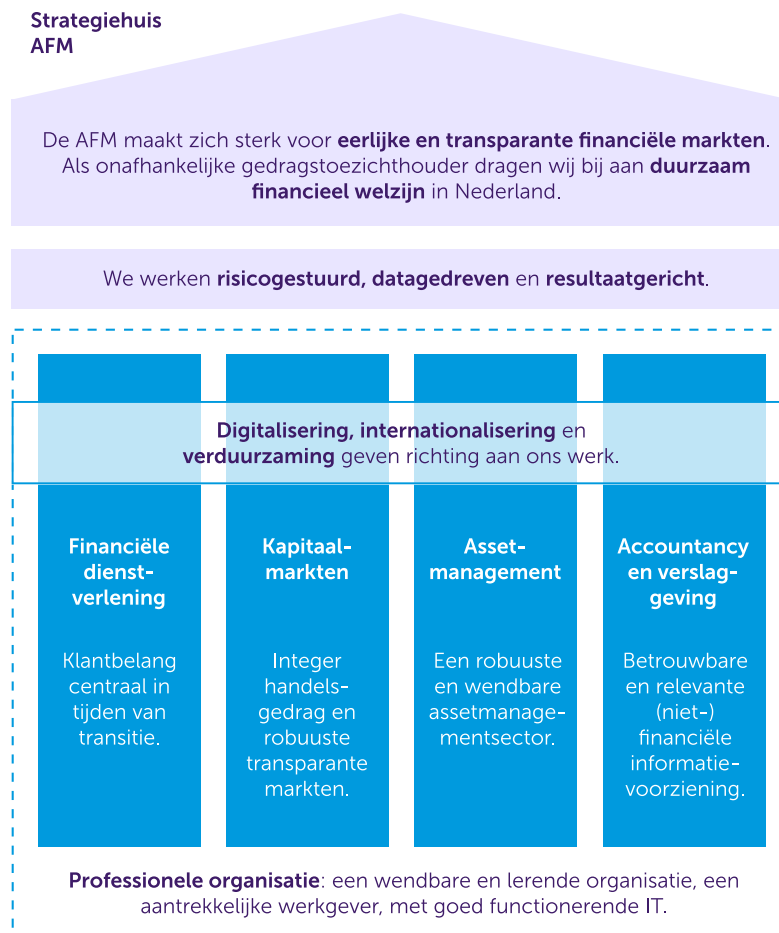
Digitalisering stimuleert helaas ook crimineel gedrag op de beleggingsmarkt. Nieuwe spelers die buiten reguliere vergunningverlening vallen, kunnen de beleggersmarkt betreden. Veel van deze nieuwe spelers presenteren (zelfstandig) beleggen als een risicoloze en makkelijke manier om geld te verdienen. Het zijn vaak jongere, minder ervaren beleggers die worden aangesproken door deze partijen. Trends zoals gamification en het gebruik van laagdrempelige beleggingsapps vergroten de risico's op crimineel gedrag. Denk aan influencers met veel jonge volgers op social media die zich ten onrechte deskundig voordoen en niet transparant zijn over hun eigen verdienmodel. Malafide aanbieders en fraudeurs worden in toenemende mate gefaciliteerd door aanbieders van (malafide) tradingsoftware en kant-en-klare misleidende websites die professionele schijn wekken maar bedoeld zijn om beleggers te misleiden en hun geld af handig te maken. Dergelijke malafide activiteiten hebben een grote impact op (groepen) slachtoffers die hiervan schade ondervinden.

Het voorkomen en bestrijden van witwassen en terrorismefinanciering en het naleven van sanctieregelgeving vergt aanhoudende aandacht.

Dit geldt met name in crypto- en vastgoedmarkten. Het complexe en internationale karakter van cryptomarkten kan bijdragen aan het ontstaan van niet-integer (handels)gedrag, zoals witwassen, het financieren van terroristische activiteiten of het ontwijken van sanctieregelgeving. Specifiek de vastgoedsector is vatbaar voor misbruik door criminelen vanwege haar omvang, de doorgaans hoge rendementen en de ondoorzichtigheid ten aanzien van de waardebeoordeling, prijsvorming en overdracht. Het voorkomen en bestrijden van deze vormen van crimineel gedrag vraagt om effectieve (inter)nationale samenwerking met ketenpartners.

2. Strategie

De AFM heeft in 2022 haar strategie vernieuwd. De [AFM Strategie 2023-2026](#) is de basis voor de Agenda 2025. De strategie is samengevat in de onderstaande figuur.



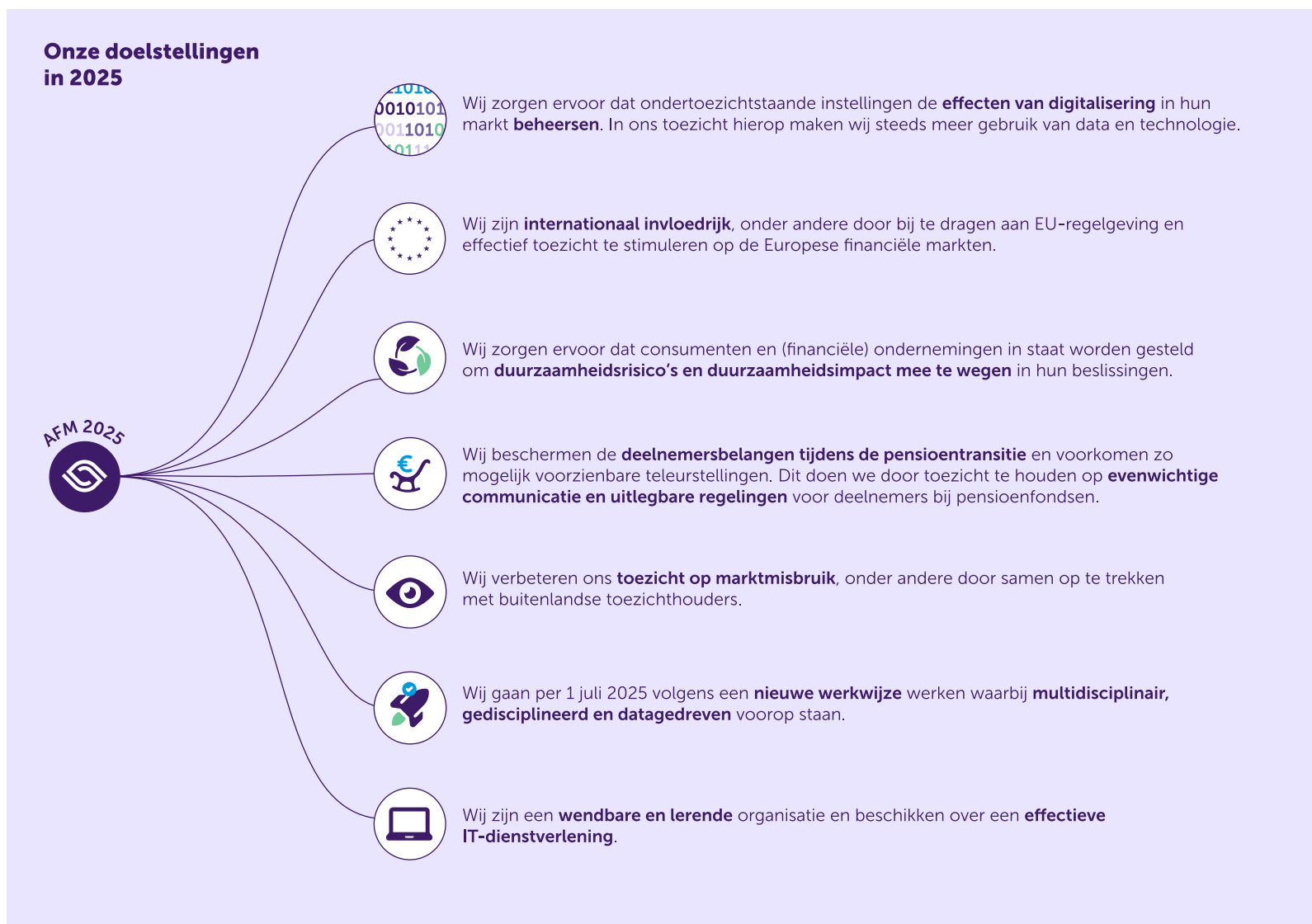
De missie van de AFM geeft richting aan de uitvoering van onze wettelijke taken. De missie van de AFM luidt: *‘De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten. Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland’.*

De AFM hanteert een toezichtaanpak die risicogestuurd, datagedreven en resultaatgericht is. Risicogestuurd houdt in dat de AFM zich richt op zaken waar de meeste schade voor consumenten, beleggers en overige marktpartijen kan ontstaan. Datagedreven toezicht houdt in dat we onze toezichtoordelen en acties zoveel mogelijk met data onderbouwen: data verzamelen, ontsluiten en analyseren. Hiermee kunnen we risico’s begrijpen, systematisch monitoren en indien nodig gericht aanpakken. Resultaatgericht betekent dat we ons richten op maximale impact met de formele en informele instrumenten die we hebben. Voor het beste resultaat spelen we in op drijfveren en oorzaken van gedrag.

In de AFM-Strategie 2023-2026 hebben we de langetermijntrends geïdentificeerd die in hoge mate impact hebben op de Nederlandse samenleving, de financiële sector en de AFM. Daarmee zijn ook voor 2025 digitalisering, internationalisering en verduurzaming de trends die richting geven aan ons toezicht. In hoofdstuk 1 is een korte analyse hierover te vinden en de volledige analyse is opgenomen in [Trendzicht 2025](#).

De missie en externe ontwikkelingen zijn vertaald naar meerjarige toezichtdoelen voor de vier toezichtgebieden. Deze zijn voor het komende jaar uitgewerkt in hoofdstuk 3. Daarnaast zijn AFM-brede onderwerpen, zoals het tegengaan van crimineel gedrag en financiële stabiliteit, uitgewerkt in hoofdstuk 3.5. Een professionele organisatie biedt een stevig fundament voor het behalen van de toezichtdoelen en missie. De doelstellingen op dit vlak zijn te vinden in hoofdstuk 3.5.3.

3. Prioriteiten en belangrijkste activiteiten 2025



In 2025 geeft de AFM prioriteit aan de volgende doelstellingen.

De AFM zorgt ervoor dat onder toezicht staande instellingen de effecten van digitalisering in hun markt beheersen. Voor ons toezicht daarop maken we in toenemende mate gebruik van data en technologie:

- De AFM houdt toezicht op de implementatie van DORA door ondernemingen. In het bijzonder waar het de kritieke kapitaal-marktinfrastructuur betreft.
- Naast DORA, is de AFM goed voorbereid op de uitvoering van (nieuwe) regelgeving die ziet op digitalisering, zoals MiCAR, PSD3/PSR, Financial Data Access Regulation (FIDA), Retail Investment Strategy (RIS) en Artificial Intelligence (AI)-act.
- De AFM implementeert een nieuwe datagedreven toezichtstrategie.
- De AFM onderzoekt hoe impact van ingrijpende technologische ontwikkelingen, zoals embedded finance en AI-ontwikkelingen, de consument beïnvloeden.

De AFM is internationaal invloedrijk. Dit doen we door gericht bij te dragen aan EU-regelgeving en door effectief toezicht op de Europese financiële markten te stimuleren:

- De AFM promoot haar risicogestuurdtoezichtmodel in de EU. Dit doen we door onze manier van toezichthouden in te brengen in toezichtdiscussies binnen de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (ESMA), de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen (EIOPA) en het in Brussel uit te dragen. Daarbij organiseert de AFM ook dit jaar ontmoetingen met buitenlandse toezichthouders met als doel kennis te delen en de onderlinge samenwerking te versterken.
- In de internationale discussies rondom centralisatie van data, de plaats van handhaving in het toezichtinstrumentarium en CMU is de AFM-positie bekend en wordt zij regelmatig in het debat aangehaald als een goede richting.
- De AFM heeft over de volle breedte aandacht voor internationaal toezicht.

De AFM heeft als doelstelling dat (financiële) ondernemingen en consumenten in staat worden gesteld duurzaamheidsrisico's en duurzaamheidsimpact mee te wegen in hun beslissingen:

- De AFM houdt op gecoördineerde en effectieve wijze toezicht op duurzaamheidsinformatie.
- De AFM bevindt zich in de voorhoede van de internationale discussies die gaan over impactvol investeren.
- De AFM ziet erop toe dat de transitie naar een duurzame samenleving wordt ondersteund door een adequate beheersing van duurzaamheidsrisico's door vermogensbeheerders en passende financiële producten.

Het toezicht van de AFM beschermt de belangen van de deelnemers tijdens de pensioentransitie en voorkomt zo veel mogelijk voorzienbare teleurstellingen door toezicht te houden op evenwichtige communicatie en uitlegbare regelingen voor deelnemers bij pensioenfondsen:

- De AFM draagt met haar toezicht bij aan pensioenregelingen die aansluiten bij de risico's die deelnemers kunnen en willen dragen, aan evenwichtige informatieverstrekking en aan zorgvuldig advies en keuzebegeleiding.
- De AFM onderbouwt haar toezichtboodschappen met data.
- De AFM heeft doorlopend contact met stakeholders in de pensioen-sector, om een platform te bieden voor vragen en zo vroeg mogelijk knelpunten van de transitie te bespreken.

De AFM verbetert haar toezicht op marktmisbruik, onder meer door samen op te trekken met buitenlandse toezichthouders:

- De AFM doet onderzoek naar cross-product- en cross-platform-handel met voorwetenschap.
- De AFM gaat onbeheerst gebruik van (AI in) handelsalgoritmes tegen door betere beheersing in de sector te realiseren.

De AFM heeft per 1 juli 2025 op basis van Toezicht met Toekomst een nieuwe organisatiestructuur en werkwijze vastgesteld waarbij multi-disciplinair, datagedreven en gedisciplineerd werken voorop staan.

- Alle afdelingen werken vanuit de nieuwe organisatiestructuur.
- Multidisciplinair, datagedreven en gedisciplineerd werken zijn eenduidig geland binnen de AFM.

De AFM is een wendbare en lerende organisatie en beschikt over een effectieve IT-dienstverlening.

- Door middel van de inzet van Strategische Personeelsplanning, Continue Dialoog en formatieplanning geven alle leidinggevenden sturing aan hun personele bezetting.
- De AFM verbetert haar lerend vermogen waarbij het opleidingsbudget nuttig wordt besteed.
- De AFM is met haar IT in staat om adequaat te reageren op incidenten.
- De AFM-brede IT-ketenprocessen zijn gestandaardiseerd.

Nieuwe taken en intensiveringen in 2025

In 2025 krijgt de AFM er veel nieuwe taken bij. We moet ons toezicht daarop voorbereiden en/of intensiveren. Dit vereist een substantiële extra inspanning, waarvoor de AFM aanvullende financiële middelen in zal zetten binnen het meerjarig kostenkader 2025-2028. De belangrijkste nieuwe taken zijn:

1. Richtlijn en Verordening Digitale Operationele Weerbaarheid (DORA):

DORA is een Europese richtlijn en verordening die zich richt op het beheersen van systeemrisico's en de daarmee gepaard gaande risico's voor consumenten en beleggers. DORA stelt uniforme eisen aan financiële instellingen op het gebied van ICT-risicomanagement, incidentmeldingen, het beheersen van ICT-risico's bij uitbesteding en bevat een Europees toezichtsraamwerk voor kritieke externe dienstverleners, zoals grote cloudproviders. DORA is van toepassing op Europees gereguleerde instellingen, waaronder handelsplatformen, kredietinstellingen en beleggingsondernemingen. De AFM wordt daarom de toezichthouder op de (cyber)weerbaarheid van een groot aantal instellingen. Het implementeren van DORA binnen het toezicht vergt veel van de AFM in termen van capaciteit, zoals het aantrekken van fte's en het doen van IT-investeringen.

2. Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR):

MiCAR is de eerste Europese wetgeving die aanbieders van crypto-activadiensten en uitgevers van cryptoactiva reguleert. Deze regelgeving is een belangrijke stap in de verdere regulering van deze risicovolle en volatiele markt en het beschermen van consumenten. MiCAR is december 2024 in werking getreden. Hierdoor komt de cryptosector voor het eerst onder AFM-toezicht te staan. Het voorbereiden van ons toezicht en het inrichten van onze organisatie op deze nieuwe taak vereist extra capaciteit.

3. Wet Toekomst Pensioenen (Wtp):

De Wtp heeft het aantal gedragstoezichtstaken voor de AFM uitgebreid, zowel tijdens als na de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Hoewel deze normen al sinds 1 juli 2023 van kracht zijn en er volgend jaar geen nieuwe normen bijkomen, breidt de AFM haar toezicht op pensioenuitvoerders en verzekeraars in 2025 uit. Een succesvolle pensioentransitie is belangrijk voor het financieel welzijn van miljoenen Nederlanders.

4. Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD):

De CSRD breidt de verslaggevingsverplichtingen uit. Ondernemingen moeten volgens de Europese duurzaamheidsverslaggevingsstandaarden (ESRS) rapporteren, en deze rapportages moeten door een externe accountant worden gecontroleerd. Vanaf boekjaar 2024 gelden deze verplichtingen voor grotere beursgenoteerde ondernemingen. In boekjaar 2025 zijn alle grote bedrijven in de EU onderworpen aan deze transparantieplichtingen, en vanaf boekjaar 2027 ook beursgenoteerde mkb-ondernemingen. De AFM houdt toezicht op de naleving van de CSRD door uitgevende instellingen en accountantsorganisaties.

5. IT-investeringen:

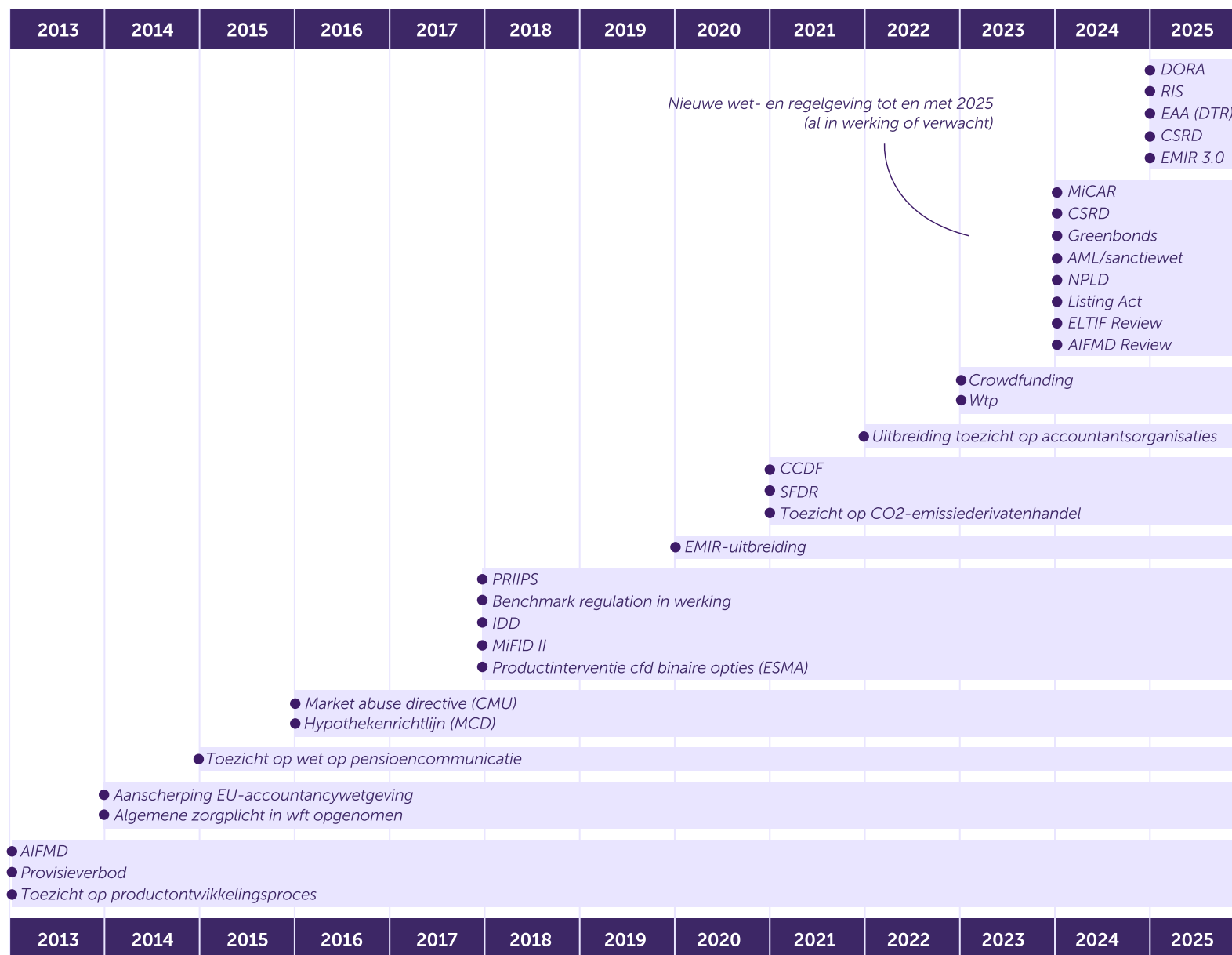
Om de snelle veranderingen in de financiële markten bij te houden, is modernisering van de IT-infrastructuur en het verhogen van de ontwikkelsnelheid binnen de AFM essentieel. Sinds 2023 voert de AFM hiervoor een nieuwe IT-strategie uit. De AFM heeft voor de investeringen die hiervoor nodig zijn in het nieuwe Kostenkader 2025-2028 extra ruimte gereserveerd. In 2025 ronden we de Cloud-migratie van onze kernsystemen af en vereenvoudigen het applicatieland-schap door verouderde applicaties op te ruimen. We optimaliseren ketenprocessen, verbeteren beheer van data en stroomlijnen toezichtprocessen. We vernieuwen het digitale portaal voor gegevensuitwisseling met de financiële markt, wat het aantal handmatige handelingen dat moet worden gedaan vermindert.

6. Versterking van datagedreven toezicht:

Om toekomstige trends en ontwikkelingen in de toezichtdomeinen effectief te kunnen volgen, is verdere ontwikkeling van datagedreven toezicht noodzakelijk. We richten in 2025 de eerste fase van het Data Management Office in (de functie die verantwoordelijk is voor het centrale datamanagement en -governance) en ontwikkelen de volgende fase van de datagedreven toezichtstrategie. De AFM wordt ingericht volgens de nieuwe organisatiestructuur waardoor multi-disciplinair, datagedreven en gedisciplineerd samenwerken beter gefaciliteerd wordt.

In de deelhoofdstukken 3.1 t/m 3.4 en Hoofdstuk 4 (*Financiën*) worden de activiteiten voor deze nieuwe taken verder toegelicht. Deze activiteiten zijn opgenomen in het vastgestelde kostenkader voor de periode 2025-2028 dat de AFM met het ministerie van Financiën is overeengekomen.

Een globaal overzicht van toename toezichttaken AFM t/m 2025



3.1 Toezicht op financiële dienstverlening

Klantbelang centraal in tijden van transitie

Net als in voorgaande jaren wil de AFM met haar toezicht ervoor zorgen dat bij grote transities zoals duurzaamheid, digitalisering en de pensioenhervorming, het klantbelang centraal blijft staan in financiële producten en diensten. Deze transities bieden verschillende voordelen voor consumenten van financiële producten, zoals lagere kosten, een groter aanbod, de mogelijkheid te voorzien in de behoefte bij te dragen aan een duurzame wereld en laagdrempeligere dienstverlening. Deze transities brengen echter ook risico's met zich mee: grote hoeveelheden data kunnen de positie van consumenten bedreigen, buitenlandse aanbieders staan niet onder toezicht van de AFM en duurzaamheidsbeloftes worden niet altijd waargemaakt. De AFM blijft in 2025 daarom onderzoeken welke invloed deze grote transities hebben op de producten en diensten die aan retailklanten worden aangeboden.

In 2025 willen we met toezicht op financiële dienstverlening het volgende bereiken:

- 🎯 De AFM behandelt MiCAR-vergunningaanvragen tijdig, neemt het toezicht op cryptodienstverleners over van DNB en houdt toezicht op naleving van de nieuwe Europese cryptowetgeving.
- 🎯 Gebruik van data en AI leiden er niet toe dat mensen of hun eigendommen onverzekerbaar worden. De AFM grijpt in wanneer het klantbelang in het gedrang komt als gevolg van financiële innovatie en technologie.
- 🎯 Financiële producten die als duurzaam worden aanbevolen doen wat ze beloven en geven geen misleidende claims af. Er is een beter beeld van grensoverschrijdende dienstverlening om risico's in deze markt eerder te signaleren.
- 🎯 De nieuwe pensioenregelingen passen bij deelnemers omdat pensioenfondsen het belang van hun deelnemers in hun besluitvorming over de transitie nadrukkelijk meenemen.
- 🎯 Deelnemers begrijpen wat de nieuwe pensioenregeling voor hen betekent omdat pensioenfondsen hen tijdig, duidelijk en evenwichtig informeren. Ook stelt de keuzebegeleiding van fondsen alle deelnemers in staat passende keuzes te maken.
- 🎯 Het retailtoezicht wordt gestoeld op verantwoord data-gebruik. Datagedreven toezicht wordt ingebed in toezichtprocessen en gebruikt om prioritering en handhaving te onderbouwen.

Prioriteit 1: Consumenten worden niet benadeeld door digitalisering

Financiële innovatie en technologie

Financiële innovatie en technologie veranderen bedrijfsprocessen en verdienmodellen. Dit leidt vaak tot meer gemak voor de klant, lagere kosten of persoonlijker aanbevelingen. Nieuwe marktpelers zijn goed voor concurrentie, maar alle marktpelers moeten er wel voor zorgen dat innovaties in het belang van de klant zijn. De digitale of online omgeving waarin consumenten een keuze maken een bepaald product te kopen of een belegging te doen, kan hen sturen richting keuzes die niet in hun belang zijn. De groeiende hoeveelheid beschikbare data en het gebruik van AI maken het voor financiële instellingen en dienstverleners steeds makkelijker risico's bij consumenten individueel in te schatten. Sommige klanten met een laag risico betalen dan minder voor bijvoorbeeld een verzekering, maar mensen met een hoger risico lopen het gevaar zich niet meer te kunnen verzekeren of enkel tegen exorbitante kosten. Ook kan de betalingsbereidheid van (toekomstige) klanten met data worden ingeschat. Dit kan ertoe leiden dat sommige consumenten voor hetzelfde product een hogere of lagere prijs dan anderen betalen, afhankelijk van hun betalingsbereidheid. Het is niet zeker of chatbots juiste informatie verstrekken en of het gebruik van *Large Language Models (LLM)* niet de grens van advies overschrijdt, waardoor de klant mogelijk verkeerde financiële keuzes maakt.

Belangrijkste activiteiten:

- Diverse verkennende onderzoeken naar het gebruik van AI in alle retailmarkten om de risico's voor het klantbelang in kaart te brengen.
- Het uitvoeren van een pilot naar algoritmische claimafhandeling bij verzekeren, met als doel een algemeen beeld te krijgen in hoe de AFM in de toekomst toezicht kan houden op AI-gebruik in klantprocessen.
- Onderzoek naar de impact van *embedded insurance* en margepersonalisatie van verzekeringspolissen zodat klanten passende producten blijven kopen.
- Uitvoeren van ten minste twee onderzoeken naar neo-brokers, waarbij de opvolging wordt gegeven aan signalen. We onderzoeken onder andere buitenlandse aanbieders die op de Nederlandse markt actief zijn en Nederlandse instellingen die in het buitenland actief zijn. Het

doel is dat beleggers erop kunnen vertrouwen dat deze dienstverlening hen in staat stelt hun beleggingsdoelen te halen.

- Onderzoek naar de risico's van automatisering van acceptatieprocessen in de hypotheekketen. Hierbij wordt vooral gekeken naar de digitalisering van deze processen, het gebruik van brondata en de rol van servicers. Op basis van de onderzoeksresultaten vormen we een visie op de randvoorwaarden voor hoe de betrokkenen partijen deze processen zo kunnen inrichten dat het klantbelang niet wordt geschaad en hoe wij daar zo goed mogelijk gedragstoezicht op kunnen houden.
- Om verantwoorde kredietverstrekking ook in een digitale omgeving te waarborgen, heeft de AFM in 2024 tien principes opgesteld voor IT-change management. In 2025 geven we hier opvolging aan met een assessment waarin aanbieders hun IT-change management toetsen aan de gepubliceerde principes.

MiCAR: een eerste stap naar regulering van de cryptosector

MiCAR, Europese wetgeving op gebied van cryptovaluta, is sinds vorig jaar van kracht. De AFM houdt toezicht op de naleving van deze regels door de cryptosector. In 2025 richten we onze organisatie hier verder op in. Daarnaast nemen we het toezicht op een aantal instellingen over die nu onder toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) vallen. We behandelen vergunningaanvragen nauwkeurig en we controleren of aanbieders van cryptodiensten zich houden aan de nieuwe bepalingen rondom klantbelang, beleggersbescherming en marktmanipulatie. Witboeken, marketing en reclame moeten voldoen aan kwaliteitseisen en mogen beleggers niet misleiden. Daarnaast houdt de AFM toezicht op de naleving van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft), inclusief TFR, en de Sanctiewet (Sw) door cryptopartijen.

De cryptosector opereert bij uitstek internationaal en de relevante wetgeving is Europees. Interpretatie en lagere uitwerking van wetgeving gebeurt in Europees verband en is relevant voor de werking van de Nederlandse cryptosector en ons toezicht daarop. Daarom spelen we in overleggen binnen de Europese Bankenautoriteit (EBA), ESMA en met andere toezichthouders een actieve en constructieve rol. Ook blijft de AFM waarschuwen voor de risico's van crypto's. De komst van

MiCAR is een eerste stap in de regulering van de cryptosector, maar is op belangrijke onderdelen aanmerkelijk lichter dan wet- en regelgeving voor ‘traditionele’ financiële markten. De cryptosector blijft bovendien volatief en crypto’s blijven ook met de komst van toezicht uiterst speculatief en risicovol.

Belangrijkste activiteiten:

- Onderzoek naar de kwaliteit van marketing- en reclame-uitingen van aanbieders van cryptoactiviteiten en onderzoeken naar de naleving van de Wwft en Sw.
- Onderzoek naar illegale cryptoaanbieders en ernstige misstanden op gebied van witwassen, marktmisbruik en ander crimineel gedrag.
- De AFM ontwikkelt haar datapositie zodat *data tooling* en data-analyse marktsignalen kunnen versterken en prioritering van risico’s onderbouwen.

Prioriteit 2: Duurzame producten doen wat ze beloven en consumenten weten waar ze aan toe zijn

Ons duurzaamheidstoezicht heeft twee hoofddoelstellingen. Ten eerste moeten particuliere beleggers op basis van goede informatie in duurzame producten kunnen beleggen en moeten zij erop kunnen vertrouwen dat duurzame producten ook doen wat zij beloven. Hiervoor is het belangrijk dat adviseurs de duurzaamheidsvoorkeuren van hun klanten uitvragen en passend advies geven. Deze voorkeuren moeten onderdeel worden van het productontwikkelingsproces van beleggingsproducten. Juist omdat het tweedepijlerpensioen verplicht is, moeten ook pensioenuitvoerders inventariseren wat de duurzaamheidsvoorkeuren van pensioendeelnemers zijn en ervoor zorgen dat het beleggingsbeleid daar zo goed mogelijk rekening mee houdt.

Ten tweede is het belangrijk dat consumenten en huishoudens zich bewust zijn van klimaatrisico’s. Concreet betekent dit bijvoorbeeld dat huiseigenaren weten dat hun woning in waarde kan dalen als gevolg van funderingschade en dat dergelijke schade vaak niet verzekerd kan worden. Consumenten moeten ook weten wat ze kunnen doen als ze een klimaatrisico lopen. Duidelijke informatievoorziening, zoals over

wat woonverzekeringen wel en niet dekken en de kans op funderingschade, is daarvoor een minimale vereiste. Natuurlijk ligt er ook verantwoordelijkheid bij kredietverleners. Zij moeten goed oppassen dat zij consumenten geen bedragen lenen die zij niet terug kunnen betalen, ook niet als de lening voor het verduurzamen van de woning is bedoeld. Financiële adviseurs kunnen in al deze gevallen met passend advies een belangrijke rol spelen.

Belangrijkste activiteiten:

- Onderzoek naar de naleving van SFDR door vermogensbeheerders en levensverzekeraars, met als doel dat alle onderzochte partijen consumenten juiste informatie geven over hoe beleggingen bijdragen aan duurzame doelstellingen.
- Onderzoek naar duurzaamheidsclaims en publicatie van de resultaten. Dit onderzoek dient als basis voor vervolgonderzoek naar de naleving van onder andere de Leidraad duurzaamheidsclaims.
- We onderzoeken of aanbieders van huurkoop voor verduurzamingsprojecten activiteiten verrichten waarvoor ze een vergunning zouden moeten aanvragen. Bedrijven die bijvoorbeeld zonnepanelen of warmtepompen verhuren met koopoptie hebben mogelijk een AFM-vergunning nodig.
- Onderzoek naar hoe schadeverzekeraars duurzaamheidsclaims onderbouwen. Doel hiervan is inzicht verkrijgen in de manieren waarop schadeverzekeraars invulling geven aan het begrip duurzaamheid en hoe zij dit integreren in hun producten en bedrijfsvoering.

Prioriteit 3: Consumenten moeten kunnen vertrouwen op Europese aanbieders

Het overgrote deel van de toezichtregels komt uit Europa. Bovendien wordt er onder coördinatie van de Europese Toezichthoudende Autoriteiten aan toezichtconvergentie gewerkt. Dit houdt in dat afzonderlijke, nationale toezichthouders steeds meer op één manier hun toezicht moeten houden. Een gelijk speelveld is nodig voor een goed werkende interne markt, met betere en goedkopere dienstverlening voor consumenten als gevolg.

Een actieve, internationale rol van de AFM is nodig om een gelijk, maar hoogwaardig, speelveld voor Europese dienstverlening in de EU te creëren. Digitalisering maakt het voor buitenlandse aanbieders makkelijker om zonder bijkantoor in Nederland de Nederlandse markt te bedienen. De toezichthouder in de thuisstaat is er dan verantwoordelijk voor dat zij Europese normen ten aanzien van consumentenbescherming naleven. Als er een probleem is met producten of diensten die vanuit het buitenland worden aangeboden kan de AFM vaak weinig doen. Consumenten weten niet tot wie zij zich in dat geval moeten richten. Daarom spant de AFM zich in voor goede regels die in de hele EU gelden en voor hoogwaardig toezicht op alle aanbieders, ongeacht waar zij zich bevinden.

In 2025 bereidt de AFM haar toezicht voor op nieuwe Europese wet- en regelgeving en draagt ze bij aan de ontwikkeling van Europese regels. Daarnaast richt de AFM zich in haar onderzoeken nadrukkelijker op zowel buitenlandse als Nederlandse aanbieders, zoals neo-brokers, en neemt ze deel aan Europese onderzoeken onder coördinatie van ESMA.

Belangrijkste activiteiten:

- De AFM start met de voorbereiding van haar toezicht en de uitwerking van de lagere regelgeving op Europees niveau die voortvloeit uit het Pakket retailbeleggen. (RIS). Dit is afhankelijk van het politieke akkoord over de bijbehorende Richtlijnen en Verordening. We doen dit door in Europa mee te praten over de uitwerking van technische standaarden en richtsnoeren.
- Het verder voorbereiden van ons toezicht op nieuwe Europese wetgeving, zoals DORA, FIDA, de toegankelijkheidsrichtlijn, de CCD, de NPLD, en de AI Act.
- Onderzoeken naar onder andere neo-brokers en schade- en levensverzekeraars nemen nadrukkelijk dienstverleners uit andere lidstaten mee. Het doel is dat deze instellingen, waar relevant, zich beter aan de regels houden en om in kaart te brengen hoe buitenlandse dienstverleners de Nederlandse markt bedienen.
- AFM doet mee aan een door ESMA gecoördineerd, Europees onderzoek naar de naleving van de regels omtrent het *product approval and review process* (PARP) en geschiktheid van financiële producten.

Prioriteit 4: Nieuwe pensioenregelingen sluiten aan bij behoeften van deelnemers en voorkomen teleurstellingen

De kern van ons toezicht tijdens de pensioentransitie is erop gericht voorzienbare teleurstellingen bij deelnemers te voorkomen en te zorgen dat de pensioenregelingen zo veel mogelijk aansluiten bij de risico's die deelnemers kunnen en willen dragen. De pensioentransitie biedt kansen om het pensioen meer aan te laten sluiten op persoonlijke behoeften van deelnemers. Daarvoor zijn waarborgen om de pensioenregelingen aan te laten sluiten bij deelnemers belangrijk. De AFM heeft veel contact met de pensioensector om uit te leggen hoe zij verwacht dat de sector de nieuwe, veelal open normen uit de Wtp invult. De AFM doet dit onder andere via reguliere overleggen met pensioenuitvoerders, verzekeraars en andere relevante organisaties, zeswekelijkse transitiebulletins, meerdere presentaties en rondetafelgesprekken per jaar en een jaarlijks pensioenevent.

De AFM onderzoekt in 2025 hoe pensioenuitvoerders en verzekeraars voldoen aan een aantal belangrijke gedragsnormen uit de Wtp. Een belangrijk voorbeeld hiervan is de keuzebegeleiding, waarmee pensioenuitvoerders en verzekeraars deelnemers in staat moeten stellen een zo passend mogelijke keuze te maken. Keuzebegeleiding moet niet alleen digitaal plaatsvinden, maar ook gericht zijn op deelnemers die de voorkeur geven aan papieren informatiedocumenten en communicatiemiddelen. Andere voorbeelden zijn het risicopreferentieonderzoek dat pensioenuitvoerders en verzekeraars moeten doen en de opdrachtbevestiging, waarin ze uitleggen hoe en waarom de pensioenregeling past bij de deelnemers.

Ondanks het grote belang van het tweedepijlerpensioen voor de Nederlandse economie en financiële positie van huishoudens zijn kennis en bewustzijn van pensioen laag. Informatievoorziening moet daarom bijdragen aan begrip van het pensioen bij deelnemers en waar nodig aanzetten tot actie. Een eerste inventarisatie van de communicatieplannen van pensioenuitvoerders laat zien dat verbetering nodig is. De AFM beoordeelt tijdens de transitie de resterende circa 180 communicatieplannen en controleert steekproefsgewijs de transitieoverzichten.

Daarnaast houdt de AFM doorlopend toezicht op collectieve waarde-overdrachten en de Stichting Pensioenregister. Ook beoordeelt de AFM op jaarbasis honderden signalen en meldingen van onder andere pensioenuitvoerders, verzekeraars en deelnemers. Deze signalen en meldingen vormen een belangrijke bron voor het risicogebaseerd toezicht.

Belangrijkste activiteiten:

- Onderzoek onder pensioenuitvoerders naar de manier waarop zij de keuzebegeleiding voor deelnemers hebben ingericht. Het doel van dit onderzoek is om inzicht te krijgen in hoeverre uitvoerders de wettelijke kaders volgen en de AFM-leidraad daarin is meegenomen en hoe zij keuzebegeleiding kunnen verbeteren.
- Vervolgonderzoek naar de opdrachtbevestiging, waarin pensioenfondsen onderbouwen hoe de nieuwe pensioenregeling aansluit bij de wensen en behoeften van de deelnemers en inzichten aan sociale partners geeft in de gevolgen van gemaakte keuzes. Het doel van dit onderzoek is te beoordelen of de pensioenfondsen bij het opstellen van hun opdrachtbevestiging aan de wettelijke vereisten voldoen, of ze daarin de leidraad van de AFM hebben meegenomen, wat goede voorbeelden zijn en wat beter kan.
- Herhaling van het risicopreferentieonderzoek van pensioenfondsen. We willen hiermee bereiken dat uitvoerders bij hun beleggingsbeleid rekening houden met de financiële risico's die deelnemers kunnen en willen dragen en deze baseren op de uitkomsten van het risico-preferentieonderzoek.
- AFM publiceert in 2025 het Sector in beeld pensioenen dat gebaseerd is op de jaarlijkse 2P-uitvraag. Deze inzichten kunnen voor pensioenuitvoerders van waarde zijn bij het maken van uitvoeringskeuzes of bij de vormgeving van nieuwe pensioenregelingen. Zo kunnen onder andere kenmerken van de eigen regeling en de keuzemogelijkheden voor deelnemers in de regeling vergeleken worden met sectorbrede inzichten.
- In 2024 is de AFM begonnen met de beoordeling van meer dan 200 communicatieplannen van pensioenfondsen en zet dit werk voort in 2025. Tijdens de aankomende transitieperiode beoordeelt de AFM nog circa 180 communicatieplannen. Het doel van de communicatieplannen is dat pensioenuitvoerders vooraf uitdenken hoe

en wanneer zij hun deelnemers gaan meenemen in de pensioen-transitie. Hiermee wordt de basis gelegd voor de wijze waarop uitvoerders hun deelnemers op evenwichtige, correcte, tijdige en duidelijke wijze informeren over wat de pensioentransitie voor hen persoonlijk betekent.

Prioriteit 5: Financieel adviseurs en bemiddelaars helpen consumenten de gevolgen van transitie te begrijpen

Financieel adviseurs spelen een belangrijke rol in het slagen van de duurzaamheid-, digitalisering- en pensioentransitie voor veel consumenten. Met individueel advies kunnen mensen begrijpen wat de gevolgen van deze transitie voor hen zijn en hoe zij hun kwetsbaarheden kunnen verminderen. Financieel dienstverleners kunnen niet los worden gezien van de andere toezichtdomeinen zoals pensioen, verzekeren en lenen. Ons toezicht op de bijna 7000 adviseurs, bemiddelaars en gevolmachtigd agenten wordt daarom meer integraal ingericht en meer gecoördineerd met de andere toezichtdomeinen. Het gebruik van data komt daarin bovendien centraler te staan. Deze data-analyse moet zo veel mogelijk uniform en gestandaardiseerd plaatsvinden zodat risicobeelden en inzichten met elkaar vergeleken kunnen worden door de tijd heen. De AFM zorgt ervoor dat het uitvragen en analyseren van data verantwoord gebeurt en uitlegbaar is.

Belangrijkste activiteiten:

- Vervolgonderzoek naar de kwaliteit van hypotheekadvies. We gaan in gesprek met belanghebbenden en verduidelijken aandachtspunten ten aanzien van hypotheekadvies door onder andere de leidraad hypotheekadvies aan te passen. Daarnaast controleert de AFM periodiek en risicogestuurd adviesdossiers om ervoor te zorgen dat de advieskwaliteit voldoende blijft.
- Steekproef onder financieel dienstverleners aan wie recentelijk een vergunning is verleend om te controleren hoe zij in de praktijk voldoen aan de eisen voor markttoegang. Het doel is ervoor te zorgen dat financieel dienstverleners over de nodige kennis en vaardigheden beschikken om consumenten te adviseren bij belangrijke vraagstukken.

Doorlopende activiteiten in het toezicht op financiële dienstverlening:

- Doorlopend toezicht op de naleving van de PARP-normen door financiële instellingen. Instellingen hebben een PARP-reviewkalender en houden zich daaraan. In 2025 onderzoeken we in hoeverre derdepijlerpensioenproducten en aanvullende zorgverzekeringen aan deze normen voldoen.
- De AFM onderzoekt of financieel dienstverleners doorlopend voldoen aan de kwaliteitseisen en een beheerste en integere bedrijfsvoering hebben.
- Op vergunningaanvragen en personentoetsingen besluit de AFM zo veel mogelijk binnen de wettelijke termijnen en bewaakt daarbij de kwaliteit. Dit doet zij door middel van een risicogestuurde aanpak.
- AFM voert met de belangrijkste instellingen regelmatig overleg, op maand- of kwartaalbasis of vaker wanneer dat nodig is. Daardoor weten deze instellingen waar zij risico's lopen op gebied van het klantbelang en verkleinen zij deze risico's. Waar nodig stelt de AFM jaarbeelden van instellingen op waarmee instellingen over hun risicoprofiel worden geïnformeerd.
- Publicatie Sector in Beeld pensioenen, waarin de AFM de belangrijkste trends in de pensioensector in beeld brengt. Pensioenuitvoerders kunnen deze sectorbrede inzichten gebruiken voor het maken en onderbouwen van hun eigen keuzes ten aanzien van de uitvoering van pensioenen en nieuwe regelingen. Sector in beeld pensioenen komt tot stand op basis van een jaarlijkse uitvraag naar aanbieders van tweedepijlerpensioen.
- De AFM doet samen met DNB de Wtp-uitvraag en deelt resultaten via het transitiebulletin.

3.2 Toezicht op kapitaalmarkten**Integer handelsgedrag en robuuste en transparante kapitaalmarkten**

Kapitaalmarkten zijn belangrijk bij het beschikbaar maken van kapitaal voor economische activiteiten. Het stelt bedrijven en overheden in staat om kapitaal op te halen om hun activiteiten te financieren, wat kan zorgen voor economische groei en innovatie. Daarnaast spelen

kapitaalmarkten een belangrijke rol bij de herverdeling van financiële risico's en de financiering van verduurzaming en de energietransitie. Ze bieden beleggers de mogelijkheid om te investeren en daarmee bij te dragen aan hun financiële huishouding. Het is daarom van belang dat marktpartijen vertrouwen hebben in een goede werking van de markt. De AFM zet zich in voor het bevorderen van veerkrachtige, transparante en eerlijke Europese kapitaalmarkten met als doel het vertrouwen te behouden en duurzame economische groei te stimuleren. Dit willen wij in 2025 bereiken door in te zetten op het beheersen van de toenemende digitalisering door marktpartijen, het versterken van het toezicht op grensoverschrijdend marktmisbruik en het vergroten van onze invloed en samenwerking in Europa.

In 2025 blijft digitalisering een grote rol spelen bij kapitaalmarktpartijen, die inmiddels sterk gedigitaliseerd zijn. Dit betekent ook dat zij zich goed moeten weren tegen cyberdreigingen. Kapitaalmarktpartijen vormen namelijk een aantrekkelijk doelwit voor de verstoring van financiële markten vanwege hun cruciale rol in het goed functioneren van kapitaalmarkten. Dit betreft bijvoorbeeld handelsplatformen, centrale tegenpartijen (CCPs) en de centrale effectenbewaarinstelling (CSD), maar ook IT-toeleveranciers kunnen het doelwit zijn. Ook zien we dat marktpartijen door digitalisering steeds meer met elkaar verweven zijn. Daarnaast zijn de verwachtingen dat het gebruik van AI en handelsalgoritmes zal toenemen en zich verder zal ontwikkelen. Dit biedt kansen in de efficiency van de markt, maar brengt ook risico's met zich mee. Het kan er zelfs toe leiden dat beleggers worden misleid of dat er sprake is van marktmanipulatie. In ons datagedreven toezicht zijn we daarom scherp op cyberweerbaarheid, beheersing van digitale risico's en grensoverschrijdend marktmisbruik.

Kapitaalmarkten zijn sterk internationaal georiënteerd. Dit onderstreept het belang van een krachtige CMU binnen Europa. Centralisatie van toezichtdata en het delen van data zijn goede stappen om dit te bereiken. Daar maken we ons binnen Europa hard voor. Tenslotte vraagt de toenemende stroom van nieuwe regels vanuit Europa hoge betrokkenheid van ons toezicht.

In 2025 willen we in het kapitaalmarkttoezicht het volgende bereiken:

- 🎯 De handelsketen is veerkrachtig en transparant. Marktpartijen beheersen adequaat de risico's van digitalisering, waaronder de risico's die samenhangen met cyberdreiging.
- 🎯 De kapitaalmarkten zijn integer, ook in tijden van toenemende digitalisering. Dit brengt mee dat marktpartijen de risico's van digitalisering beheersen, waaronder de risico's die samenhangen met AI en algoritmische toepassingen.
- 🎯 Marktpartijen zijn voorbereid op nieuwe wet- en regelgeving, zoals DORA, duurzaamheidswetgeving (waaronder CSRD en de EU Green Bond Standaard) en de Listing Act.
- 🎯 De kapitaalmarkten zijn efficiënt, open, concurrerend en transparant. Marktpartijen zijn zich bewust van kwetsbaarheden in de kapitaalmarktketen waaronder machtsconcentratie en beheersen de risico's die dit met zich meebrengt.

Prioriteit 1: Marktpartijen gaan beheerst om met toenemende digitalisering

Marktpartijen staan door de toenemende digitalisering voor veel uitdagingen. Een belangrijke opgave is het versterken van hun cyberweerbaarheid, waar nodig. Toch bestaat het risico dat hun beheerste bedrijfsvoering op het gebied van cybersecurity achterblijft bij de vereisten, zoals vastgelegd in onder andere DORA.

Verder maken marktpartijen steeds meer gebruik van digitalisering in hun bedrijfsvoering, waardoor kapitaalmarkten steeds meer verweven raken. Dit kan enerzijds zorgen voor onvoldoende grip op de bedrijfsvoering en anderzijds voor ontregeling van de gehele keten als één partij omvalt.

Daarnaast worden kapitaalmarkten beïnvloed door nieuwe technologieën, waaronder AI. Dit creëert nieuwe afhankelijkheden van

techbedrijven en maakt de financiële sector kwetsbaar voor concentratie-risico's. Kapitaalkrachtige bedrijven zijn beter in staat om te investeren in nieuwe technologieën zoals AI, terwijl de verzameling van (big) data en expertise in AI-technologieën een hoge toetredingsdrempel kan vormen voor nieuwe spelers. Hierdoor wordt concurrentie verder beperkt en de marktmacht van gevestigde spelers versterkt.

Belangrijkste activiteiten:

- Onderzoek naar IT-riskmanagement bij handelsplatformen en mogelijk andere kapitaalmarktinstellingen. Het doel daarvan is adequaat te kunnen beoordelen of sprake is van voldoende compliance bij die partijen.
- Toezicht op digitale weerbaarheid van CCPs en de CSD wordt in samenwerking met DNB aangepakt.
- Toezicht op de naleving van de vereisten uit DORA door handelsplatformen en handelaren voor eigen rekening. Daartoe zal het doorlopend toezicht op DORA worden ingericht; dit ziet met name op (incident)meldingen, het uitbestedingsregister en vergunningaanvragen
- Onderzoek naar ketenafhankelijkheid en marktmacht op de kapitaalmarkten. Doel daarvan is om de risico's in kaart te brengen die kunnen leiden tot inefficiënte uitkomsten voor gebruikers en grote gevolgen kunnen hebben voor de hele keten.
- Vervolgonderzoek naar de risico's van het gebruik van AI bij handelsalgoritmes, waarbij de focus ligt op marktmachtrisico's en mogelijkheden tot collusie tussen algoritmes.
- Onderzoek naar het afnemen van centrale en openbare prijsvorming en de risico's hiervan voor de ordentelijke marktwerking. Doel hiervan is om de marktmacht die een negatieve impact heeft op dit proces in kaart te brengen en zo nodig aan te pakken.

Prioriteit 2: Versterking grensoverschrijdend markt-misbruiktoezicht

Marktmisbruik kent verschillende vormen, zoals handel met voorwetenschap en marktmanipulatie. Het is echter belangrijk dat de integriteit van financiële markten en het beleggersvertrouwen gewaarborgd blijft. Door internationalisering en fragmentatie van kapitaalmarkten neemt de kans op grensoverschrijdend marktmisbruik toe. Daarbij zien we dat de

beperkte beschikbaarheid van data bij (inter)nationale toezichthouders en de wisselende datakwaliteit effectief toezicht belemmeren. Het is daarom van belang om in ons toezicht het datagedreven toezicht verder te professionaliseren. Tenslotte geldt dat in de Europese context een krachtige CMU met Europees toezicht noodzakelijk is om marktmisbruik tegen te gaan.

Belangrijkste activiteiten:

- Extra focus op detectie en onderzoek van handel met voorwetenschap. Het doel daarvan is het opsporen en aanpakken van marktmisbruik om de kapitaalmarkten eerlijk en integer te houden.
- Het verder ontwikkelen en implementeren van CMOBS (Cross-Market Order Book Surveillance) voor het opsporen van marktmisbruik en binnen Europa de samenwerking hiervoor opzoeken.
- Het behandelen van signalen en het uitvoeren van toezichtonderzoeken op het gebied van marktmisbruik.
- Om datagedreven toezicht effectiever te maken en verder te professionaliseren zal de AFM:
 - Effectiever gebruikmaken van innovatieve (automatische) controles, waaronder LLM technologie, die het toezicht ondersteunen.
 - Inzetten op het vergroten van de tijdigheid, volledigheid en juistheid van meldings- en rapportageverplichtingen door focus te hebben op goede systems en controls, verwachttingsmanagement toe te passen en proactief te handhaven.
 - Extern datagedreven inzichten delen om gebruikers te informeren en expertise te delen.
 - Het gebruik van SREP-data (data over het integraal risicobeeld van marktpartijen) verbeteren om beter inzicht te krijgen in risico's en naleving van de normen.
 - Een tool en dashboard doorontwikkelen om handelsactiviteiten van een partij (inclusief gelieerde partijen) in één dashboard in kaart te brengen. Dit vergt onder meer de koppeling van verschillende kapitaalmarktbronnen waaronder MiFIR, EMIR en later ook Meldingen data. Doel hiervan is opsporen van marktmisbruik.

Prioriteit 3: Invloed en samenwerking in Europa vergroten

Door internationaal invloedrijk te zijn, dragen wij bij aan betere wet- en regelgeving. Samenwerking met andere (Europese) toezichthouders is hierbij essentieel, omdat dit de harmonisatie van (nieuwe) wet- en regelgeving bevordert en bijdraagt aan een hoger niveau en convergerend toezicht. Een belangrijke speerpunt is de Europese CMU, waar de AFM zich in 2025 opnieuw voor zal inzetten, zoals bijvoorbeeld voor centralisatie van toezichtdata. Onderdeel van de CMU is nieuwe EU-wetgeving zoals European Single Access Point (ESAP) en de Listing Act. Ook initiatieven op het gebied van duurzaamheid, zoals CSRD en de European Green Bond Standard (EuGBS) volgen wij nauwgezet.

Belangrijkste activiteiten:

- In 2025 willen we onze invloed in Europa vergroten. Binnen Europa dragen wij onze visie uit op onder andere de CMU, Listing Act en andere actuele ontwikkelingen. Verder dragen we actief bij binnen ESMA, vormen we coalities met andere toezichthouders en doen we externe beleidsuitingen op deze onderwerpen.
- Wij zetten specifiek in op het verduidelijken en versterken van MiFID RTS 6 ten aanzien van beheersing van handelsalgoritmes en nadere uitwerking van vraagstukken rondom het DLT Pilot Regime dat handel en afwikkeling via distributed ledger technologie faciliteert.
- Ook zetten we in op het verduidelijken van ESG-definities onder de Benchmark Regulation (BMR) en dragen wij bij aan de ontwikkeling van een kortere settlementcyclus naar T+1.
- We bereiden ons voor op ontwikkelingen van de CMU, zoals data-centralisatie waaronder ESAP, door deze te monitoren en indien nodig hierop in te spelen.
- Het implementeren van het pakket aan regels van de Listing Act, CSRD en EuGBS binnen ons (doorlopend) toezicht.
- We zetten in op versterking van internationale en bilaterale samenwerking met collega-toezichthouders bij crossborder en crossmarket marktmisbruikonderzoeken. Het doel is om impact te maken en doeltreffend op te treden tegen grensoverschrijdend marktmisbruik.

Doorlopende activiteiten in het toezicht op kapitaalmarkten:

De AFM besteedt ook in 2025 een belangrijk deel van haar capaciteit aan doorlopende taken in het toezicht op kapitaalmarkten:

- Het uitvoeren van eenmalige verrichtingen ten behoeve van instellingen, waaronder: vergunningaanvragen en -uitbreidingen voor handelsplatformen, handelaren voor eigen rekening, CCPs en benchmarkbeheerders, Europese paspoortverzoeken, jaarlijkse reviews van CCPs en de CSD, waiver/deferral-aanvragen, VVGBs, ontheffingen en open access verzoeken.
- Doorlopend toezicht op handelsplatformen, handelaren voor eigen rekening, benchmarkbeheerders, CCPs en CSD waaronder reguliere contacten om voeling te houden met de markt en toezichtissues op te volgen.
- Opvolgen van signalen en uitvoeren van onderzoek naar vermoedelijke overtredingen van wet- en regelgeving door kapitaalmarktinstellingen, bijvoorbeeld op het gebied van governance en beheerste en integere bedrijfsvoering.
- Deelname aan internationale standing committees, task forces, colleges en peer reviews. In deze setting dragen wij bij aan de ontwikkeling en toepassing van beleid. Het delen van bevindingen en ervaringen met collega toezichthouders over technologische ontwikkelingen zoals algoritmische handelen en AI behoort hier ook toe.
- Coördineren van uitvragen onder Nederlandse kapitaalmarktinstellingen ten behoeve van supervisory convergence van het Europese toezicht onder leiding van ESMA en EBA.
- Toezicht op prospectussen.
- Toezicht op openbare biedingen, toezicht op het proces van een openbaar bod alsook beoordeling van documentatie waaronder het biedingsbericht.
- Real-time toezicht op het tijdig openbaar maken van voorwetenschap.
- Toezicht op informatieverstrekking door beursgenoteerde bedrijven.

3.3 Toezicht op asset management

Een robuuste en wendbare assetmanagementsector

De omvang van de assetmanagementsector in Nederland is ten opzichte van 2023 gestegen, maar is nog niet terug op het niveau van vóór 2022. De assetmanagementsector beheert nu bijna 1000 miljard euro aan vermogen voor pensioenfondsen, verzekeraars en huishoudens. In 2025 focust de AFM zich op het verhogen van het volwassenheidsniveau van de digitale weerbaarheid van assetmanagers, beheersing van duurzaamheidsrisico's en op intensieve samenwerking in Europa.

In 2025 staat de assetmanagementsector voor een aantal uitdagingen. Zo passen assetmanagers in toenemende mate AI-modellen toe op onder andere beleggingsstrategieën, risicomanagement en compliance. Dit brengt nieuwe risico's met zich mee. Europese kapitaalmarkten en dus ook assetmanagers worden voor hun (digitale) infrastructuur sterk afhankelijk van grote (Amerikaanse) techbedrijven. In ons toezicht op de assetmanagementsector zullen we letten op de risico's van de afhankelijkheid op deze partijen. Ook de pensioentransitie zorgt voor meer uitbesteding en een verdere consolidatie. Dit is vooral voor de kleinere pensioenfondsen een uitdaging. Een toename van de uitbestedingen en consolidatie kunnen leiden tot concentratierisico's. Veel assetmanagers kunnen dan afhankelijk worden van een beperkt aantal derde partijen en/of slechts enkele grote assetmanagers met dominante marktpositie blijven over.

Daarnaast blijft duurzaamheid een belangrijke rol spelen. Assetmanagers hebben impact op de klimaattransitie via hun beleggingen. We zien dat assetmanagers steeds vaker duurzame producten aanbieden en dat zij een belangrijke rol spelen in het vervullen van de vraag van klanten naar duurzame beleggingen. Adequate beheersing en integratie van duurzaamheidsrisico's in de bedrijfsvoering en het beleggingsbeleid blijft van belang, waaronder beheersing van ESG-risico's. Daarnaast is het belangrijk dat er volledige transparantie is richting beleggers over de manier waarop assetmanagers duurzaamheid nastreven.

Tenslotte is de impact van Europese (nieuwe) wet- en regelgeving op de assetmanagementsector groot. Het vraagt zowel van assetmanagers als de AFM veel inspanning om deze wet- en regelgeving te implementeren. Het is daarom essentieel dat wij binnen Europa goed zichtbaar blijven en intensief blijven samenwerken met onze Europese collega-toezichthouders.

In 2025 willen we in het assetmanagementtoezicht het volgende bereiken:

- 🎯 Assetmanagers verhogen hun volwassenheidsniveau ten aanzien van de risico's van digitalisering, waaronder de risico's die samenhangen met AI en algoritmische toepassingen.
- 🎯 De digitale weerbaarheid van assetmanagers is op orde, onder andere door de regels uit DORA goed te implementeren en na te leven.
- 🎯 Assetmanagers hebben adequate beheersing en integratie van duurzaamheidsrisico's in de bedrijfsvoering en het beleggingsbeleid, waaronder beheersing van ESG-risico's en betrachten volledige transparantie richting beleggers over duurzaamheid en de bijbehorende risico's.
- 🎯 De assetmanagementsector is voorbereid op de nieuwe regels uit de Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD) en de Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive (UCITS).

Prioriteit 1: Assetmanagers verhogen volwassenheidsniveau digitale weerbaarheid

De afhankelijkheid van IT maakt de financiële sector kwetsbaar voor onderliggende problemen met technologie, zoals cyberaanvallen. Assetmanagementpartijen zijn steeds vaker doelwit van cyberaanvallen, en ook de ernst van de aanvallen neemt toe. Door uitbesteding van

bedrijfsprocessen aan grote serviceproviders, zoals cloudplatforms, wordt de kwetsbaarheid van de gehele assetmanagementsector voor cyberincidenten verder vergroot. Assetmanagers moeten daarom maatregelen nemen om hun digitale operationele weerbaarheid te versterken, ook wanneer zij IT-taken uitbesteden. DORA introduceert eisen om de cyberweerbaarheid te vergroten. Het afgelopen jaar hebben assetmanagers de tijd gehad om zich voor te bereiden voor DORA en in 2025 zullen zij daadwerkelijk compliant moeten zijn. Met de komst van DORA krijgt ook de AFM er een belangrijke taak in het toezicht bij, namelijk het toezicht op cyberweerbaarheid.

Het is de verwachting dat assetmanagers steeds meer gebruik zullen maken van op kunstmatige intelligentie (AI) gebaseerde toepassingen in beleggingsbeleid, portefeuillebeheer en operationele processen. Vooralsnog lijkt het erop dat AI vooral gebruikt zal worden voor het verzamelen en analyseren van data. Hoewel het gebruik van AI beleggingsstrategieën kan verbeteren, brengt het ook risico's met zich mee, waaronder vooroordelen in algoritmes (bijvoorbeeld omdat de dataset biased is), gebrekkige datakwaliteit en een potentieel gebrek aan transparantie en uitlegbaarheid. Het moet duidelijk zijn wanneer AI is/wordt toegepast. Er moet worden voorkomen dat klanten misleid worden door de rol van AI in hun beleggingsbeleid of beleggingsportefeuille groter te maken dan dat het daadwerkelijk is (AI-washing). Dit schaadt het vertrouwen van beleggers en kan een risico zijn voor de financiële stabiliteit.

Belangrijkste activiteiten:

- De AFM voert verkennende onderzoeken uit ten aanzien van digitalisering, zoals de marktbrede uitvraag naar AI en algoritmische toepassingen door assetmanagers. Het doel daarvan is inzicht te krijgen in het gebruik van AI en te kijken of en waar onze toezichtsstrategie op dit punt moet worden aangescherpt.
- Toezicht op de digitale weerbaarheid bij assetmanagers, onder andere in hoeverre instellingen voldoen aan de strengere Europese DORA-vereisten en door onderzoek te verrichten naar de opzet en werking van het riskmanagement framework en naar de IT-kennis van micro-ondernemingen.

- Het verder uitbouwen van het integraal risicobeeld (SREP) van beleggingsondernemingen, assetmanagers en assetmanagers die MiFID-diensten verlenen. Het doel is onder meer om de verkregen inzichten te vertalen naar themaonderzoeken voor het doorlopende toezicht op deze partijen.
- We onderzoeken of kleine beleggingsondernemingen voldoen aan regels rondom productontwikkeling, vakbekwaamheid en geschiktheid. Het doel is om met de data en gestandaardiseerde uitvragen de risico's in beeld te brengen en na te gaan of de beleggingsondernemingen compliant zijn met de regels. We informeren de markt over de resultaten van het onderzoek, onze vervolgacties en wat de ondernemingen zelf moeten doen om te voldoen.
- Vervolg en afronding project Crowdfunding naar de naleving van de regels. Eventuele vervolgacties worden gedaan in het verlengde van de uitkomsten van het onderzoek.

Prioriteit 2: Beheersing duurzaamheidsrisico's

Assetmanagers bieden steeds vaker producten met een duurzaamheidskenmerk aan. Duurzaamheidsrisico's moeten beheerst worden en op de juiste manier geïntegreerd in de bedrijfsvoering. Een belangrijke uitdaging in de markt voor duurzame financiering is de mate waarin duurzaamheidsrisico's en -prestaties van investeringen inzichtelijk en controleerbaar zijn. Beheersing van duurzaamheidsrisico's vraagt daarom om blijvende aandacht, met name wanneer de kwaliteit van duurzaamheidsdata beperkt is. Voor het juist kunnen inschatten van duurzaamheidsrisico's is juiste, tijdige en volledige ESG-data nodig. Daarnaast is het van belang dat er volledige transparantie is richting beleggers over de manier waarop assetmanagers duurzaamheid nastreven.

Het is belangrijk om inzicht te hebben hoe assetmanagers omgaan met ESG-data en kunnen aantonen dat de gebruikte data juist en volledig zijn. Ten aanzien van transparantie is het van belang dat assetmanagers beleggers inzicht geven in duurzaamheidsrisico's en dat beleggers in staat worden gesteld om duurzaamheidsaspecten van financiële producten gemakkelijk te kunnen vergelijken.

Belangrijkste activiteiten:

- Vervolgonderzoek naar de specifieke aspecten van risicobeheersing door assetmanagers, waaronder de verkenning naar het risicobeheersingskader rondom het thema modelrisico. Het doel daarvan is om op instellingsniveau te beoordelen of de beheersing van het modelrisico goed is ingericht.
- Vervolgonderzoek naar (ESG) datarisicomanagement, waarbij het doel is om op basis van het eerdere onderzoek op instellingsniveau te beoordelen of dit goed is ingericht.
- In samenwerking met onze Duitse collega-toezichthouder BaFin en ESMA onderzoeken we de duurzaamheidsperformance van portfolio-holdings van Nederlandse assetmanagers. De Europese Commissie verleent voor deze analyse technische expertise op basis van een TSI (Technical Support Instrument). Het doel hiervan is om inzicht te krijgen in de mate waarin de deelnemingen van assetmanagers voldoen aan de duurzaamheidscriteria.
- Toezicht op de naleving van de transparantievereisten op basis van de SFDR.
- Invulling geven aan toets op naleving van de vereisten uit de richtsnoeren 'Funds' names using ESG or sustainability related terms in UCITS and AIF names' door Nederlandse assetmanagers. Het doel is om te kunnen beoordelen of partijen compliant zijn aan deze richtsnoeren.

Prioriteit 3: Intensieve samenwerking in Europa

De Europese regels voor assetmanagers worden steeds uitgebreider, bijvoorbeeld op het gebied van digitalisering en duurzaamheid. Voorbeelden hiervan zijn DORA, EU Taxonomieverordening, SFDR, CSRD, Climate Benchmarks Regulation en EuGBS.

Al bij de ontwikkeling van nieuwe regels of aanpassing van bestaande regels zet de AFM zich in om invloed uit te oefenen binnen Europese gremia. Daarbij wordt niet alleen ingezet op AFM-brede speerpunten zoals toezichtconvergentie, maar wordt ook rekening gehouden met de karakteristieke eigenschappen van de Nederlands assetmanagementsector. Daarnaast speelt de AFM, samen met andere Europese

toezichthouders, een belangrijke rol bij de ontwikkeling van gedeelde regels, technische standaarden (level 2) en richtsnoeren (level 3). Deze vormen van regels zijn belangrijk om tot een verdere eenduidige interpretatie te komen van regelgeving om zodoende meer duidelijkheid te scheppen voor assetmanagers.

Ten slotte zien we nog veel op ons afkomen, zoals de herziening van de Non-Financial Reporting Directive (NFRD), de herziening van Investment Firm Regulation/Investment Firm Directive (IFR/IFD) en de herziening van UCITS Eligible Assets Directive. Dit vergt ook voor 2025 (internationale) betrokkenheid van de AFM, waarbij nationale ontwikkelingen niet uit het oog worden verloren.

Belangrijkste activiteiten:

- De AFM levert input op nieuwe internationale regelgeving en de uitwerking daarvan binnen Nederland en zoekt daarbij de samenwerking op met DNB en het ministerie van Financiën. Dit geldt bijvoorbeeld voor de herziening van de NFRD, de herziening van IFR/IFD, de herziening van de UCITS Eligible Assets Directive en de implementatie in Nederland van de nieuwe regels die voortvloeien uit de herziening van AIFMD en UCITS.
- We beïnvloeden de Europese agenda met als doel om de door ons geïdentificeerde risico's effectief aan te pakken. Binnen Europa nemen we deel aan samenwerkingsverbanden binnen ESMA (onder andere IMSC, RSC en hun subgroepen) en de ESRB (European Systemic Risk Board). Daarnaast schrijft de AFM mee aan supervisory briefings, Implementing Technical Standards (ITS), Regulatory Technical Standards (RTS) en Q&A's. Het doel is om hierdoor een gelijk speelveld en effectiever toezicht binnen Europa te realiseren.
- In 2025 gaat voor AIFMD en UCITS de uitwerking van de regels op level 2 en 3 niveau starten. Er zullen verschillende werkstromen lopen, zoals de RTS on the characteristics of Liquidity Management Tools (LMT's), richtsnoeren over LMT's bij UCITS en open-ended AIFs en RTS over open-ended Loan Originating Funds. De AFM zal hieraan meewerken.
- Het rapport over de kosten die in assetmanagers (AIFMD/UCITS) in rekening brengen bij beleggers moet in 2025 afgerond zijn. De AFM levert hiervoor data aan ESMA.

- ESMA start enkele Common Supervisory Actions (CSAs) waaraan de AFM meewerkt. Dit zijn vervolg en afronding van de CSA on sustainability (finale rapport begin 2025 en follow-up discussions daarna) en een CSA op internal control en auditfunctie.

Doorlopende activiteiten in het toezicht op asset management:

- Door middel van een risicogestuurde aanpak tijdig verwerken van vergunningaanvragen, registraties voor nieuwe fondsen en paspoortaanvragen, alsook het beoordelen van meldingen, signalen, assurancerapporten en rapporten van bewaarnemers. We zetten hierbij in op periodiek terugkerende rapportages om onze datapositie te verrijken en ons toezicht aan te scherpen. Hierbij willen we steeds meer processen standaardiseren en vervolgens automatiseren.
- Uitvoeren van accounttoezicht door middel van kwartaalgesprekken en diepgaande onderzoeken, en het beoordelen van risico- en nalevingsrapportages.
- Beïnvloeding en handhaving ten aanzien van de naleving van individuele instellingen.
- Herzieningen van bestaande regels (bijvoorbeeld IFR/IFD) en nieuwe taken die vanuit Europa worden geïnitieerd. Dit vraagt een goede afstemming tussen de AFM, als primaire (vergunningverlenende) toezichthouder en DNB als toezichthouder op prudentiële normen. We zetten daarom in op een intensievere samenwerking met DNB om internationale wetgeving goed te implementeren.

3.4 Toezicht op accountancy en verslaggeving

Betrouwbare en relevante (niet-)financiële informatievoorziening

Betrouwbare en relevante verslaggeving van ondernemingen vormt de basis van een goed functionerende financiële keten. Accountants spelen hierbij een belangrijke rol met controleverklaringen, die de basis vormen voor belangrijke economische beslissingen. In 2025 ligt de focus op ESG-informatie, een gezonde cultuur, aanpak van commerciële prikkels, technologische innovatie en bewustzijn voor fraude en discontinuïteit.

Duurzaamheid, digitalisering en internationalisering hebben een aanzienlijke invloed op de accountancysector en verslaggeving. Zo rapporteren in 2025 de grootste effectenuitgevende instellingen voor het eerst uitgebreid over duurzaamheid volgens de Europese standaarden van de CSRD. De toenemende digitalisering van de economie vereist daarnaast dat accountantsorganisaties in staat zijn om een adequaat oordeel te vormen over sterk gedigitaliseerde bedrijven, en tegelijkertijd technologie effectief inzetten om de kwaliteit van hun werk te verbeteren. Dit vraagt onder meer om kennis en aandacht op het gebied van cybercriminaliteit.

Tegelijkertijd blijft de aandacht voor de kwaliteit van de rest van de accountantscontrole onverminderd hoog. We stimuleren instellingen om continue kwaliteitsverbetering door te voeren en te werken aan de versterking van een gezonde cultuur. Om de kwaliteit van wettelijke controles te versterken is eind 2023 de Wijzigingswet accountancysector ingediend bij de Tweede Kamer. Deze wet introduceert belangrijke nieuwe maatregelen zoals audit quality indicators, strengere governance-eisen voor grote accountantsorganisaties, en verduidelijkt de medeverantwoordelijkheid van accountantsorganisaties voor de kwaliteit van de uitgevoerde controles.

Om het vertrouwen in verslaggeving en accountantsorganisaties te vergroten is er ook aandacht voor de commerciële prikkels in het systeem. Deze prikkels kunnen de kwaliteit van controles onder druk zetten, bijvoorbeeld door de invloed van private-equitypartijen. Het waarborgen van duurzame kwaliteit en onafhankelijkheid moet ook op de lange termijn centraal staan.

Tot slot is de voortdurende focus op fraudeopsporing en -preventie cruciaal voor het waarborgen van de kwaliteit van wettelijke controles. Accountantsorganisaties en hun externe accountants dienen fraude-risico's effectief te detecteren, analyseren en adequaat op te volgen.

In 2025 willen we in het toezicht op accountancy en verslaggeving het volgende bereiken:

- 🎯 Bevorderen van ESG-informatie door de CSRD-implementatie van ondernemingen en accountantsorganisaties te ondersteunen. We bevorderen daarbij duidelijkheid over het gebruik van ESRS en geven richting aan de markt in hoeverre hier nu aan wordt voldaan. Daarnaast zijn accountantsorganisaties voorbereid op het grote aantal CSRD-verslagen dat in 2026 beoordeeld moet worden.
- 🎯 Accountantsorganisaties zijn meer in controle van de kwaliteit die ze leveren, doordat ze relevante risico's onderkennen, inzicht hebben in de kwaliteit die ze leveren en de effectiviteit van de kwaliteitswaarborgen. Hierdoor wordt het gerechtvaardigd vertrouwen van eindgebruikers verhoogd door middel van getrouwe en relevante verslaggeving.
- 🎯 Stimuleren van een kwaliteitsgerichte marktstructuur door commerciële prikkels aan te pakken binnen de sector. Door de hele markt is het kwaliteitsstelsel afdoende om de kwaliteit van de wettelijke controle te waarborgen.
- 🎯 Vergroot bewustzijn voor fraude en discontinuïteit door de aanpak van accountantsorganisaties hierop te onderzoeken, waarbij diepgaande frauderisico's worden geïdentificeerd en opgevolgd en het risico op discontinuïteit tijdig wordt opgemerkt voor de gebruikers van de jaarrekening.

Prioriteit 1: ESG-informatie bevorderen in verslaggeving

Beleggers, kredietverstrekkers, klanten en overige stakeholders zoals NGO's verwachten steeds meer transparantie in verslaggeving van ondernemingen over hun duurzaamheidsdoelstellingen. De CSRD verplicht vanaf boekjaar 2024 grote organisaties van openbaar belang (OOB's), zoals beursgenoteerde ondernemingen met meer dan 500 medewerkers, tot uitgebreide duurzaamheidsrapportage. De kleinere

ondernemingen zullen de komende jaren ook aan de CSRD-verplichting moeten voldoen. Ondernemingen moeten hun duurzaamheidsrapportages goed en tijdig opstellen conform de ESRS. De dubbele-materialiteitsanalyse, het rapporteren over duurzaamheid vanuit twee perspectieven, is belangrijk omdat het inzicht geeft in de duurzaamheidseffecten, kansen en risico's van ondernemingen. Daarnaast helpt de informatie de ondernemingen bij het bepalen van hun strategische koers. Accountantsorganisaties moeten voortaan assurance verstrekken bij duurzaamheidsinformatie. Dit vraagt om nieuwe expertise en aanpassingen in hun kwaliteitsbeheersing om de benodigde kennis te integreren. De AFM houdt toezicht op de naleving van de CSRD door uitgevende instellingen en accountantsorganisaties. Hiermee streeft de AFM naar meer transparantie in duurzaamheidsrapportages.

Belangrijkste activiteiten:

- Onderzoek doen naar de implementatie van CSRD door accountant-organisaties die wettelijke controles bij OOB's mogen verrichten (AO's-OOB) en enkele accountantsorganisatie met een reguliere vergunning (RV) die vanaf boekjaar 2025 grote ondernemingen gaan controleren. Het doel hiervan is het beter begrijpen van de risico's ten aanzien van het stelsel van kwaliteitsbeheersing van accountant-organisaties en de vakbekwaamheid en capaciteit van de controle-teams.
- Onderzoek doen naar de rapportage conform de CSRD en ESRS door grote uitgevende instellingen. Het doel hiervan is om te analyseren welke voortang grote uitgevende instellingen maken in hun duurzaamheidsrapportering conform de CSRD- en ESRS- rapportage-vereisten.
- In het kader van ons datagedreven toezicht ontwikkelen we een datapositie op het gebied van CSRD-verslaggeving en -controle om risicogebaseerd toezicht op vorm te geven.

Prioriteit 2: Versterking gezonde cultuur en aandacht voor continue kwaliteitsverbetering

Een gezonde cultuur bevordert kwalitatieve en betrouwbare wettelijke controles en assurance-onderzoeken van duurzaamheidsrapportering, en zij voorkomt integriteitsproblemen. Dit vergroot de zekerheid die

externe accountants bieden in hun controleverklaringen en versterkt het vertrouwen in de financiële markten. De AFM richt zich daarom al enkele jaren op het verbeteren van de kwaliteitsbeheersing op drie niveaus: (i) governance en gedrag en cultuur binnen accountantsorganisaties, (ii) het kwaliteitsbeheersingssysteem en (iii) de kwaliteit van de wettelijke controles.

Incidenten, zoals examenfraude, onderstrepen de noodzaak van een gezonde bedrijfscultuur. Fraude ondermijnt niet alleen het kennisniveau en de integriteit van accountants, maar brengt ook het vertrouwen in de sector in gevaar. Deze (inter)nationale gebeurtenissen benadrukken het dringende belang van een cultuur- en gedragsverandering in de gehele branche.

Belangrijkste activiteiten:

- Onderzoek naar de gedragingen, oorzaken en maatregelen met betrekking tot de examenfraude in de accountancysector. Het doel is het voorkomen van ongewenst handelen of nalaten, en het voorkomen van herhalingen van gedrag en cultuur die schadelijk zijn voor het accountantsberoep.
- Uitvoeren van desktopreviews en thema-onderzoeken naar de kwaliteit van verslaggeving van effectenuitgevende instellingen. Het doel hiervan is het aanpakken van de risico's en het verhogen van de kwaliteit van verslaggeving van deze instellingen.
- Onderzoek naar tijd, middelen en deskundigheid (inclusief honoraria) van AO's. Het doel hiervan is het aanpakken van de risico's ten aanzien van onvoldoende tijd, middelen en deskundigheid en de sector te bewegen voldoende tijd en aandacht aan de wettelijke controles te besteden.

Prioriteit 3: Markstructuur: onderzoeken en aanpakken van commerciële prikkels

Het aantal accountantsorganisaties met een vergunning daalt door fusies, overnames en het stoppen van bedrijven. Hoewel de consolidatie leek te vertragen, wordt verwacht dat deze zal toenemen, mede door de groeiende invloed van private equity. De opkomst van private equity in de accountancysector brengt risico's met zich mee, vooral

omdat de focus op financiële prestaties ten koste kan gaan van de controlekwaliteit. De commerciële druk rondom de exit van deze partijen zal toenemen en voor onzekerheid zorgen, omdat onduidelijk is wie de nieuwe eigenaar wordt en welke plannen deze heeft met de accountantsorganisatie.

Daarnaast groeit de uitbesteding van routinematige taken, zoals reguliere beoordelingen of het uitvoeren van standaardanalyses aan Shared Service Centers (SCC's). Dit kan extra tijd voor de inhoudelijke controle opleveren, maar brengt ook risico's met zich mee. De afstand tussen SSC's, controlecliënten en teams neemt toe. Dit is met name een risico bij buitenlandse SSC's die beperkte kennis hebben van de Nederlandse situatie en de client. Ook het gebruik van buitenlandse auditkantoren uit andere EU-lidstaten door Nederlandse ondernemingen blijft onze aandacht hebben. Hoewel zij kunnen bijdragen aan het opvangen van het tekort in aanbod heeft de AFM geen mandaat om toezicht houden op het stelsel van kwaliteitsbeheersing en integere bedrijfsvoering van deze buitenlandse auditkantoren. De AFM wil daarom meer inzicht in deze risico's.

Belangrijkste activiteiten:

- AO's-RV dienen tijdig voorbereid te zijn op de benodigde aanpassingen in de governance voortvloeiend uit de Wijzigingswet accountancy, waaronder de implementatie van Raden van Commissarissen. De AFM vraagt daar periodiek aandacht voor. De inwerkingtredingsdatum van de wet is nog niet bekend.
- De AFM blijft in gesprek met AO's die een samenwerking met private equity aangaan, over hoe zij de risico's die een dergelijk model kan hebben, borgen. In deze context wordt aandacht gevraagd voor bijvoorbeeld de juridische vormgeving, stemrecht, financiële sturing en beloningsbeleid.
- Onderzoek naar beloningsstructuur bij AO's-OOB op beleid en uitwerking in de praktijk. Doel is om meer inzicht te verkrijgen in de prikkels op de AO's-OOB die beloningen in zich hebben.

Prioriteit 4: Accountantsorganisaties sluiten aan op een digitaliserende wereld

Technologische ontwikkelingen en digitalisering transformeren bedrijfsprocessen, diensten en producten binnen (accountants)organisaties. De snelle vooruitgang van AI versnelt deze digitalisering, waardoor nieuwe mogelijkheden voor automatisering en verdienmodellen ontstaan. Accountants moeten hun wettelijke controles, expertise en bedrijfsvoering aanpassen aan deze veranderingen. Digitalisering en data-analyse bieden de sector grote kansen, zoals het vereenvoudigen van administratieve taken en informatieverzameling, maar brengen ook aanzienlijke risico's met zich mee die goed beheerst moeten worden. Zo zijn accountantsorganisaties een aantrekkelijk doelwit voor cybercriminelen, terwijl hun inzicht in cyberweerbaarheid vaak beperkt is. Door hun toegang tot gevoelige informatie en complexe, internationale structuur lopen vooral grote organisaties extra risico.

Belangrijkste activiteiten:

- Onderzoek naar de cyberweerbaarheid van onder andere accountant-organisaties. Hiermee wordt het bewustzijn van cyberrisico's en daaraan gerelateerde maatregelen bij AO's vergroot.
- Een verkennend onderzoek naar de inzet van audit-tooling, zoals data-analyse in de uitvoering van de wettelijke controle en de impact hiervan op de kwaliteit van de wettelijke controle.

Prioriteit 5: Vergroot bewustzijn voor fraude en discontinuïteit

Accountantsorganisaties hebben de verantwoordelijkheid om fraude, discontinuïteit en (dreigende) faillissementen tijdig te signaleren en aan te pakken. Door de economische ontwikkelingen, digitalisering, verduurzaming en internationalisering van het bedrijfsleven wordt het steeds belangrijker dat zij frauderisico's effectief detecteren, analyseren en opvolgen. Het niet herkennen van fraude tijdens een controle kan leiden tot aanzienlijke schade en verlies van vertrouwen. De aandacht voor verschillende vormen van fraude, zoals greenwashing, neemt bovendien toe. Een sterke interne cultuur en effectief kwaliteitsbeheer zijn cruciaal om deze risico's aan te pakken en in lijn met de standaarden te handelen.

Belangrijkste activiteit:

- Vervolgonderzoek naar frauderisicoanalyse en de verrichte werkzaamheden bij frauderisico's. Het doel hiervan is het aanpakken van het risico dat externe accountants van accountantsorganisaties onvoldoende frauderisico's signaleren en opvolgen tijdens de wettelijke controle.
- Onderzoek naar de werkzaamheden en bevindingen van accountants ten aanzien van discontinuïteit van een gecontroleerde onderneming. Het doel hiervan is inzicht verkrijgen in het bewustzijn van de sector ten aanzien van discontinuïteit, het uitbrengen van een AFM-standpunt en het stimuleren van het publieke debat over dit onderwerp.

Doorlopende toezichtactiviteiten in het toezicht op accountancy en verslaggeving:

- Vergunningverlening en -intrekking.
- Accounttoezicht AO's-OOB & segmenttoezicht AO's-RV.
- Deelnemen aan internationale gremia voor verslaggeving en standard setting. Het doel hiervan is het bevorderen van een consistente toezichtaanpak op het gebied van verslaggeving en standard setting.
- Desktop reviews naar de naleving van verslaggevingsvereisten door beursgenoteerde ondernemingen.
- Faciliteren van samenwerking bij Colleges van de Committee of European Auditing Oversight Bodies (CEAOB). Het CEOB heeft een systeem opgezet om samenwerking en toezicht te versterken tussen toezichthouders en grote auditnetwerken. Als facilitator van dit college werken we met andere toezichthouders samen om ervaringen en inzichten te delen over inspecties en auditpraktijken, met als doel de auditkwaliteit te waarborgen en risico's binnen de EU consistent aan te pakken.
- Internationale beleidsbeïnvloeding ten aanzien van ESG-verslaggeving en assurance, standaard 240 Fraude en discontinuïteit.
- Samenwerking met de PCAOB op onder andere examenfraude.
- Opvolgen van signalen en incidentmeldingen van AO's-OOB en AO's-RV.
- Voortdurend toetsen van de kwaliteit van wettelijke controles en/of de effectiviteit van ingezette kwaliteitswaarborgen door AO's-RV, in lijn met eerder door de AFM belichte thema's.

3.5 AFM-brede onderwerpen

3.5.1 Tegengaan van crimineel gedrag

De integriteit van de financiële sector is cruciaal voor het vertrouwen van zowel consumenten als marktpartijen. Wanneer financiële instellingen betrokken raken bij criminele of niet-integere activiteiten ondermijnt dit niet alleen het vertrouwen in deze instellingen, maar brengt het ook grote risico's met zich mee voor de gehele sector. De AFM zet zich in voor een veilige en betrouwbare financiële markt, die niet aantrekkelijk is voor malafide partijen. Door crimineel en niet-integer gedrag te bestrijden, en toezicht te houden op de naleving van anti-witwas- en sanctiewetgeving, worden criminele activiteiten zoals fraude, marktmanipulatie en oplichting aangepakt. Hiervoor wordt samengewerkt met handhavingpartners. De AFM streeft ernaar zichtbaar resultaat te boeken in het versterken van de weerbaarheid en waakzaamheid van zowel de consument als de sector.

In 2025 willen we in het tegengaan van crimineel gedrag het volgende bereiken:

- 🎯 De AFM bestrijdt zichtbaar crimineel en niet-integer gedrag in de financiële sector en zorgt ervoor dat de sector niet aantrekkelijk is voor malafide partijen.
- 🎯 Het versterken van de poortwachtersrol van marktpartijen als het gaat om het voorkomen van witwassen, voorkomen van financiering van terrorisme en de naleving van de sanctieregelgeving.
- 🎯 Handhaving wordt effectiever door risico gedreven te werk te gaan en in te zetten op een betere informatiepositie.
- 🎯 Consumenten zijn beter geïnformeerd en weerbaarder voor de risico's die de toenemende digitalisering en internationalisering van de financiële sector met zich meebrengen ten aanzien van misleiding en fraude door malafide marktpartijen.

Prioriteit 1: Een waakzame sector met sterke poortwachters en effectieve naleving van anti-witwas- en sanctiewetgeving.

Digitalisering faciliteert grensoverschrijdende financiële dienstverlening. Dit brengt naast voordelen ook nadelen met zich mee. Zo kunnen buitenlandse aanbieders met malafide intenties door de opkomst van online dienstverlening relatief eenvoudig risicovolle producten op de Nederlandse markt aanbieden.

Daarnaast zal in 2025, met de invoering van MiCAR en de TFR, een nieuwe populatie aanbieders van cryptodiensten (CASP's) onder het Wwft- en Sanctiewettoezicht van de AFM vallen. Hoewel dit een groter deel van cryptoaanbieders onder toezicht brengt, blijft het belangrijk alert te zijn op risico's rondom witwassen en de financiering van terrorisme die in deze markt voor kunnen komen.

Door toenemende digitalisering en internationalisering groeit het belang van een goede invulling van die poortwachtersrol. De AFM zet zich actief in om de poortwachtersrol van de sector te versterken en geeft de sector handvatten over een effectieve invulling van die rol. Ook op internationaal vlak draagt de AFM bij aan het versterken van toezicht op anti-witwas en sanctiewetgeving.

Belangrijkste activiteiten:

- Het verder ontwikkelen van risicomodellen en het verbeteren van de datapositie ten behoeve van effectief en risicogebaseerd toezicht op de naleving van de Wwft en Sanctiewet.
- Uitvoeren van risicogebaseerde (thematische) onderzoeken naar de naleving van de Wwft en Sanctiewet. Daar waar nodig wordt er gehandhaafd.
- Het geven van guidance aan de sector op het gebied van de Wwft en Sanctiewet, zoals terugkoppeling over onderzoeksbevindingen. De AFM heeft specifiek aandacht voor de nieuwe populatie CASP's die vanaf 2025 onder het Wwft- en sanctiewettoezicht van de AFM komen te vallen. Het doel is om de poortwachtersrol van markt-partijen te versterken.
- Versterken van het Wwft- en Sanctiewettoezicht door in te zetten op (inter)nationale samenwerking. Hiervoor dragen we onder meer bij aan de voorbereidingen van het EU AML-pakket, de ontwikkeling van

de Wet internationale sanctiemaatregelen (Wis) en de herziening van de Wwft BES.

Hypotheekfraude

De integriteit en betrouwbaarheid van financiële dienstverleners is van groot belang voor het vertrouwen in de markt. Om zicht te krijgen op mogelijk niet integer- of crimineel gedrag van financiële dienstverleners is de AFM mede afhankelijk van signalen van onder andere hypotheekaanbieders en de politie. Er komen bij ons verschillende signalen binnen die aanleiding hebben gegeven om in 2025 de inspanningen rondom hypotheekfraude te vergroten:

- Onderzoek naar financieel dienstverleners die betrokken lijken te zijn bij het (actief) faciliteren van hypotheekfraude en te handhaven waar nodig. Onderzoek van de AFM kan, waar nodig, uitmonden in formele handhaving, waarbij boetes kunnen worden opgelegd, vergunningen kunnen worden ingetrokken en/of beleidsbepalers kunnen worden heengezonden
- Intensievere samenwerking met ketenpartners rondom de aanpak van hypotheekfraude. Een van de doelen is het vergroten van het bewustzijn rondom hypotheekfraude en de mogelijke gevolgen van crimineel en niet-integer gedrag.

Prioriteit 2: Een weerbare sector met geïnformeerde consumenten, een zichtbaar effectieve toezichthouder en een sterke keten.

Digitalisering heeft beleggen toegankelijker gemaakt. Er is een nieuwe groep consumenten bijgekomen, die vaak weinig tot geen ervaring hebben met beleggen. Het is belangrijk dat ook deze consumenten goed geïnformeerd worden over de mogelijke risico's. Ook zal de AFM in 2025 inzetten op het versterken van haar informatiepositie om zo effectiever op te kunnen treden wanneer dat nodig is.

Goede samenwerking met ketenpartners zoals het OM, FIOD en de FEC, is van groot belang in het tegengaan van crimineel en niet-integer gedrag. Dan maken we optimaal gebruik van elkaars kennis en kunde.

Daarom zet de AFM zich in om samen met ketenpartners op te trekken bij fraude casuïstiek. Dit doen we door het uitwisselen van informatie, overleg en afstemming. Ook op internationaal vlak zoeken we de samenwerking om crimineel en niet-integer gedrag tegen te gaan. Onder meer door deel te nemen aan de ESMA Enforcement Work Group.

Belangrijkste activiteiten:

- Publieke aandacht voor financiële criminaliteit vergroten door het lanceren van een aansprekende campagne, waarmee bewustwording over dit thema verder wordt gestimuleerd.
- Op basis van risico-indicatoren en signalen thematische onderzoeken uitvoeren. Zo wordt het onderzoek naar een selectie AIFMD light-beheerders (beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, die vrijgesteld zijn van de vergunningplicht) in 2025 afgerond en worden de bevindingen gepubliceerd, met mede als doel om de markt te informeren over de uitkomsten.
- De aanpak van boilerrooms versterken door nauwere samenwerking tussen interne afdelingen en externe partners en door het weerbaarder maken van consumenten tegen deze vorm van beleggingsfraude. Onderzoeksresultaten worden gepubliceerd naast waarschuwingen om aandacht te genereren voor de risico's rondom boilerrooms.

3.5.2 Financiële stabiliteit

De AFM speelt in het toezicht op de financiële stabiliteit een belangrijke rol. Stabiliteitsrisico's kunnen zich in de assetmanagementsector en kapitaalmarkten voordoen. In haar toezicht is de AFM daarom alert op stabiliteitsrisico's en draagt het actief bij aan het beheersen ervan via haar doorlopend toezicht. Er zijn verschillende soorten stabiliteitsrisico's waar de AFM op let. Zo volgen we de ontwikkelingen in de Europese kapitaalmarkten nauwlettend om hierop te anticiperen als dit nodig is. Verder is de AFM de primaire toezichthouder voor assetmanagers. Met bijna 1000 miljard euro aan beheerd vermogen in Nederland vormt de assetmanagementsector een belangrijke speler binnen de financiële sector en is daarmee een sector waarmee in het kader van de financiële stabiliteit rekening gehouden moet worden. Een derde aspect van financiële stabiliteit waar de AFM op let, zijn de risico's die

klanten van financiële instellingen lopen. Daarbij is het voor de financiële stabiliteit van belang dat klanten vertrouwen hebben in deze instellingen.

Doorlopende activiteiten in het kader van financiële stabiliteit:

- De AFM draagt bij aan financiële stabiliteit door middel van haar doorlopende (gedrags)toezicht, met name in de assetmanagementsector en kapitaalmarkten. Ook draagt de AFM actief bij aan (inter) nationale discussies over actuele ontwikkelingen die in potentie risico's kunnen vormen voor de financiële stabiliteit. De AFM neemt deel aan het Nederlandse Financieel Stabiliteitscomité (FSC) en op Europees niveau (ESRB, ESMA en IOSCO) levert de AFM haar bijdrage op het gebied van risico's van Non-Bank Financial Institutions (NBFIs) en de ontwikkeling van macroprudentiële instrumenten voor beleggingsfondsen. Het doel is om internationaal invloedrijk te zijn op dit thema.
- Jaarlijks publiceert de AFM een FS-risicorapportage met daarin de belangrijkste risico's voor de financiële stabiliteit die het toezichtdomein van de AFM kunnen raken. Deze rapportage dient als voorbereiding voor het jaarlijkse rondetafelgesprek met De Nederlandsche Bank, het Centraal Planbureau en de vaste Kamercommissie voor Financiën.
- Bij Nederlandse beleggingsfondsen houdt de AFM-toezicht op leverage (de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen). Doel hiervan is inzicht krijgen in het gebruik van leverage en indien nodig te handhaven. Periodiek worden de resultaten van deze data-analyse besproken met DNB, waarbij passende acties worden vastgesteld.
- De AFM houdt toezicht op liquiditeitsrisico's in de assetmanagementsector. Dit omvat onder andere continue monitoring van liquiditeitsrisico's bij beleggingsfondsen, met name bij beleggingsfondsen die in relatief illiquide activa beleggen zoals vastgoedfondsen en fondsen die in bedrijfsobligaties beleggen. Bij deze beleggingsfondsen kan namelijk sprake zijn van een liquiditeitsmismatch wanneer beleggers op korte termijn uittreden terwijl de onderliggende activa niet op korte termijn verkocht kunnen worden. Doel is inzicht krijgen in de liquiditeitsrisico's en indien nodig passende acties te nemen.
- In het kader van liquiditeitsrisico's monitort de AFM op basis van SFTR-data de ontwikkelingen op de geldmarkt, in het bijzonder de

repomarkt om zo tijdig risico's te kunnen signaleren. Assetmanagers kunnen actief zijn op deze markt in het kader van hun liquiditeitsmanagement.

3.5.3 Professionele organisatie

Digitalisering, internationalisering en verdere aandacht voor duurzaamheid beïnvloeden de financiële markten en onze toezichtaanpak. Daarom voeren we ook een verandering door in de organisatie-inrichting, investeren we in onze werkomgeving en versterken we onze IT. Dit doen we om onze primaire toezichtprocessen optimaal te faciliteren.

Prioriteit 1: Wendbare en lerende organisatie

Om snel in te kunnen spelen op huidige en toekomstige ontwikkelingen moeten we flexibel, datagedreven en wendbaar zijn. Dit vraagt om vakmanschap, waarbij kennis en kunde centraal staan. Aangezien IT en data een steeds grotere rol spelen in het toezicht op de sector, verandert de mix van expertises die wij nodig hebben. Vanwege deze context houden we de huidige organisatie tegen het licht en implementeren in de zomer 2025 *Toezicht met Toekomst*.

Belangrijkste activiteiten:

- We vernieuwen onze organisatiestructuur, governance en samenwerking zodat toezichtafdelingen effectiever, datagedreven en multidisciplinair kunnen werken. Ook realiseren we hiermee meer uniformiteit en gestandaardiseerde werkwijzen.

Prioriteit 2: Aantrekkelijke werkgever

Bij de AFM zijn onze mensen onze belangrijkste troef. Het aantrekken, ontwikkelen en behouden van talentvolle professionals is een voortdurende uitdaging in een krappe arbeidsmarkt. We willen daarom een aantrekkelijke werkgever blijven om ook de nieuwe toezichttaken, zoals DORA, MiCAR en de CSRD, optimaal te vervullen. Daarom bieden we een veilige, inclusieve en duurzame werkomgeving waarin medewerkers flexibel kunnen werken en hun talenten kunnen ontplooiën.

Belangrijkste activiteiten:

- We ontwikkelen onze datagedreven recruitment- en retentiestrategieën verder, waarbij het objectief werven vooral de aandacht krijgt.
- Als lerende organisatie zijn we voortdurend met elkaar in gesprek. Dit doen we onder andere door middel van het verder ontwikkelen van de Continue Dialoog, onze performance managementcyclus waarin resultaten en prestaties, vitaliteit, reflecteren en ontwikkeling continu onderwerp van gesprek zijn.
- We faciliteren de ontwikkeling van medewerkers door ontwikkelprogramma's en opleidingen te stimuleren via de AFM Academy.

Prioriteit 3: Goed functionerende IT

Ons doel is dat de AFM in 2025 een organisatie is die nieuwe taken in adequaat tempo kan oppakken, IT-ondersteuning biedt die toezichtactiviteiten vergemakkelijkt, en projecten op tijd en binnen budget afrondt. We ontwikkelen datagedreven toezicht verder, zodat we effectief kunnen inspelen op ontwikkelingen en trends binnen het toezichtdomein. Hiervoor is het belangrijk om op een efficiënte manier grote IT-veranderingen succesvol door te kunnen voeren zodat we effectief toezicht kunnen houden op (nieuwe) taken.

Belangrijkste activiteiten:

- We vernieuwen en vereenvoudigen ons applicatielandschap gedeeltelijk in 2025 zodat we de toezichtprocessen beter kunnen ondersteunen en verbeteren. Hierdoor kunnen we applicaties beter onderhouden en verminderen we continuïteitsrisico's.
- Het digitale portaal voor gegevensuitwisseling met de financiële markt wordt vernieuwd. Dit biedt marktpartijen een uniforme en veiligere manier om gegevens met ons uit te wisselen. Hierdoor worden de (handmatige) handelingen, die nodig zijn bij het toezicht voor gegevensuitwisseling en het waarborgen van de datakwaliteit, sterk verminderd.
- We standaardiseren onze toezichtprocessen om ons toezicht nog efficiënter te kunnen ondersteunen en verbeteren.

4. Financiën 2025

De bekostiging van de AFM is geregeld in de Wet bekostiging financieel toezicht 2019 (Wbft 2019). Op grond van de wet moet onze begroting jaarlijks ter goedkeuring worden voorgelegd aan de minister van Financiën en de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. De AFM is bij het opstellen van de begroting gebonden aan een plafond-bedrag dat volgt uit het kostenkader, dat is vastgesteld door de minister van Financiën en de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid.

In dit hoofdstuk geven we achtereenvolgens inzicht in het kostenkader, de lasten per soort, de investeringsbegroting en onze financiering.

Kostenkader

De minister van Financiën en de minister voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid hebben samen met de AFM voor de periode 2025-2028 een kostenkader vastgesteld (Tabel 4.1). Gedurende deze periode is daarmee in grote lijnen duidelijk wat de maximale kosten van het toezicht zullen zijn en hoe deze kosten zich gedurende de looptijd van het kostenkader ontwikkelen. Het kostenkader draagt bij aan de soberheid en doelmatigheid van de AFM.

Tabel 4-1 Kostenkader (EUR mln.)

Kostenkader AFM 2025-2028 (in mln.)	2024	2025	2026	2027	2028
Basisbedrag	140,9	140,9	140,9	140,9	140,9
Uitbreiding en intensivering takenpakket		11,7	11,8	11,7	12,4
wv. DORA		0,3	0,3	0,3	0,3
wv. MiCAR		3,4	2,9	2,9	2,9
wv. Overig		8,0	8,7	8,5	9,2
IT investeringen		9,1	10,2	11,2	12,5
wv. IT-run		4,6	5,2	5,7	7,0
wv. IT-change		4,5	5,0	5,5	5,5
Versterking datagedreven toezicht		1,2	2,5	3,7	4,9
Besparingen		-1,9	-0,7		
Nieuw basisbedrag		161,0	164,8	167,5	170,7
Efficiencytaakstelling		-0,6	-1,3	-2,0	-2,7
Loonbijstelling*		4,1	6,4	8,8	11,2
Prijsbijstelling*		1,4	2,6	3,7	4,9
Begrotingskader		165,9	172,4	178,0	184,2
Post onvoorzien		2,7	4,3	5,4	6,3
Meerjarenkader		168,6	176,7	183,4	190,5

* Loonbijstelling 2025 (3,8%) en prijsbijstelling 2025 (2,7%). Voor 2026-2028 is gerekend met een fictieve 2%.

De post 'uitbreiding en intensivering takenpakket' is bedoeld voor het toezicht uit hoofde van nieuwe regelgeving die in de periode 2025-2028 inwerking treedt. De nieuwe wet- en regelgeving ziet met name op digitalisering (onder andere MiCAR, DORA en AIA), duurzaamheid (onder andere CSRD en Greenbonds), financiële dienstverlening (o.a. RIS, NPLD, CCD, AML en Sanctiewet) en kapitaalmarkten (onder andere CSDR, UCITS, EMIR 3.0). In het kostenkader is een gefaseerde ingroei (2025 en 2026) opgenomen voor deze nieuwe taken. Daarnaast biedt het kostenkader ruimte om verder te investeren in IT en datagedreven toezicht. Dit is noodzakelijk om te zorgen dat de AFM ook in de toekomst effectief kan zijn als toezichthouder. De opgenomen efficiency-taakstelling heeft als doel bij te dragen aan de doelmatigheid van de AFM en is gebaseerd op een verwachte groei in arbeidsproductiviteit. Inclusief loon- en prijsbijstelling komt het begrotingskader voor 2025 uit op € 165,9 miljoen.

Inclusief de post onvoorzien van € 2,7 miljoen komt het meerjarenkader 2025 uit op € 168,6 miljoen. De post onvoorzien is bedoeld om nieuwe (niet voorziene) ontwikkelingen op te kunnen vangen en biedt ruimte om op te schalen als dit nodig is. Het bestuur van AFM moet dan een onderbouwd verzoek opstellen dat moet worden goedgekeurd door de raad van toezicht. Dit verzoek wordt vervolgens dan gedeeld met het ministerie van Financiën.

Begroting

De begrote, totale lasten voor 2025 bedragen € 165,9 miljoen, dit is 18% hoger dan de begrote lasten 2024.

De stijging van de totale lasten wordt voor een groot deel veroorzaakt door hogere personeelslasten als gevolg van benodigde personeels-groei door meer wettelijke taken en de ontwikkeling naar een datage-dreven toezichthouder.

De stijging van de salaris-, sociale en pensioenlasten wordt veroor-zaakt door een hoger aantal interne fte's (+13%) en een stijging van de gemiddelde lasten per fte voornamelijk door een collectieve loon-stijging. De pensioenlasten worden gedempt door het wegvallen van

een voorziening. De stijging van de lasten voor externe inhuur wordt grotendeels verklaard door extra inhuur voor het verder professionali-seren van IT-beheerwerkzaamheden. De stijging van de overige personeelslasten wordt verklaard door de stijging van het aantal fte's en daaraan gekoppelde lasten voor opleidingen en werving en selectie.

De stijging van de advieslasten heeft grotendeels betrekking op IT-gerelateerde advieslasten (deels verschuiving vanuit informatise-ringslasten) en anderzijds op advieslasten op het gebied van interne organisatieontwikkeling.

De informatiseringslasten stijgen als gevolg van doorlopende IT-be-heerkosten, hogere lasten voor licenties en externe informatievoorzie-ning. Een verschuiving naar de advieslasten heeft de stijging gedempt.

Tabel 4-2 Lasten per soort (EUR mln.)

Lasten per soort	Begroting 2024	Begroting 2025	Afw. tov B2024	Realisatie 2023
<i>Salarislasten</i>	70,6	81,3	15%	62,6
<i>Sociale lasten</i>	9,0	10,9	21%	8,0
<i>Pensioenlasten</i>	13,8	14,8	8%	10,7
<i>Inhuur</i>	6,8	8,1	19%	5,2
<i>Overige personeelslasten</i>	5,2	7,1	35%	4,7
Personeelslasten	105,5	122,1	16%	91,3
Huisvestingslasten	5,2	5,3	1%	5,1
Advieslasten	4,2	8,2	96%	2,5
Informatiseringslasten	20,4	22,5	10%	17,9
Algemene lasten*	3,7	6,6	76%	3,1
Afschrijvingen	1,1	0,9	-13%	1,3
Financiële baten en lasten	0,9	0,3		0,3
Totale lasten	140,9	165,9	18%	121,5
* Waarvan contributie ESMA	1,3	1,3		

De financiële baten en lasten 2025 zijn € 0,6 miljoen lager dan in de begroting 2024. De AFM maakt gebruik van een kredietfaciliteit bij het ministerie van Financiën om haar liquiditeitsbehoefte op te vangen. De AFM heeft in het kader van doelmatigheid in 2024 ingezet op procesverbeteringen die geleid hebben tot een betere liquiditeitspositie. Als gevolg hiervan dalen de verwachte rentelasten 2025 ten opzichte van de begroting 2024.

Het aantal fte's inclusief inhuur stijgt van 783 fte naar 878 fte in de begroting 2025 (+12%). Deze stijging is vooral het gevolg van extra

capaciteit voor nieuwe taken (deels ook nog uit vorige kostenkader) en de inzet op datagedreven toezicht. De stijging voor nieuwe taken is onder meer het gevolg van het toezicht als gevolg van de implementatie van de MiCAR-verordening (alle toezichtgebieden behalve 'Accountancy'), het toezicht voortvloeiend uit DORA (voornamelijk "Kapitaalmarkten" en "Assetmanagement") en het toezicht op duurzaamheidsverslaggeving uit hoofde van de CSRD (voornamelijk "Accountancy"). De stijging bij "Directe toezichtondersteuning" wordt veroorzaakt door de reeds benoemde inzet op de ontwikkeling van datagedreven toezicht.

Tabel 4-3 Inzet gemiddelde fte's inclusief inhuur

Inzet FTE's (incl. inhuur)	Begroting 2024	Begroting 2025	Afw. tov B2024	Realisatie 2023
Financiële dienstverlening	216	236	9%	180
Kapitaalmarkten	85	105	23%	84
Assetmanagement	44	59	35%	41
Accountancy	84	97	16%	64
Subtotaal 4 toezichtgebieden	429	497	16%	369
Directe toezichtondersteuning*	198	216	9%	185
Overige afdelingen**	156	165	6%	146
Totaal	783	878	12%	700

*Dit betreft Policy and Regulatory Affairs, Juridische zaken, het Expertisecentrum en Datagedreven toezicht.

**Dit zijn de bedrijfsvoeringsafdelingen.

Tabel 4-4 Investerings (EUR mln.)

Investerings	Begroting 2024	Begroting 2025	Afw. tov B2024	Realisatie 2023
Verbouwingen	0,7	0,7	8%	0,4
Inventaris	0,2	0,4	79%	0,1
Computerapparatuur & standaardsoftware	-	0,4		0,1
Totale investeringen	0,9	1,5	64%	0,6

Voor 2025 zijn onderhoudsinvesteringen in het pand begroot, deze zijn grotendeels doorgeschoven vanuit 2024. Daarnaast zijn vervangingsinvesteringen begroot voor meubilair en computerapparatuur in 2025.

Van begroting naar heffingen

De financiering van de totale lasten van de AFM vindt plaats op grond van de Wet bekostiging financieel toezicht (Wbft) en het Besluit bekostiging financieel toezicht (Bbft). Op grond van de Wbft moeten de lasten voor het toezicht op de BES-eilanden (Bonaire, Sint-Eustatius en Saba) uit hoofde van de Wet financiële markten BES (Wfm BES) en de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme BES (Wwft BES) apart inzichtelijk gemaakt worden. In tabel 4.5 wordt de onderverdeling van de totale lasten weergegeven.

Tabel 4-5 Totale lasten Wbft/BES (EUR mln.)

Totale lasten	Begroting 2024	Begroting 2025	Afw. tov B2024	Realisatie 2023
Lasten Wbft	140,3	165,3	18%	120,9
Lasten BES	0,6	0,6	3%	0,6
Totale lasten	140,9	165,9	18%	121,5

Een verdere opsplitsing tussen de lasten en opbrengsten uit hoofde van de Wbft (Tabel 4.6) en uit hoofde van het toezicht op de BES-eilanden (Tabel 4.7) is hieronder opgenomen.

Tabel 4-6 Exploitatieververschil Wbft (EUR mln.)

Exploitatieververschil Wbft	Begroting 2024	Begroting 2025	Afw. tov B2024	Realisatie 2023
<i>Marktbijdrage eenmalige verrichtingen</i>	8,2	7,0	-15%	7,1
<i>Marktbijdrage doorlopend toezicht</i>	132,1	158,3	20%	117,9
<i>Boetes en dwangsommen te verrekenen met marktpartijen</i>	-	-		3,0
<i>Boetes en dwangsommen toekomend aan de overheid</i>	-	-		-
Totaal baten Wbft	140,3	165,3	18%	127,9
Totaal lasten Wbft	140,3	165,3	18%	120,9
Exploitatieververschil Wbft	0,0	0,0		7,0
<i>Toevoeging aan heffingsreserve</i>	<i>n.v.t.</i>	<i>n.v.t.</i>		2,4
<i>Voornemen tot aanwending van heffingsreserve</i>	<i>n.v.t.</i>	<i>pm</i>		<i>n.v.t.</i>

De AFM brengt deze lasten uit hoofde van de Wbft op twee manieren bij de markt in rekening: via jaarlijkse heffingen voor de doorlopende toezichtlasten en via een tarief per verrichting.

De tarieven voor eenmalige verrichtingen, zoals vergunningaanvragen en bestuurderstoetsingen zijn bij ministeriële regeling vastgelegd. De begrote opbrengsten 2025 bedragen € 7,0 miljoen en zijn beperkt lager dan in de begroting 2024 (€ 8,2 mln.).

De marktbijdrage doorlopend toezicht bestaat uit de begrote lasten Wbft min de begrote lasten eenmalige verrichtingen. Aangezien het uitgangspunt voor de tarieven eenmalige verrichtingen kostendekkendheid is, zijn de begrote lasten en de begrote opbrengsten voor eenmalige verrichting aan elkaar gelijkgesteld. De lasten die via een jaarlijkse heffing in rekening worden gebracht bij marktpartijen bedragen in 2025 € 158,1 miljoen. Deze marktbijdrage is € 26,0 miljoen hoger dan de marktbijdrage doorlopend toezicht in de begroting 2024 (€ 132,1 mln.) als gevolg van de gestegen lasten. De marktbijdrage doorlopend toezicht is exclusief (1) de te verrekenen bedragen uit

voorgaande jaren en (2) de eventuele inzet van de heffingsreserve. Het totale te heffen bedrag wordt via vaste percentages aan zestien categorieën van onder toezicht staande ondernemingen toegerekend. Deze percentages staan in principe voor een periode van vijf jaar vast en zijn opgenomen in bijlage 1A van de Bbft.

Het te verrekenen bedrag uit voorgaande jaren wordt bepaald bij de vaststelling van de jaarrekening 2024. Exploitatiever verschillen treden jaarlijks op als gevolg van verschillen tussen de begrote en werkelijke lasten en opbrengsten. Exploitatiever verschillen worden met de markt verrekend in het jaar nadat zij zijn ontstaan op basis van de vaste percentages zoals die het voorafgaande jaar van toepassing waren (bijlage 1A van de Bbft).

Opbrengsten uit boetes en dwangsommen kunnen van jaar tot jaar verschillen en worden niet begroot. De opbrengsten tot een maximum van € 4,5 miljoen worden ofwel gebruikt om de heffingsreserve te vullen, ofwel komen via het exploitatieverschil ten goede aan alle onder toezicht staande instellingen¹⁴. De heffingsreserve heeft als doel het dekken van

¹⁴ Opbrengsten uit boetes en dwangsommen boven de € 4,5 miljoen worden afgedragen aan het ministerie van Financiën.

incidentele kosten of andere kosten die tot onevenredig hoge tarieven voor bepaalde onder toezicht staande instellingen zouden leiden.

De AFM zal de inzet van de heffingsreserve in ogenschouw nemen om de marktbijdrage doorlopend toezicht voor de nieuwe categorie crypto-activadienstverleners te dempen. Voor de inzet van de heffingsreserve is toestemming nodig van zowel de minister van Financiën als de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. De ministers nemen een beslissing op het verzoek tot inzet van de heffingsreserve bij vaststelling van de regeling bekostiging financieel toezicht uiterlijk op 1 juni 2025.

De kosten van het BES-toezicht zijn in de begroting 2025 beperkt hoger dan de begroting 2024. De bekostiging van het toezicht op de BES-eilanden is geregeld in de Wet financiële markten BES en de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme BES. In de onderliggende Regeling financiële markten BES zijn de tarieven opgenomen voor de eenmalige toezichtverrichtingen en de tarieven voor het doorlopend toezicht. De tarieven zijn niet kostendekkend vastgesteld. De overheid vergoedt de kosten als deze marktbijdrage niet toereikend is. De begrote marktbijdrage is heel beperkt en afgerond in miljoenen gelijk aan nul.

Tabel 4-7 Exploitatieververschil BES (EUR mln.)

Exploitatieververschil BES	Begroting 2024	Begroting 2025	Afw. tov B2024	Realisatie 2023
<i>Marktbijdrage</i>	<i>0,009</i>	<i>0,012</i>	<i>0%</i>	<i>0,012</i>
<i>Overheidsbijdrage</i>	<i>0,621</i>	<i>0,636</i>	<i>2%</i>	<i>0,608</i>
Totaal baten BES	0,630	0,648	3%	0,620
Totaal lasten BES	0,630	0,648	3%	0,620
Exploitatieververschil BES	0,000	0,000		-

5. Bijlage: externe KPI's

Nr.	Thema's	Prioriteiten	Activiteiten
1	Digitalisering	De AFM zorgt ervoor dat onder toezicht staande instellingen de effecten van digitalisering in hun markt beheersen. Voor ons toezicht daarop maken we in toenemende mate gebruik van data en technologie.	1.1 De AFM houdt toezicht op de implementatie van DORA door ondernemingen. In het bijzonder waar het de kritieke kapitaal-marktinfrastructuur betreft. 1.2 De AFM is goed voorbereid op de uitvoering van (nieuwe) regelgeving die ziet op digitalisering, zoals MiCAR, PSD3/PSR, Financial Data Access Regulation (FIDA), Retail Investment Strategy (RIS) en Artificial Intelligence (AI)-act. 1.3 De AFM implementeert een nieuwe datagedreven toezichtstrategie. 1.4 De AFM onderzoekt hoe impact van ingrijpende technologische ontwikkelingen, zoals embedded finance en AI-ontwikkelingen, de consument beïnvloeden.
2	Internationalisering	De AFM is internationaal invloedrijk. Dit doen we door gericht bij te dragen aan EU-regelgeving en door effectief toezicht op de Europese financiële markten te stimuleren.	2.1 De AFM promoot haar risicogestuurd toezichtmodel in EU. 2.2 In de internationale discussies rondom centralisatie van data, de plaats van handhaving in het toezichtinstrumentarium en CMU is de AFM-positie bekend en wordt zij regelmatig in het debat aangehaald als een goede richting. 2.3 De AFM heeft over de volle breedte aandacht voor internationaal toezicht.
3	Duurzaamheid	De AFM heeft als doelstelling dat (financiële) ondernemingen en consumenten in staat worden gesteld duurzaamheidsrisico's en duurzaamheidsimpact mee te wegen in hun beslissingen.	3.1 De AFM houdt op gecoördineerde en effectieve wijze toezicht op duurzaamheidsinformatie. 3.2 De AFM bevindt zich in de voorhoede van de internationale discussies die gaan over impactvol investeren. 3.4 De AFM ziet erop toe dat de transitie naar een duurzame samenleving wordt ondersteund door een adequate beheersing van duurzaamheidsrisico's door vermogensbeheerders en passende financiële producten.
4	Pensioentransitie	Het toezicht van de AFM beschermt de belangen van de deelnemers tijdens de pensioentransitie en voorkomt zo veel mogelijk voorzienbare teleurstellingen door toezicht te houden op evenwichtige communicatie en uitlegbare regelingen voor deelnemers bij pensioenfondsen.	4.1 De AFM draagt met haar toezicht bij aan pensioenregelingen die aansluiten bij de risico's die deelnemers kunnen en willen dragen, aan evenwichtige informatieverstrekking en aan zorgvuldig advies en keuzebegeleiding. 4.2 De AFM onderbouwt haar toezichtboodschappen met data. 4.3 De AFM heeft doorlopend contact met stakeholders in de pensioensector, om een platform te bieden voor vragen en zo vroeg mogelijk knelpunten van de transitie te bespreken.

Nr.	Thema's	Prioriteiten	Activiteiten
5	Marktmisbruik kapitaalmarkten	De AFM verbetert haar toezicht op marktmisbruik, onder meer door samen op te trekken met buitenlandse toezichthouders.	5.1 De AFM doet onderzoek naar cross-product en cross-platform handel met voorwetenschap. 5.2 De AFM gaat onbeheerst gebruik van (AI in) handelsalgoritmes tegen door betere beheersing in de sector te realiseren.
6	Professionele organisatie	De AFM is een wendbare en lerende organisatie en beschikt over een effectieve IT-dienstverlening.	6.1 De AFM is met haar IT in staat om adequaat te reageren op incidenten. 6.2 De AFM brede IT-ketenprocessen zijn gestandaardiseerd. 6.3 Door middel van de inzet van Strategische Personeelsplanning, Continue Dialoog en formatieplanning geven alle leidinggevenden sturing aan hun personele bezetting. 6.4 De AFM verbetert haar lerend vermogen waarbij het opleidingsbudget nuttig wordt besteed.