

## Activiteitenkalender AFM 2015

### Inhoudsopgave

1. Productaanbieders stellen het belang van de klant centraal	2
2. Kwaliteit van financiële dienstverlening is beter	6
3. Kwaliteit van vermogensopbouw is beter	12
4. Financiële dienstverlening aan zakelijke partijen is passend	21
5. Pensioenuitvoerders geven overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioen	23
6. De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog	28
7. De effectenmarkten functioneren eerlijk en efficiënt en de infrastructuur blijft bestendig	34
8. Gedragstoezicht draagt bij aan stabiliteit van het financiële stelsel	43
9. Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af	45
10. Begrijpen en versterken financiële consument	52
11. Gedrag en cultuur	59
12. AIFM	61
13. Technologische ontwikkeling	64

## Productaanbieders stellen het belang van de klant centraal

### Activiteitenagenda

#### 14. Nazorg beleggingsverzekeringen

In oktober 2014 hebben wij gerapporteerd over de tegenvallende resultaten van verzekeraars bij het helpen van klanten met een niet-opbouwende beleggingsverzekering en een hypotheekgebonden beleggingsverzekering. De rapportage laat zien dat het in 2015 voor verzekeraars en adviseurs een uitdaging wordt om alle (kwetsbare) klanten met een beleggingsverzekering in beweging te brengen om tot een oplossing te komen. Wij meten de voortgang bij adviseurs en verzekeraars. Ook vergelijken we jaarlijks de bijbehorende dashboard-scores.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
1a. Rapportage voortgang nazorg door verzekeraars en adviseurs	Q1 2015	Behaald	
1b. Streefcijfer voor pensioengebonden polissen afgegeven	Q2 2015	Behaald	
1c. Dashboard module nazorg beleggingsverzekeringen (individuele terugkoppeling per onderneming)	Q2 2015	Behaald	
1d. Rapportage voortgang nazorg door verzekeraars en adviseurs	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald
1e. Opnemen van uitwerking van het activeren van klanten met een beleggingsverzekering in het NRGfo	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### Toelichting

1a, b en c. De [rapportage voortgang nazorg beleggingsverzekeringen](#) met daarin opgenomen de doelstellingen ten aanzien van pensioengebonden polissen is in maart 2015 gepubliceerd. De dashboardmodule is individueel teruggekoppeld aan de deelnemende ondernemingen.

1d. De [rapportage voortgang nazorg beleggingsverzekeringen](#) is in oktober 2015 gepubliceerd.

1e. Op 18 juli 2015 is artikel 81b van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo) in werking getreden. Dit artikel verplicht verzekeraars tot het activeren van klanten met een beleggingsverzekering. De AFM heeft deze norm in de Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft verder uitgewerkt. [Deze regeling](#) is op 21 juli 2015 in werking getreden.

#### 15. Klantbelang-dashboard

Om de doelstellingen binnen het thema te realiseren is het belangrijk de vooruitgang te blijven meten en aan te jagen. Het dashboard maakt de lat voor producten en dienstverlening voor ondernemingen concreet, laat zien waar de elf grote banken en verzekeraars (en onderdelen van enkele minder grote ondernemingen) staan ten opzichte van concurrenten en houdt de druk hoog voor verdere verbetering. Het dashboard genereert daarnaast informatie die de AFM benut voor publieke verantwoording (zoals het jaarverslag).

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
2a. Elf dashboardonderzoeken gereed (individuele terugkoppeling per onderneming)	Q2 2015	Behaald	
2b. Publicatie gemiddelde Dashboard-scores 2014/2015	Q3 2015 (was Q2/Q3)	Gewijzigd	Behaald
2c. Informatiebrief aan elf grote banken en verzekeraars over modules Dashboard 2015/2016	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

### *Toelichting*

2a/b. Voor het dashboard van 2014/2015 zijn in juni voor elf modules de onderzoeken bij ondernemingen afgerond. De betrokken ondernemingen hebben een terugkoppelingsbrief ontvangen met de resultaten van het onderzoek en deze resultaten zijn waar nodig met de ondernemingen besproken.

2c. De gemiddelde dashboard-scores zijn opgenomen in een [publicatie](#) van het thema.

## **16. Intrinsieke verandering**

Het project ondersteunt en bevordert dat de elf grote banken en verzekeraars het klantbelang centraal stellen in het gedrag van de medewerkers en de cultuur van de organisatie. In 2015 ligt het zwaartepunt bij de ontwikkeling en het inzetten van een methodiek waarmee inzicht wordt verkregen in waar deze banken en verzekeraars staan in deze verandering. Met dit inzicht kunnen vervolgens gerichte interventies worden ingezet om de verankering van de klantbelang centraal-gedachte in het gedrag en de cultuur verder te bevorderen.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
3a. Concept meetmethodiek klantbelang centraal (KBC) in gedrag en cultuur	Q3 2015 (was Q2 2015)	Gewijzigd	Behaald
3b. Pilotonderzoek meetmethodiek KBC in gedrag en cultuur bij 2-3 banken en verzekeraars	Q3-Q4 2015 (was Q2-Q4)	Gewijzigd	Behaald
3c. Definitieve meetmethodiek KBC in gedrag en cultuur	Q4 2015	Nieuw	Behaald

### *Toelichting*

3a. De meetmethodiek is in concept opgeleverd begin Q3. De voorbereiding heeft meer tijd geveerd. Bovendien is ervoor gekozen om de methodiek te testen (zie 3b) voordat we deze definitief maken. Ook dat vergt extra tijd.

3b. Resultaat kent een scopewijziging en is gewijzigd in het pilotonderzoek meetmethodiek KBC in gedrag en cultuur bij 2-3 banken en verzekeraars. Gesprekken om de stand van zaken van KBC-cultuurprogramma's te inventariseren hebben plaats gevonden als onderdeel van de ontwikkeling van de meetmethodiek.

3c. Resultaat is toegevoegd. Op basis van het pilotonderzoek is de meetmethodiek definitief gemaakt.

## **17. Verandervermogen**

Een sterk verandervermogen kan eraan bijdragen dat de elf grote banken en verzekeraars de vele noodzakelijke veranderingen om het belang van klanten blijvend centraal te stellen goed doorvoeren. De AFM onderzoekt daarom (zelfstandig en samen met DNB) welke factoren per onderneming in de praktijk cruciaal zijn om daadwerkelijk te kunnen veranderen. Daarnaast onderzoeken wij welke stappen banken en verzekeraars zetten om hun verandervermogen te verbeteren.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
4a. Onderzoek verandervermogen (individuele terugkoppeling per onderneming)	Q4 2015	Gewijzigd	Lopend*
4b. Follow-up onderzoeken verandervermogen, eerste beeld toepassing bevindingen door ondernemingen en effect instrument (individuele terugkoppeling per onderneming)	Q2-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
4c. Online portal Verandervermogen (samen met DNB)	Q1 2015	Vervallen	

*Toelichting*

4a. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016. Mogelijk gebeurt dat onder de activiteiten bij Intrinsieke Verandering (IV). In 2015 is een onderzoek bij een grote onderneming uitgevoerd. In Q1 2016 rondt de AFM een onderzoek (samen met DNB) bij een middelgrote onderneming af.

4b. Er is eind 2015 samen met DNB een intern rapport opgeleverd waarin de vraag wordt beantwoord: "Hoe zijn de lessen uit het onderzoek Verandervermogen geïntegreerd op organisatieniveau" voor vijf onderzochte ondernemingen.

4c. Niet behaald in Q1 en vanwege andere prioriteiten, voortvloeiend uit het probleemgestuurde toezicht dit jaar, niet opgepakt. Als Thema Gedrag en Cultuur een online portal opzet, staat content vanuit verandervermogen hiervoor klaar.

4d. In verband met andere prioriteiten komt dit resultaat te vervallen.

**18. Betalingsachterstanden hypotheek**

Er is nog altijd een grote groep consumenten met betalingsproblemen van de hypotheek. Dit project richt zich op het realiseren van verbeteringen bij de behandeling van deze groep, bijvoorbeeld de communicatie met klanten en inzicht in de financiële positie van klanten. Hierbij zijn twaalf hypotheekverstrekkingen betrokken.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
5a. Onderzoeken beleid gereed (individuele terugkoppeling per onderneming)	Q1 2015	Behaald	
5b. Klantdossieronderzoek gereed (individuele terugkoppeling per onderneming)	Q1 2015	Behaald	
5c. Dashboardmodule betalingsachterstanden (individuele terugkoppeling per onderneming)	Q1-Q2 2015	Behaald	
5d. Publicatie rapport betalingsachterstanden	Q3 2015	Nieuw	Behaald
5e. Gesprekken met ondernemingen over hun verbeterplan	Q4 2015		Nieuw/ Behaald
5f. Rondetafelbijeenkomst met ondernemingen over betere dienstverlening	Q4 2015		Nieuw/ Behaald

*Toelichting*

5a/d. De uitkomsten van het onderzoek zijn aanleiding geweest om meer aandacht te besteden aan follow up-activiteiten. De AFM heeft de hypotheekverstrekkers gevraagd een verbeterplan voor de dienstverlening op te stellen.

5a/c. De uitkomsten van het beleid- en klantdossieronderzoek en de dashboardmodule zijn individueel teruggekoppeld.

5d. In september heeft de AFM een rapport [gepubliceerd](#).

5e/f. In Q4 is met de hypotheekverstrekkers gesproken over de voortgang van hun verbeterplan. Er is ook een rondetafelbijeenkomst georganiseerd waarbij hypotheekverstrekkers kennis konden nemen van elkaars ervaringen en werkwijzen met als doel het breed verbeteren van de dienstverlening bij betalingsachterstanden.

**19. Producten en productontwikkelingsprocessen (doorlopend programma)**

De klant moet erop kunnen vertrouwen dat producten die hij aangeboden krijgt aantoonbaar het resultaat zijn van productontwikkelingsprocessen waarin op evenwichtige wijze rekening is gehouden met zijn belang. Via verkenningen van productgroepen en concrete interventies beoogt de AFM het zelfkritisch vermogen van aanbieders tijdens de productontwikkeling, productgoedkeuring en productevaluatie te ondersteunen en waar nodig te verscherpen.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
6a. Verkenning van verschillende financiële producten	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Ongewijzigd
6b. Interventies op verschillende financiële producten	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Ongewijzigd
6c. Rapportage autofinancieringen	Q3 2015 (was Q2 2015)	Gewijzigd	Behaald
6d. Rapportage Aanvullende zorgverzekeringen	Q3 2015	Gewijzigd	Behaald
6e. Rapportage Exchange Traded Fund en Indexhuggers	Q3 2015	Gewijzigd	Behaald
6f. Rapportage En Bloc Clause AOV's	Q3 2015	Gewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

6c. Het onderzoek is afgerond. De AFM verwacht in Q1 2016 de bereikte resultaten en een rapportage te publiceren.  
6e. Rapportages moeten nog extern worden gepubliceerd. Dit gebeurt in Q1 2016 vanwege samenwerking met ESMA.

### **Doorlopend toezicht**

#### **20. Banken en verzekeraars**

De AFM identificeert voortdurend risico's, zowel op het niveau van de markt als op het niveau van de grootste, individuele partijen. Ze maakt een goede inschatting van het risico, legt deze neer bij de relevante AFM-thema's en projecten of handelt ze zelf af.

Doorlopend Toezicht heeft een actueel en compleet beeld van de grootste Nederlandse banken en verzekeraars en stelt deze kennis proactief ter beschikking aan de projectorganisatie van de AFM. Zo draagt ze bij aan de effectiviteit en efficiëntie van de lopende projecten. Daarnaast is ze de ingang voor de grote banken en verzekeraars voor alle voorkomende vragen en opmerkingen.

#### **21. Vergunningzaken**

De markt en de beleggers zijn gebaat bij een goede kwaliteit van de financiële ondernemingen. Hiertoe is een aantal basisvereisten in de wet opgenomen. Hierbij hoort ook dat de beleidsbepalers en commissarissen betrouwbaar zijn en geschikt zijn om de onderneming goed te sturen. Het team beoordeelt vergunningaanvragen van beleggingsondernemingen en UCITS. Daarnaast beoordeelt het team de beleidsbepalers en commissarissen bij markttoegang en bij tussentijdse wijzigingen inzake beleggingsondernemingen, UCITS en AIFM. Ook coördineert het team de advisering van en aan DNB over gerelateerde onderwerpen. Om de wijze van toetsing verder te kunnen aanscherpen, bezoekt de AFM nieuwe vergunninghouders enige tijd na vergunningverlening om de werking van de organisatie te beoordelen. De AFM beantwoordt daarnaast ook vragen over de gevolgen voor de vergunningplicht bij nieuwe marktpartijen en diensten.

#### **22. Informatieverstrekking**

Het toezicht op informatieverstrekking heeft als belangrijk doel dat consumenten beschikken over juiste en duidelijke informatie die hen helpt bij het maken van financiële beslissingen, zowel vooraf als tijdens de looptijd. Door begrijpelijke, vindbare en evenwichtige informatie, wordt een bijdrage geleverd aan het voorkomen van voorzienbare teleurstellingen. Het team informatieverstrekking signaleert zelf schadelijke overtredingen op het gebied van informatieverstrekking door de markt doorlopend te monitoren. Daarnaast ontvangen we ook signalen van buitenaf. Al deze signalen prioriteren we risico-georiënteerd. De geprioriteerde signalen volgen we op. Hierbij hebben we niet alleen oog voor het (snel) repareren van de concrete tekortkoming, maar ook voor de wijze waarop het proces voor informatieverstrekking is geborgd en ingericht. Daarnaast voeren we marktscans uit. Een marktscan is bedoeld om een informatieverstrekkingnorm marktbreed te toetsen, om vergelijkbare signalen geclusterd op te pakken of als verkenning.

## Kwaliteit van financiële dienstverlening is beter

### Activiteitenagenda

#### 1. Vakbekwaamheid

Sinds 1 januari 2014 zijn de nieuwe vakbekwaamheidseisen voor financiële dienstverleners van kracht. Omdat de nieuwe vakbekwaamheidseisen bijdragen aan betere financiële dienstverlening, blijven we de markt ondersteunen om (tijdig) te voldoen aan deze eisen. Onder meer door het geven van praktische tips en handvatten voor het afleggen van examens. De AFM houdt doorlopend een vinger aan de pols bij de kwaliteit van de examens en het aantal examens dat is afgelegd. Ten aanzien van het verkorte overgangsregime, dat tot 1 juli 2014 liep, controleren we of financiële ondernemingen voldoen aan de nieuwe eisen.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7
1a. Communicatiehandvatten en praktische tips via nieuwsbrieven en website	Q1-Q2 2015	Behaald
1b. Bij ondernemingen die gebruik hebben gemaakt van het verkorte overgangsregime is gecontroleerd of ze voldoen aan de nieuwe vakbekwaamheidseisen (pilot) en waar nodig is handhavend opgetreden	Q4 2015	Deels behaald
1c. Toezichtstrategie vakbekwaamheidseisen 2016	Q4 2015	Behaald

#### Toelichting

1a. Eind februari is een [nieuwsbrief voor Financiële dienstverleners](#) verstuurd waarin aandacht is besteed aan de vakbekwaamheidseisen. Hierin zijn ook praktische tips en handvatten aangereikt. Het project heeft namens de AFM gesproken op een bijeenkomst van VVP over PEplus-examens en op de AM-dag over goed vakmanschap. Tot slot zijn alle teksten op de website vernieuwd, zodat de informatie overzichtelijker en up-to-date is.

1b. Eind 2015 was duidelijk dat 11 van de 62 ondernemingen (18%) uit de representatieve steekproef niet voldoen aan de gestelde eisen. Doordat het langer duurde om zowel intern als extern de benodigde data te verkrijgen, is het niet gelukt om in 2015 te handhaven. De op te leggen maatregelen, afhankelijk van de ernst, lopen uiteen van een brief tot een onderzoek ter plaatse.

1c. Mede op basis van de ervaringen uit de pilot is een toezichtstrategie opgesteld voor 2016. Ook is in aanvulling op de beoogde resultaten een ontheffingsstrategie diplomaplicht opgesteld naar aanleiding van een verzoek van de minister van Financiën in reactie op een Tweede Kamermotie. Deze activiteit was vooraf niet voorzien.

#### 2. Inzicht in cultuur

Om de kwaliteit van financiële dienstverlening aan de consument verder te verbeteren is het van belang te begrijpen welke uitdagingen, belemmeringen en kansen in de cultuur van adviseurs en bemiddelaars aanwezig zijn. In 2015 heeft de AFM hier verkennend onderzoek naar gedaan. De verworven inzichten zijn intern gedeeld met verschillende afdelingen. Extern wordt niet gepubliceerd over de uitkomsten. Toezichthouders gebruiken deze inzichten om het centraal stellen van het klantbelang in de financiële dienstverlening verder te stimuleren.

Resultaten	Oplevering	Status per 31/12
2a. Interne analyse gereed	Q4 2015	Behaald
2b. Inzichten intern verspreid	Q4 2015	Behaald

Toelichting: de inzichten uit het verkennende onderzoek zijn opgenomen in een rapport. De belangrijkste inzichten zijn verspreid onder toezichthouders en worden gebruikt in onderzoeken en in het doorlopende toezicht.

### 3. Kwaliteitsverbetering advies

De kwaliteit van advies door onafhankelijk adviseurs en door adviseurs in dienst bij aanbieders is nog niet voor alle producten van voldoende niveau. Dit blijkt uit de onderzoeken naar de advieskwaliteit die de AFM vorig jaar heeft uitgevoerd. In Q2 2015 heeft de AFM de rapportages over de kwaliteit van advies gepubliceerd. De focus van het project voor de rest van 2015 heeft zich hoofdzakelijk gericht op het verbeteren van de kwaliteit van advies over arbeidsongeschiktheidsverzekeringen voor zelfstandigen. Dit heeft plaatsgevonden via formele maatregelen en informele beïnvloeding.

Aan de formele kant heeft het project 2 dossiers overgedragen aan de boetefunctionaris en wordt er nog gewerkt aan een derde overdracht. Daarnaast heeft het project 6 normoverdragende gesprekken gevoerd.

De informele beïnvloeding bestond uit 6 bedrijfsbezoeken, een AOV-ronde door het land en de ontwikkeling van een toolkit. De ronde door het land, die door ruim 700 adviseurs is bezocht, is met een gemiddelde van een 8,7 door de deelnemers zeer goed beoordeeld. Ook de toolkit is met een gemiddelde van 7,8 goed beoordeeld. Zowel de AOV-ronde door het land als de toolkit is samen met D&O en Adfiz georganiseerd.

Resultaten	Oplevering	Status per 31/12
3a. Publicatie van de rapportage over de kwaliteit van advies	Q1-Q2 2015	Behaald
3b. Generieke communicatie kwaliteit advies seminar en webinar	Q2-Q3 2015	Behaald

#### *Toelichting*

3a. Het [rapport over de kwaliteit van adviezen over hypotheek en arbeidsongeschiktheidsverzekeringen](#) is in april 2015 gepubliceerd.

3b. Generieke communicatie kwaliteit advies heeft plaatsgevonden in de vorm van een AOV-ronde door het land en de ontwikkeling van een toolkit die aan de gehele markt beschikbaar is gesteld. De AOV-ronde door het land (incl. AOV-toolkit) vond in november 2015 plaats.

### 4. Expirerende lijfrente

Meting en beïnvloeding van de kwaliteit van de informatie en het proces van informatieverstrekking rond lijfrentes die expireren. Hiervoor wordt onder meer een nieuwe module gebruikt in het klantbelang-dashboard en doen we onderzoek bij de 6 grote verzekeraars (Achmea, Aegon, ASR, Delta Lloyd Groep, NN en REAAL). Het beoogde effect is dat alle aanbieders van lijfrenteproducten de kwaliteit van de informatie en het proces van informatieverstrekking verbeteren conform de kwaliteitseisen die de AFM stelt.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7
4a. Dashboard-onderzoek	Q1 2015	Behaald
4b. Terugkoppeling van de dashboard-scores aan de grote 6 verzekeraars	Q2 2015	Behaald
4c. Publicatie van de rapportage met de generieke resultaten van het onderzoek	Q3 2015	Behaald

#### *Toelichting*

4a en 4b Het dashboard-onderzoek is uitgevoerd in de periode januari tot en met maart 2015. De resultaten van het onderzoek zijn in de periode april tot en met juni 2015 zowel schriftelijk als mondeling teruggekoppeld.

4c. Op 3 juli 2015 vond terugkoppeling plaats van de generieke resultaten uit ons onderzoek naar de kwaliteit van de informatieverstrekking over expirerende lijfrentes.

## 5. Ontvlechting aanbieders en bemiddelaars

Het provisieverbod voor financiële dienstverlening geldt vanaf 1 januari 2013 en beoogt onder meer dat de zelfstandige adviseurs los komen te staan van aanbieders door de (financiële) banden tussen aanbieders en adviseurs te ontvlechten ('zuiver marktmodel'). Zelfstandige adviseurs zijn dan vrij om zich volledig op het belang van de klant te richten. Sinds de invoering van het provisieverbod voor financiële dienstverlening monitort de AFM de wijze waarop marktpartijen het provisieverbod implementeren en verduidelijkt zij de open normen van het provisieverbod waar nodig.

In 2014 zijn informatieverzoeken gedaan om meer inzicht te krijgen in afspraken, geldstromen en op geld waardeerbare diensten tussen productaanbieders en zelfstandig adviseurs. Dit onderzoek ronden we af in 2015, waarna we een onderzoeksrapportage publiceren. Als nodig zal de AFM de open normen van het provisieverbod verder verduidelijken. Het beoogde effect van het verduidelijken van de open normen is het verder vormgeven van het zuivere marktmodel zodat zelfstandige adviseurs en productaanbieders los van elkaar komen te staan.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7
5a. Onderzoeksrapportage	Q3 2015 (was Q2 2015)	Behaald

### Toelichting

5a. Het [onderzoek naar de naleving van het provisieverbod in het intermediaire kanaal](#) is op 9 juli 2015 gepubliceerd.

## 6. Vergelijkingssites

Door technologische ontwikkelingen en innovatie ontstaan nieuwe bedieningsconcepten van financiële dienstverlening aan consumenten. Vergelijkingssites, één van deze bedieningsconcepten, spelen een steeds grotere rol in het financiële beslisproces van de consument. Daarom beïnvloeden we vergelijkingssites om in hun bedieningsconcept en informatieverstrekking daarover het klantbelang centraal te stellen. We doen dit in dialoog met de 5 grootste vergelijkingssites. Dit gesprek gaat onder meer over de 'betaalde' top 3 van sommige vergelijkingssites en eenmalige kortingen. Het beoogde effect is dat consumenten bij het gebruik van vergelijkingssites financiële dienstverlening krijgen die past bij hun behoeften.

Resultaten	Oplevering	Status per 31/12
6a. Rapportage vergelijkingssites	Q2 2015	Vervallen
6b. Toezichtstrategie vergelijkingssites	Q4 2015	Behaald
6c. Webpagina vergelijkingssites	Q2 2015	Behaald

### Toelichting

Op basis van het risicogestuurd toezicht van de AFM is gedurende 2015 de aandacht verschoven naar andere werkzaamheden. De scope van het project is daarom gewijzigd en daarmee bovenstaande beschrijving. Bepaalde activiteiten zijn komen te vervallen. Hierdoor zijn de laatste 2 zinnen gewijzigd.

6a. en 6c. Er is uiteindelijk niet gekozen voor een rapportage. Daarvoor in de plaats hebben we in het tweede kwartaal op de website van de AFM een pagina gemaakt met informatie specifiek over vergelijkingssites.

6b. Zie wijziging van de beschrijving. Hierdoor wordt alleen de toezichtstrategie over vergelijkingssites opgeleverd en niet, zoals eerder omschreven over nieuwe bedieningsconcepten.



## 7. Onderzoek beloning gevormachtigde agent

Het onderzoek in 2014 onder verzekeraars naar hoge beloningen bij gevormachtigde agenten biedt in een aantal gevallen nog geen verklaring voor de hoge beloningen. Dit onderzoek wordt daarom in 2015 voortgezet. Op basis van informatieverzoeken aan gevormachtigde agenten analyseren we de beloning. Naast dit onderzoek is er aanhoudende aandacht voor de in 2015 gehanteerde beloningsmodellen. Het beoogde effect van het project is dat verzekeraars en gevormachtigde agenten een passende beloning hanteren.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7
7a. Individuele terugkoppeling aan gevormachtigde agenten	Q1 2015	Behaald
7b. Generieke communicatie bevindingen onderzoek volmacht	Q2 2015	Behaald

### Toelichting

7a. Individuele terugkoppeling heeft plaatsgevonden in de maanden februari-april.

7b. De [bevindingen uit dit onderzoek](#) zijn eind maart gepubliceerd

## 8. Inzicht in bedieningsbehoeften consumenten

De AFM onderzoekt of het huidige palet aan vormen van dienstverlening voldoende aansluit bij de wensen en behoeften van consumenten. Het project richt zich daarom op het verkrijgen van inzicht in:

- de verschillende bedieningsbehoeften van consumenten
- het beslisproces van de consument voor een bedieningsconcept
- het huidige marktaanbod van bedieningsconcepten en de mate waarin dit aansluit bij de behoeften.

Dit inzicht krijgt de AFM door het uitvoeren van consumentenonderzoek. Deze kwalitatieve uitkomsten verrijken we met eerder kwantitatief uitgevoerd onderzoek, zoals de consumentenmonitor. Het beoogde effect is goede aansluiting tussen behoeften van klanten aan ondersteuning en dienstverlening bij een financieel vraagstuk en het aanbod in de markt.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
8a. Rapportage kwantitatief onderzoek	Q2-Q3 2015	Gewijzigd	
8b. Externe rapportage van conclusies van het onderzoek. Deze rapportage betreft in ieder geval een overzicht van de behoeften die consumenten hebben aan vormen van dienstverlening.	Q3 2015	Gewijzigd	
8c. Inzichten uit de verkenning ten aanzien van consumentengedrag worden toegepast in het toezicht, zoals in de werkzaamheden van de Innovation Room of doorlopend toezicht of in aanloop naar de evaluatie van het provisieverbod door het ministerie van Financiën in 2017.	Q4 2015 (en 2016)	Nieuw	Behaald

### Toelichting

De beschrijving is gewijzigd. De zin 'Deze kwalitatieve uitkomsten worden verrijkt met eerder kwantitatief uitgevoerd onderzoek, zoals de consumentenmonitor.' is toegevoegd. De zinsnede 'en de resultaten te delen met de markt.' is verwijderd.

8a. en 8b. Uit het verkennende kwalitatieve onderzoek kwam naar voren dat consumenten op het gebied van bedieningsvormen (voor het afsluiten van een hypotheek) over het algemeen geen gemis ervaren in het onderzochte

aanbod. Op basis van een kosten/baten-afweging hebben we daarom besloten geen verder kwantitatief onderzoek uit te voeren en daarom zullen wij geen onderzoeksrapportage of externe rapportage van conclusies van het onderzoek publiceren.

8c. De toepassing van de inzichten uit de verkenning is als nieuwe activiteit toegevoegd.

## 9. Monitor adviseurs & bemiddelaars

Verzamelen, analyseren en ontsluiten van data over adviseurs en bemiddelaars met als beoogd effect meer inzicht te krijgen in de ontwikkelingen in de markt en in de effecten van ons toezicht waarop we vervolgens onze prioriteitstelling kunnen baseren.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
9a. Uitvraag	Q2 2015	Behaald	
9b. Analyses	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

### *Toelichting*

9a. De uitvraag marktmonitor adviseurs & bemiddelaars is in april uitgezet onder adviseurs en bemiddelaars.

9b. Naast analyses voor intern gebruik hebben we een aantal analyses extern gepubliceerd in de nieuwsbrief voor financiële dienstverleners (mei, augustus, oktober en december) en op de website Trend vergunninggegevens adviseurs en bemiddelaars.

## Doorlopend toezicht

### 10. Adviseurs & bemiddelaars

De AFM identificeert voortdurend risico's, zowel op het niveau van de markt als op het niveau van de grootste individuele partijen. Ze maakt een goede inschatting van het risico, legt deze neer bij de relevante AFM-thema's en projecten of handelt ze zelf af. Wanneer er zich incidenten voordoen bij de grootste partijen draagt ze bij aan de oplossing van deze incidenten.

Doorlopend toezicht heeft een actueel en compleet beeld van de grote en impactvolle ondernemingen en spelers in de verschillende segmenten in deze markt en stelt deze kennis proactief ter beschikking aan de projectorganisatie van de AFM. Zo draagt ze bij aan de effectiviteit en efficiëntie van de lopende projecten. Nadrukkelijk besteedt Doorlopend toezicht aandacht aan het verbeteren van de relatie tussen de AFM en de groep adviseurs en bemiddelaars. Het beoogde effect hiervan is dat de beïnvloeding door de projectorganisatie van de AFM beter aansluit op de belevingswereld en praktijk van financiële dienstverleners en hiermee bijdraagt aan het bereiken van de door de projecten gewenste effecten.

### 11. Vergunningzaken

De markt en de beleggers zijn gebaat bij een goede kwaliteit van de financiële ondernemingen. Hiertoe is een aantal basisvereisten in de wet opgenomen. Hierbij hoort ook dat de beleidsbepalers en commissarissen betrouwbaar zijn en geschikt zijn om de onderneming goed te sturen. De AFM toetst de ondernemingen en de beleidsbepalers en commissarissen bij markttoegang en bij tussentijdse wijzigingen. Ook coördineert het team de advisering van en aan DNB over deze onderwerpen. Om de wijze van toetsing verder te kunnen aanscherpen bezoekt de AFM nieuwe aanbieders enige tijd na vergunningverlening. De AFM beantwoordt daarnaast ook vragen over de gevolgen voor de vergunningplicht bij nieuwe aanbieders en diensten.

## **12. Informatieverstrekking**

Het toezicht op informatieverstrekking heeft als belangrijk doel dat consumenten beschikken over juiste en duidelijke informatie die hen helpt bij het maken van financiële beslissingen, zowel vooraf als tijdens de looptijd. Door begrijpelijke, vindbare en evenwichtige informatie wordt een bijdrage geleverd aan het voorkomen van voorzienbare teleurstellingen. Het team informatieverstrekking signaleert zelf schadelijke overtredingen op het gebied van informatieverstrekking door de markt doorlopend te monitoren. Daarnaast ontvangen we ook signalen van buitenaf. Al deze signalen prioriteren we risicogeoriënteerd. De geprioriteerde signalen volgen we op. Hierbij hebben we niet alleen oog voor het (snel) repareren van de concrete tekortkoming, maar ook voor de wijze waarop het proces voor informatieverstrekking is geborgd en ingericht. Daarnaast voeren we marktscans uit. Een marktscan is bedoeld om een informatieverstrekkingnorm marktbreed te toetsen, om vergelijkbare signalen geclusterd op te pakken of als verkenning.

## Kwaliteit van vermogensopbouw is beter

### Activiteitenagenda

#### 1. Kwaliteit beleggingsdienstverlening: dashboard-module beleggen

Dit project richt zich op het afronden van de dashboard-module beleggen bij de 4 grootbanken (ABN AMRO Bank, F. Van Lanschot Bankiers, Rabobank, ING Bank). Ook richten we ons op dossieronderzoek bij private banken en zelfstandige beleggingsondernemingen (totaal 140 partijen). De werkzaamheden in 2015 zijn vooral gericht op het beïnvloeden van de markt. Hiervoor wordt een handreikingsdossier en informatie over risicobereidheid gepubliceerd. En op het eventueel handhaven waar nodig om zo de kwaliteit van beleggingsdienstverlening te verhogen.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
1a. De AFM komt tegemoet aan een behoefte die leeft bij beleggingsondernemingen om meer guidance bij klantinventarisatie en verspreidt hiertoe een handreikingsdossier	Q1 2015	Behaald	Behaald
1b. Veel beleggingsondernemingen hebben moeite met het bepalen van de risicobereidheid van de klant: de AFM ondersteunt beleggingsondernemingen door het verspreiden van informatie over het inventariseren van de risicobereidheid	Q1 2015	Behaald	Behaald
1c. Dashboard-scores van vier grootbanken zijn gepubliceerd	Q3 2015	Gewijzigd	Behaald
1d. Stand van zaken gepubliceerd m.b.t. de kwaliteit van dienstverlening van beleggingsondernemingen	Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd

#### Toelichting

- 1a. In april is het [Handreikingsdossier](#) gepubliceerd op de website van de AFM en verspreid door brancheorganisaties.
- 1b. In april is ook de 'Toelichting inventariseren risicobereidheid' gepubliceerd als onderdeel van het [Handreikingsdossier](#).
- 1c. De dashboard-scores 'Kwaliteit Beleggingsdienstverlening' worden gepubliceerd samen met de andere dashboard-scores. Deze publicatie (onder leiding van het Dashboard-project) vindt naar verwachting in september plaats. De dashboard-scores zijn wel al teruggekoppeld aan de individuele banken.
- 1d. Deze activiteit loopt door tot in Q1 van 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

#### 2. Onderzoek Bedrijfsvoering beleggingsondernemingen (BO)

Dit project is samen met het toezichtthema 'Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af' in 2015 voortgezet. Een hardnekkige groep van beleggingsondernemingen (beleggingsadviseurs en vermogensbeheerders) maakt zich schuldig aan de schending van verschillende normen op het gebied van bedrijfsvoering/beheersing van de organisatie, integriteit beleidsbepalers, verdienmodel, beloning personeel en financiële gezondheid. De belegger wordt hiervan de dupe. De laatste onderzoeken worden afgerond. Het project richt zich op de partijen waar zich de grootste risico's voordoen en verricht onderzoek bij die partijen. Het project beoogt het gedrag van deze partijen te veranderen, met als doel verhoging van de kwaliteit van de dienstverlening en een meer beheerste bedrijfsvoering. De analyses van de markt en de onderzoeken die uitgevoerd worden, dragen ook bij aan het inzicht in de veranderingen in de markt van beleggingsondernemingen. De conclusies worden in Q1 2016 met de markt gedeeld.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
2a. Diverse opgelegde (openbare en niet-openbare) toezichtmaatregelen (als de onderzoeken daar aanleiding toe geven)	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd
2b. Overdracht van de normen, indien de onderzoeken daar aanleiding toe geven	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd
2c. Publicatie generieke uitkomsten project	Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd

#### *Toelichting*

Titel gewijzigd zoals de titel binnen het thema 'Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af'. Aan de tekst is toegevoegd dat de laatste onderzoeken in 2016 worden afgerond en dat de conclusies van het onderzoek in Q1 2016 met de markt worden gedeeld.

2a./2b. Deze activiteiten lopen deels door in 2016 en worden opgenomen in de Activiteitenkalender 2016 van het thema 'Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af'. Twee partijen hebben hun vergunning ingeleverd nadat een onderzoek is uitgevoerd en is afgerond met een normoverdragende brief. Daarnaast hebben enkele partijen hun integere en beheerste bedrijfsvoering verbeterd door het aanpassen van hun AO/IC en het treffen van maatregelen om belangenverstremgeling tegen te gaan. De laatste onderzoeken worden in 2016 afgerond.

2c. Deze activiteit loopt door in 2016 en nemen we op in de activiteitenkalender van het thema 'Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af 2016'.

### **3. Beleggersgiro**

Een beleggersgiro is een juridische entiteit die de gelden en financiële instrumenten van beleggers bewaart en beheert, en er op die manier voor zorgt dat wordt voldaan aan de eisen rondom vermogensscheiding. In MiFID II zijn de eisen voor vermogensscheiding verder aangescherpt. Deze worden dit jaar geïmplementeerd in onze nationale wetgeving. Een evaluatie van de bestaande Nederlandse methodiek, specifiek de beleggersgiro, is in het kader van deze implementatie gerechtvaardigd. We maken daarom een analyse van het aantal beleggersgiro's en de activiteiten die zij verrichten. Ook beoordelen we hoe dit zich verhoudt tot de MiFID-bepalingen om het gelijke speelveld wat MiFID beoogt te borgen.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
3a. Visie gevormd over de relatie tussen vermogensscheiding, beleggersgiro's en MiFID II en deze visie geconsulteerd met de markt	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald/ Gewijzigd
3b. Nadere regelgeving (NRgfo) conform de visie van de AFM – waar nodig – in lijn gebracht met de Europese regelgeving in MiFID II.	Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd

#### *Toelichting*

3a. De visievorming heeft plaatsgevonden. De consultatie vindt in Q1 2016 plaats. De consultatie is uitgesteld tot Q1 2016 aangezien de belanghebbende partijen hun definitieve input in januari 2016 aan het project kenbaar hebben gemaakt. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

3b. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

### **4. Nazorg (implementatie) provisieverbod beleggingsondernemingen**

De belangrijkste activiteiten bestaan uit vragen uit de markt over de verenigbaarheid van bepaalde constructies met het provisieverbod, het beïnvloeden van de sector op het gebied van marketingevenementen en het schrijven van een leidraad met aandachtspunten voor vermogensbeheerders die gebruikmaken van fondsen van een eigen

aanbieder. Het project wordt afgerond met het schrijven van het eerder uitgestelde handvattenboek. Hierin worden de principes en manier van beoordeling door de AFM neergelegd. Dit kan intern en extern dienen als gids. Het doel is de sector zelfstandig te kunnen laten afwegen wat wel en niet kan onder het provisieverbod voor beleggingsondernemingen. Ook de begeleiding van het aanstaande provisieverbod voor verzekeringsfondsen is onderdeel van dit project.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
4a. Anticiperend op het naderende provisieverbod voor verzekeringsfondsen zijn betrokken partijen hierin begeleid	Q1 2015	Behaald	Behaald
4b. Handvattenboek opgeleverd voor de sector met principes hoe de AFM wet- en regelgeving op het gebied van provisieverbod beleggingsondernemingen in bepaalde situaties interpreteert	Q3 2015	Gewijzigd	Gewijzigd
4c. Marketing evenementen gemonitord en beoordeeld of deze in lijn zijn met het provisieverbod	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald
4d. Diverse vraagstukken behandeld die marktpartijen bij de AFM aanbrengen en waar guidance van de AFM gevraagd wordt	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
4e. Consultatie van voorwaarden voor beleggingsondernemingen met eigen beleggingsinstellingen afgerond	Q3 2015	Nieuw	Behaald

#### *Toelichting*

Aan de tekst is toegevoegd dat er een leidraad (met aandachtspunten) is geschreven.

4a. De wetwijziging is via het ministerie van Financiën geconsulteerd. Er hebben zich geen verrassingen voorgedaan. Marktpartijen waren goed op de hoogte en verwelkomden het provisieverbod voor verzekeringsfondsen.

4b. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016. Onder druk van een belangrijk actueel vraagstuk over het gebruik van mandaten is deze mijlpaal naar Q4 2015 verschoven. Het document wordt in Q1 2016 gepubliceerd.

4e. De consultatieronde over de voorwaarden voor een beleggingsondernemingen met een eigen beleggingsinstelling als sluitstuk van de mandatendiscussie, is halverwege 2015 op verzoek van het bestuur van de AFM als nieuw punt toegevoegd. Afronding heeft plaatsgevonden in de vorm van een leidraad met aandachtspunten.

## **5. Execution only-beleggers**

### *Directe execution only-beleggers*

Het projectteam heeft onderzoek verricht naar zelfstandige beleggers. De prestaties van zelfstandige beleggers vallen tegen. De meeste actieve beleggers presteren slechteren dan een passieve benchmark, omdat ze in psychologische valkuilen stappen. Ze handelen te veel en brengen te weinig spreiding aan in hun portefeuille. De AFM ziet ruimte om de inrichting van execution only-platforms (bv. productaanbod, de wijze waarop producten worden aangeboden, informatieverstrekking) te verbeteren zodat consumenten gemakkelijker keuzes kunnen maken die in hun belang zijn. Ook voor zichzelf ziet de AFM een rol. Op basis van verkennend onderzoek zijn namelijk twijfels ontstaan over de effectiviteit van de passendheidstoets. De uitkomsten van het onderzoek zijn vastgelegd in een rapport dat op 4 december is gepubliceerd op de website van de AFM. Dit rapport is besproken met de grootste aanbieders van execution only-beleggingsdienstverlening in Nederland en een aantal buitenlandse toezichthouders.

### *Indirecte beleggers/ beleggingsrekeninghypotheek*

Het projectteam heeft in 2015 een verkennend onderzoek gedaan naar indirecte beleggers. Dit zijn bijvoorbeeld consumenten met een beschikbare premieregeling of beleggingsrekeninghypotheek. Veel consumenten met een beleggingsrekeninghypotheek halen volgens de prognoses minder dan de helft van hun oorspronkelijke

doelvermogen. Aanbieders van beleggingsrekeninghypotheek hebben een plan van aanpak opgesteld om kwetsbare klanten met een beleggingsrekeninghypotheek te helpen. De AFM heeft hen verzocht om met behulp van experimenten te onderzoeken wat effectieve manieren zijn om klanten aantoonbaar dichterbij hun doel te brengen.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
5a. Rapportage verkennend onderzoek indirecte execution only-beleggers	Q2 2015	Behaald	Behaald
5b. Rapportage 'Hoe ver moeten interventies ten behoeve van de consument gaan?'	Q1 2015	Vervallen	Vervallen
5c. Themamiddag AFM en wetenschap over het nut van digitale tools	Q2 2015	Vervallen	Vervallen
5d. Kick-off-sessie met aanbieders beleggingsrekening- en effectenhypotheek	Q3 2015	Nieuw	Behaald
5e. Analyse beleggingsrekeninghypotheek en effectenhypotheek: omvang, impact en oorzaken van problemen en aanknopingspunten oplossingen	Q4 2015	Nieuw	Behaald
5f. Seminar consumentengedrag over het gebruik van gedragswetenschappelijke inzichten in toezicht en in de financiële sector	Q4 2015	Nieuw	Behaald
5g. Externe publicatie zelfstandige beleggers	Q4 2015	Nieuw	Behaald
5h. Informatieverzoek beleggingsrekeninghypotheek en terugkoppeling	Q4 2015		Nieuw/ Behaald

#### *Toelichting*

De beschrijving bestond eerst uit de 2 delen 'omschrijving eerste helft 2015' en 'omschrijving tweede helft 2015'. In de huidige tekst is bij de projectactiviteiten onderscheid gemaakt tussen de 'directe execution only-beleggers' en de 'indirecte beleggers/ beleggingsrekeninghypotheek'. Naar aanleiding van het verkennend onderzoek naar indirecte beleggers heeft de AFM besloten om extra aandacht te schenken aan beleggingsrekeninghypotheek. Ook het onderzoek naar directe execution only-beleggers is, zij het in afgeslankte vorm, voortgezet door het projectteam.

5g. In Q4 is het [rapport over zelfstandige beleggers](#) gepubliceerd.

5a. De verkenning naar indirecte beleggers is eind mei 2015 opgeleverd. Dit is 2 maanden later dan gepland.

Belangrijke oorzaken voor de vertraging is de gebrekkige aanwezigheid van data en als gevolg daarvan de noodzaak tot overleg met verschillende marktpartijen. Het verkennend onderzoek is een interne rapportage. Deze wordt niet extern gedeeld.

5b. en 5c. Omdat het verkennende onderzoek naar indirecte beleggers meer tijd kostte dan verwacht, zijn de activiteiten onder 5b en 5c niet uitgevoerd. Bovendien is op basis van de uitkomsten van de verkenning naar indirecte beleggers besloten dat het projectteam zich de rest van het jaar primair zal richten op indirecte beleggers met een beleggingsrekeninghypotheek/ effectenhypotheek.

5e. Naar aanleiding van in 2014 uitgevoerd onderzoek naar zelfstandige beleggers (directe execution only-beleggers), worden in Q3 door middel van een publicatie bevindingen naar buiten gebracht. De AFM blijft monitoren hoe de markt eventuele inzichten omzet en blijft hierover in contact met de markt.

#### **6. Innovatie in beleggingsdienstverlening**

De wereld van beleggingsdienstverlening verandert ingrijpend. Het is belangrijk dat er diversiteit in het aanbod van bedieningsconcepten bij beleggen is, en dat klanten die vermogen willen op bouwen via beleggen, terecht kunnen in een bedieningsconcept dat aansluit op hun behoeften. Wij willen er voor zorgen dat er duidelijkheid ontstaat over het toepasselijke wettelijke kader en dat onterechte drempels voor innovatie bij instellingen worden weggenomen. Verder bekijkt dit project verschillende (innovatie) bedieningsconcepten om te bepalen of deze in het belang van

de klant zijn. Ten slotte schenken we binnen het project aandacht aan de wijze waarop cybersecurity vormgegeven wordt bij partijen die beleggingsdienstverlening aanbieden.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
6a. De AFM informeert de markt op het gebied van beleggingsdienstverlening over huidige bewegingen in innovatie.	Q2 2015	Behaald	Behaald
6b. Inzicht in verschillende kwalificaties dienstverlening (execution only – advies).	Q4 2015	Gewijzigd	Behaald
6c. Inventarisatie, beoordeling en terugkoppeling innovatieve bedieningsconcepten binnen beleggingsdienstverlening.	Q1-Q4 2015	Nieuw	Behaald
6d. Marktpartijen weten de AFM te vinden op het moment dat zij worstelen met innovatie van bedieningsconcepten. De AFM heeft een adequate en consistente visie op de mogelijkheden binnen beleggingsdienstverlening.	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
6e. Andere relevante stakeholders (internationale toezichthouders, collega-toezichthouders, brancheorganisaties) hebben kennis genomen van de visie van de AFM op innovatie binnen beleggingsdienstverlening.	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
6f. De AFM heeft een adequaat beeld van de wijze waarop beleggingsdienstverleners aan niet-professionele klanten hun cybersecurity hebben vormgegeven en heeft inzicht in de belangrijkste risico's op dit gebied.	Q4 2015	Nieuw	Behaald

#### *Toelichting*

Beschrijving: de laatste zin is toegevoegd door de uitbreiding van de scope met cybersecurity.

6a. De trends voor beleggingsdienstverlening zijn begin april gepubliceerd op onze website. Ook is in november het marktbeeld beleggen op de website gepubliceerd. In dit document worden een aantal mogelijkheden in het kader van innovatie beschreven.

6b. Een aantal kwalificaties is door de AFM al verduidelijkt, waaronder de scheidslijn tussen execution only en advies). Verschillende vraagstukken, die ook uit de markt zijn gekomen, hebben echter nadere invulling nodig. Dit laatste is dan ook de reden van opschuiven van de deadline.

6c. en 6d. De AFM heeft in de afgelopen periode circa 10 beleggingsconcepten beoordeeld. Enkele van deze beoordelingen zijn afgerond. Bij enkele andere concepten zijn we nog in gesprek met de onderneming.

6e. De AFM neemt deel aan een internationaal gremium over innovatieve bedieningsconcepten.

6f. De AFM is van mening dat het belangrijk is om haar beeld van cybersecurity bij beleggingsondernemingen verder te verdiepen. Daarin past ook een onderzoek naar de cybersecurity bij deze populatie.

#### **7. Voortzetting bijdrage aan internationaal traject MiFID II**

Dit project levert een actieve bijdrage aan het Europese regelgevingsproces voor MiFID II (beleggersbescherming) en PRIIPS via ESMA en EIOPA. Het project draagt bij aan het beschermen van nationale (markt- en toezicht)belangen bij het opstellen van de toekomstige lagere regelgeving van MiFID II en PRIIPS. Het langetermijndoel is dat Europese toezichthouders regelgeving hanteren om verkeerde prikkels of ontwikkelingen aan te pakken.



Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
7a. Bijdrage aan verwerking consultatie reacties op MiFID II ESMA Regulatory Technical Standards (RTS) over best execution; publicatie definitieve RTS.	Q4 2015	Gewijzigd	Behaald
7b. Bijdrage aan verwerking consultatie reacties op MiFID II ESMA RTS en ITS (Implementing Technical Standards) over vergunningverlening & samenwerking toezichthouders; publicatie definitieve RTS en ITS.	Q2 2015	Behaald	Behaald
7c. Bijdrage aan het opstellen van MiFID II ESMA guidelines over vakbekwaamheid adviseurs; (marktconsultatie afgerond in juni 2015); publicatie guidelines.	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
7d. Bijdrage aan het opstellen van MiFID II ESMA guidelines over complex products; (marktconsultatie afgerond in juni 2015); publicatie guidelines.	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
7e. Bijdrage aan opstellen van MiFID II ESMA/EBA guidelines over geschiktheid bestuurders (consultatieperiode nog onbekend); publicatie guidelines.	Q2 2016	Ongewijzigd	Ongewijzigd

#### *Toelichting*

7a. Regulatory Technical Standards worden nog voorgelegd aan de Europese Commissie voor juridische check; goedkeuring ESMA BoS wordt september 2015. De datum van publicatie door de Commissie is nog onduidelijk, waarschijnlijk Q3 of Q4.

7b. Staat ter goedkeuring op de agenda van de ESMA BoS van 24 juni 2015. De datum van publicatie door de Commissie is onduidelijk, waarschijnlijk Q3.

7e Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

### **8. Voorbereiding Implementatie MiFID II**

Nu de formulering van 'level 2 delegated acts en technische standaarden' bijna voltooid is, is het project MiFID II Investor Protection vanaf 1 juli 2015 gestart met de operationele voorbereiding van de AFM op de implementatie van MiFID II. Het project neemt de normen van MiFID II level 2 voor haar rekening die zich richten op het onderdeel Investor Protection. De ondersteuning bestaat uit Europese toezichtconvergentie, de implementatie in nationale wetgeving, voorlichting aan marktpartijen en de voorbereiding van vergunningaanvragen. Zonder ingrijpen van de AFM zal er bij marktpartijen onduidelijkheid bestaan over de toepassing en uitleg van zowel level 2-tekst als technische standaarden en/of over het proces en tijdstip van aanvragen van vergunningen. Het is noodzakelijk om het toezicht voor te bereiden op haar toezichtstaken die uit de MiFID II level 2 voortvloeien.

Resultaten	Oplevering	Status per 31/12
8a. EU-toezichtconvergentie - De teksten van de Q&A's, opinions en guidelines over MiFID II zijn in lijn met de AFM-visie en -toezichtmodel.	Q4 2015	Behaald
8b. Er is een analyse gemaakt van de teksten van MiFID II, MiFIR, delegated acts en Regulatory Technical Standards.	Q4 2015	Behaald
8c. Er is een overzicht opgesteld van de normen die van toepassing zijn op marktpartijen (beleggingsondernemingen) die vallen onder het toezicht van domein KBC/DT.	Q4 2015	Behaald
8d. Vragen van marktpartijen zijn beantwoord, zowel schriftelijk als mondeling.	Q4 2015	Behaald
8e. Het project heeft content geleverd voor de externe website van de AFM.	Q4 2015	Behaald

8f. Voorbereiding van het aantal vergunningaanvragen door de wijziging van wet- en regelgeving is voltooid en er is een plan van aanpak vergunningverlening 2016 opgesteld.	Q4 2015	Behaald
8g. De AFM heeft de conceptteksten die door het ministerie van Financiën worden geconsulteerd becommentarieerd. Dit om te zorgen dat de teksten van deze amvb's in lijn zijn met de MiFID II level 2-teksten (en dus met onze AFM-visie).	Q4 2015	Behaald

*Toelichting*

- 8a. Het betreft een doorlopende activiteit. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de activiteitenkalender 2016.
- 8d. Het betreft een doorlopende activiteit. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de activiteitenkalender 2016.
- 8e. Het betreft een doorlopende activiteit. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de activiteitenkalender 2016.

### 9. Voortzetting bijdrage aan internationaal traject PRIIPS

Het project heeft als doel het Europese proces op een dusdanige manier te beïnvloeden dat er op level II nadere regels worden opgesteld die bijdragen aan een zo goed mogelijk Key Investor Document (KID). Met zo goed mogelijk wordt bedoeld dat het KID een goede weergave geeft van de risico's, kosten en beoogd rendement van het beleggingsproduct en dat deze weergave begrijpelijk is voor consumenten en dat deze in staat worden gesteld om producten met elkaar te vergelijken.

Het KID zal de financiële bijsluiter vervangen en betreft een bredere scope aan type producten dan de huidige financiële bijsluiter.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
9a. Bijdrage aan het 'Technical discussion paper on costs, risk and performance'; publicatie van het discussion paper	Q2 2015	Behaald	Behaald
9b. Uitkomsten van de 'Consumer testing' fase 1 en 2 zijn bekend en zijn gepubliceerd	Q3 2015	Gewijzigd	Behaald
9c. Het Consultation paper over het KID artikelen 10 en 13 is afgerond en gepubliceerd	Q3 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd/ Behaald
9d. Het Consultation paper over het KID artikel 8 is afgerond en gepubliceerd	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
9e. Bijdrage aan het opstellen van de RTS ex artikel 10 en 13 PRIIPs	Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd
9f. Bijdrage aan het opstellen van de RTS ex artikel 8 PRIIPs	Q2 2016	Gewijzigd	Ongewijzigd

*Toelichting*

- 9a. Het [Technical discussion paper](#) is gepubliceerd op 23 juni 2015.
- 9b. Resultaten van 'Consumer testing' fase 1 en 2 zijn gelijktijdig met de Consultatie van de RTS voorstellen gepubliceerd. De Europese Commissie is de opdrachtgever van dit specifieke Europees brede consumentenonderzoek.
- 9c. De ESA's hebben besloten de Consultatie van artikel 10 en 13 gelijktijdig met artikel 8 te laten verlopen. Het resultaat is een kwartaal later in Q4 2015 behaald.
- 9d. Het consultation paper is gepubliceerd op 11 november 2015. De consultatieperiode sluit op 29 januari 2016. Hierin wordt een voorstel gedaan voor de RTS's van deze drie artikelen.

9<sup>e</sup>. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016. Na de sluiting van de consultatieperiode zullen de reacties op het voorstel verwerkt worden en zullen de RTS's voor artikel 8, 10 en 13 als advies aan de commissie worden aangeboden. Uiterlijke datum van het advies is 31 maart 2016.

9f. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

### 10. Driehoek kosten, rendement en risico

Dit project draagt bij aan het meer inzichtelijk maken van de samenhang van de kosten met rendement en risico. Ook leveren wij vanuit dit project expertise voor internationale trajecten, zoals in het kader van de kostenwerkstroom binnen het PRIIPS-traject. In 2014 heeft het project aandacht besteed aan het inzichtelijk maken van de kosten die met de dienstverlening gemoeid zijn, door een vergelijkende kostenmaatstaf (VKM) die in januari 2015 wordt gepubliceerd.

Het is van belang dat de consument, naast inzicht in de kosten, ook inzicht krijgt in het risico en het rendement (de driehoek) en kan vergelijken en bepalen hoe, met welke soort dienstverlening, welk profiel, welke beleggingen en met welke kans hij zijn doelvermogen kan bereiken. Het project gaat er de komende 2 jaar voor zorgen dat beleggers met een tool vooraf, tijdens en achteraf duidelijk inzicht hebben in het risico, het rendement en de totale kosten van hun beleggingsportefeuille en de dienstverlening daarvan.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
10a. Er is een oplossing gevonden voor de Maatmens die wordt gebruikt in de VKM.	Q1 2015	Behaald	Behaald
10b. Een verkenning naar de mogelijkheden van een elektronisch fondsgenerator is afgerond.	Q4 2015 (was Q2 2015)	Gewijzigd	Behaald
10c. Er is een bijdrage geleverd aan het identificeren van alle kostenposten van beleggingsfondsen, een methodiek en berekeningswijze aangedragen in de PRIIPS technical DP en deze is geconsulteerd	Q2 2015	Behaald	Behaald
10d. Er is meegedacht met de definities en (uniforme) berekeningen van risico en rendement van producten die worden gebruikt in PRIIPS en die samen met de markt zijn vastgesteld.	Q3 2015	Behaald	Behaald
10e. Kostengegevens zijn (elektronisch) beschikbaar en te gebruiken door een vergelijkingsite.	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald
10f. De definities en (uniforme) berekeningen (analoog aan PRIIPS) van risico en rendement op portefeuilleniveau zijn samen met de markt vastgesteld.	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald (deels)
10g. De totale kosten van de beleggingsfondsen (inclusief handelskosten) zijn meegenomen in de Europese wetgeving: PRIIPS.	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### Toelichting

10a. De banken hebben gekozen voor een dynamische optie met een internettool. Hiermee kan een consument (vooraf) zijn eigen gegevens invullen van zijn belegd vermogen, risicoprofiel en beleggingshorizon. Hierdoor ziet hij (op maat) wat zijn verwachte kosten worden.

10b. In verband met andere prioriteiten wordt dit resultaat later dit jaar opgeleverd.

10c. Technical DP is met onze gehele AFM-input (dus inclusief alle transactiekosten, weergeven in een breakdown) aan de markt geconsulteerd.

10d. Ook de definitie en de berekeningen van het risico en rendement van beleggingsfondsen is met onze input in de Technical DP opgenomen en aan de markt geconsulteerd.

## Doorlopend toezicht

### 11. Beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen

De AFM identificeert voortdurend risico's, zowel op het niveau van de markt als op het niveau van de grootste individuele partijen. Ze maakt een goede inschatting van het risico, legt deze neer bij de relevante AFM-thema's en projecten of handelt ze zelf af.

Doorlopend toezicht heeft een actueel en compleet beeld van de grootste Nederlandse beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen en stelt deze kennis proactief ter beschikking aan de projectorganisatie van de AFM. Zo draagt ze bij aan de effectiviteit en efficiëntie van de lopende projecten. Daarnaast is ze de ingang voor de grote beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen voor alle vragen en opmerkingen.

### 12. Vergunningzaken

De markt en de beleggers zijn gebaat bij een goede kwaliteit van de financiële ondernemingen. Hiertoe is een aantal basisvereisten in de wet opgenomen. Hierbij hoort ook dat de beleidsbepalers en commissarissen betrouwbaar zijn en geschikt zijn om de onderneming goed te sturen. Het team beoordeelt vergunningaanvragen van beleggingsondernemingen en UCITS. Daarnaast beoordeelt het team de beleidsbepalers en commissarissen bij markttoegang en bij tussentijdse wijzigingen van beleggingsondernemingen, UCITS en AIFM. Ook coördineert het team de advisering van en aan DNB over gerelateerde onderwerpen. Om de wijze van toetsing verder te kunnen aanscherpen bezoekt de AFM nieuwe vergunninghouders enige tijd na vergunningverlening om de werking van de organisatie te beoordelen. De AFM beantwoordt daarnaast ook vragen over de gevolgen voor de vergunningplicht bij nieuwe marktpartijen en diensten.

### 13. Informatieverstrekking

Het toezicht op informatieverstrekking heeft als belangrijk doel dat consumenten beschikken over juiste en duidelijke informatie die hen helpt bij het maken van financiële beslissingen, zowel vooraf als tijdens de looptijd. Door begrijpelijke, vindbare en evenwichtige informatie wordt een bijdrage geleverd aan het voorkomen van voorzienbare teleurstellingen. Het team informatieverstrekking signaleert zelf schadelijke overtredingen op het gebied van informatieverstrekking door de markt doorlopend te monitoren. Daarnaast ontvangen we ook signalen van buitenaf. Al deze signalen prioriteren we risicogeorieënt. De geprioriteerde signalen volgen we op. Hierbij hebben we niet alleen oog voor het (snel) repareren van de concrete tekortkoming, maar ook voor de wijze waarop het proces voor informatieverstrekking is geborgd en ingericht. Daarnaast voeren we marktscans uit. Een marktscan is bedoeld om een informatieverstrekkingnorm marktbreed te toetsen, om vergelijkbare signalen geclusterd op te pakken of als verkenning.

## Financiële dienstverlening aan zakelijke partijen is passend

### 1. Rentederivaten

Aangezien de AFM in eerder onderzoek tekortkomingen heeft geconstateerd in de rentederivatendienstverlening heeft de AFM zes banken opgeroepen om alle lopende derivaten bij het niet-professionele MKB opnieuw te beoordelen aan de hand van bestaande, wettelijke normen en zo nodig oplossingen te bieden. Banken zijn hier mee bezig. De AFM jaagt dit aan en bewaakt met steekproeven de kwaliteit van herbeoordelingen en oplossingen.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
1a. Rapportage stand van zaken herbeoordeling	Q1 2015	Behaald	Behaald
1b. Onderzoek kwaliteit herbeoordeling (individuele terugkoppeling per onderneming)	Q1-Q2 2015	Gewijzigd	Gewijzigd
1c. Onderzoek kwaliteit oplossingen (individuele terugkoppeling per onderneming)	Q2-Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd
1d. Brochure rentederivaten voor MKB-ondernemingen	Q2 2015	Behaald	Behaald

#### *Toelichting*

- 1a. De rapportage 'Stand van zaken herbeoordeling rentederivaten' is in maart op de AFM-site gepubliceerd.
- 1b. Zoals in de rapportage is toegelicht, valt de voortgang die banken hebben gemaakt tegen. Eén bank zal tot eind dit jaar nodig hebben om de herbeoordelingen af te ronden. Ons toezicht daarop loopt dan ook tot het eind van het jaar door.
- 1d. De brochure rentederivaten voor MKB-ondernemingen is op de AFM-site gepubliceerd.

#### **Huidige stand van zaken**

Naar aanleiding van een steekproef bij de herbeoordelingen van de rentederivaten door banken is gebleken dat deze niet van voldoende kwaliteit zijn. Hierdoor zijn eerder geplande opleveringen dit jaar niet behaald en zijn de activiteiten gewijzigd. De AFM is naar aanleiding van deze bevindingen opnieuw het gesprek met de banken aangegaan met als doel te kijken hoe dit kan worden opgelost. Naar verwachting komt er in Q1 2016 meer duidelijkheid over de wijze waarop banken naar een oplossing zullen toewerken om betrokken klanten zo snel en zo zorgvuldig mogelijk een passende oplossing te kunnen aanbieden.

### 2. Bijzonder beheer

Verkenkend onderzoek naar de werkwijze van de afdelingen bijzonder beheer van de banken die gezamenlijk het gros van het MKB bedienen. Focus op de bediening van de kleinere MKB'er met een omzet van maximaal € 10 mln. Op basis van het verkennend onderzoek stellen we de aandachtspunten vast en stimuleren wij banken ertoe om het klantbelang bij het bijzonder beheer van kredieten van het MKB waar mogelijk meer centraal te stellen.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
2a. Verkenning gereed (individuele terugkoppeling per onderneming)	Q1 2015	Behaald	Behaald
2b. Generieke rapportage	Q1 2015	Behaald	Behaald

#### *Toelichting*

- 2a. De resultaten ten aanzien van de individuele terugkoppeling brieven aan de banken zijn behaald.
- 2b. Generieke rapportage is gepubliceerd op 26 maart 2015. Dit [rapport](#) is in de Tweede Kamer bij de hoorzitting van 16 april 2015 over Bijzonder Beheer aan de orde geweest.

### 3. Dashboard module zakelijk klantcontact banken

Met deze module meten wij de kwaliteit van (het proces rondom) de precontractuele informatie die banken aan MKB'ers verstrekken. De module bevat twee onderwerpen: de borging (werkwijze van de bank) en de kwaliteit van de informatieverstrekking. Het beoogde effect van deze module is om de banken aan te zetten de kwaliteit van de klantinformatie aan MKB'ers structureel te verbeteren.

Resultaten	Oplevering	Status	Status
		per 15/7	per 31/12
3a. Dashboard module Zakelijk Klantcontact Banken	Q1 2015	Behaald	Behaald

#### *Toelichting*

Eind Q1 2015 is de module afgerond. Betrokken banken hebben een schriftelijke terugkoppeling ontvangen. Publicatie van de resultaten heeft plaatsgevonden met het Dashboard in Q3 2015.

### 4. Opvolging risico-inventarisatie

In 2015 vervolgt het thema de in 2014 gestarte verkenning van risico's voor kwetsbare zakelijke klanten. We onderzoeken welke diepere kennis en data nodig is en kijken naar mogelijke acties om de risico's te beheersen. Parallel hieraan ontwikkelen we een visie op de invulling van ons mandaat op dat vlak. Kortom, het antwoord op de vraag welke risico's we kunnen of moeten oppakken gezien in het licht van de reikwijdte van ons mandaat en de verwachtingen die stakeholders hebben.

Resultaten	Oplevering	Status per	Status
		15/7	per 31/12
4a. Nader onderzoeksvoorstel tot adressering van te prioriteren risico's	Q2-Q3 2015	Behaald	Behaald
4b. Nader voorstel tot adressering van geprioriteerde risico's en uitvoering daarvan	Q3-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

Projectplan zoals beschreven in 4a. is opgeleverd en in juni goedgekeurd.

4.b Voorstel voor mogelijk op te pakken risico's is aangeboden

## Pensioenuitvoerders geven overzicht en inzicht in de hoogte en risico's van pensioen

### Activiteitenagenda

#### 1. Invoering nieuwe Wet pensioencommunicatie

Het uitleggen van, en van gedachten wisselen over de gevolgen van het wetsvoorstel pensioencommunicatie en de nieuwe normen. Hiervoor hebben we een bijeenkomst georganiseerd voor pensioenuitvoerders en pensioenuitvoeringsorganisaties. Het beoogde effect is dat 80% of meer van de pensioenuitvoerders bekend zijn met de inhoud en implicaties van het wetsvoorstel.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
1a. Seminar	Q2 2015	Behaald	Zie 15/7

#### Toelichting

1a. In juni 2015 heeft de AFM vier seminars georganiseerd voor bestuurders van pensioenuitvoerders en pensioenuitvoeringsorganisaties. Bijna 350 personen hebben de seminars bijgewoond. Op de [website van de AFM](#) staat de meest belangrijke informatie over de nieuwe Wet pensioencommunicatie, inclusief de presentaties van de seminars, een overzicht van alle gestelde vragen met antwoorden en een verwijzing naar de nieuwe wetteksten en inwerkingtredingsbepalingen.

#### 2. Klantbelang centraal dashboard: module digitale communicatie pensioenuitvoerders

Verkenkend onderzoek onder zes verzekeraars naar de wijze waarop zij digitaal communiceren met hun deelnemers. We onderzoeken zowel openbare communicatie als communicatie-instrumenten die alleen toegankelijk zijn voor deelnemers, zoals online pensioenplanners. Het doel is enerzijds verbetering realiseren in de kwaliteit van de digitale communicatie. Anderzijds is het doel inzicht krijgen in de mate waarin deze informatie de deelnemer helpt om overzicht en inzicht te krijgen en vervolgens een handelingsperspectief biedt.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
2a. Brief met bevindingen en scores per instelling	Q2 2015	Behaald	Zie 15/7
2b. Spiegeldocument	Q2 2015	Behaald	
2c. Publicatie belangrijkste bevindingen	Q3 2015 (was Q2 2015)	Behaald	

#### Toelichting

2a. De bevindingen voortkomend uit de KBC Dashboard module over digitale pensioencommunicatie zijn per brief verstuurd en daarna besproken met de verzekeraars.  
2b. Alle betrokken verzekeraars hebben een spiegeldocument ontvangen waarin de uitkomsten van alle KBC dashboard modules zijn opgenomen.  
2c. De belangrijkste bevindingen en aanbevelingen voor de hele pensioensector zijn opgenomen in het rapport '[Digitale Pensioencommunicatie](#)' dat is gepubliceerd op 7 juli 2015.

#### 3. Realistische ambities

Vervolg op pilotonderzoek 'Realistische ambities' (afronding in Q1 2015). Onderzoek onder pensioenfondsen naar de mate waarin financiële opzet, ambitie, te verwachten pensioenresultaat en verwachtingen van de deelnemer met elkaar in overeenstemming zijn. Het effect is dat pensioenfondsbestuurders er voor zorgen dat, voor zover dat

niet het geval is, financiële opzet en ambitie met elkaar in overeenstemming zijn en dat deelnemers op basis van evenwichtige communicatie realistische verwachtingen hebben over de hoogte van hun pensioen.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
3a. Brief met bevindingen per instelling	Q4 2015	Ongewijzigd	Zie 15/7
3b. Generieke rapportage	Q1 2016	Ongewijzigd	
3c. Pilot-onderzoek Realistische Ambities onder 5 pensioenfondsen, inclusief terugkoppelgesprekken	Q1 2015	Behaald	

#### *Toelichting*

3c. Het resultaat pilot-onderzoek is nieuw toegevoegd en reeds uitgevoerd ter voorbereiding op het onderzoek Realistische Ambities. In het pilot-onderzoek is bij vijf pensioenfondsen onderzocht in hoeverre indexatieambitie en -communicatie met elkaar in overeenstemming waren. Zie [Nieuwsbrief: realistische ambities](#). In 2016 beginnen we gezamenlijk met DNB een onderzoek naar de financiële opzet bij pensioenfondsen en de wijze waarop zij informatie verstrekken over de het realiteitsgehalte van de ambitie.

#### **4. Expirerend pensioenkapitaal**

Onderzoek onder verzekeraars naar het moment van aankopen van een annuïteit bij *Defined Contribution* (DC)-regelingen. Doel is het verkrijgen van inzicht in de mate waarin dit kostenefficiënt gebeurt, begrijpelijk wordt uitgelegd aan deelnemers en aansluit bij de verwachtingen van de deelnemers. Het effect is het waar nodig verbeteren van de informatieverstrekking en/of de kwaliteit van het product door verzekeraars.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
4a. Rapport	Q4 2015-Q1 2016	Ongewijzigd	Gewijzigd
4b. Individuele definitieve brieven met bevindingen	Q2 2016	N.v.t.	Nieuw

#### *Toelichting*

4a. Deze activiteit loopt door en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016. De reacties op de eerste en tweede uitvraag zijn geanalyseerd, en vormen de basis van de brieven met voorlopige bevindingen aan de verzekeraars in Q1. In Q2 volgt de definitieve reactie van de AFM aan de verzekeraars, en kunnen we de koers bepalen v.w.b. de gewenste acties door de betrokken verzekeraars en publiciteit.

#### **5. Vermogensbeheerkosten pensioenfondsen**

Verkenkend onderzoek (in samenwerking met DNB) onder 21 pensioenfondsen naar de juistheid en de volledigheid van rapportages van kosten van vermogensbeheer in de asset classes, private equity, hedgefonds en vastgoed. Daarnaast analyseren we de jaarstaten van DNB om inzicht te krijgen in mogelijke kostenpatronen (o.a. relatie kosten-rendement). Het effect is de afname van onderrapportage door pensioenfondsen in de genoemde beleggingscategorieën en meer kostenbewustzijn bij pensioenfondsbestuurders.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
5a. Publicatie: Verkenning juistheid en volledigheid kostenrapportages	Q1 2015	Behaald	Zie 15/7
5b. Publicatie: Kostenpatronen pensioenfondsen	Q2 2015 (was Q1 2015)	Behaald	
5c. Rekentool Excel: Digitale kostenspiegel pensioenfondsen	Q2 2015	Behaald	



#### *Toelichting*

5a. In maart 2015 zijn de uitkomsten van onderzoek van DNB en de AFM naar [vermogensbeheerkosten pensioenfondsen](#) gepubliceerd.

5b. In mei 2015 is het rapport '[Vermogensbeheer- en transactiekosten in beeld](#)' gepubliceerd (dit rapport is gepubliceerd in Q2 in plaats van Q1).

5c. In mei 2015 is een [Excel rekentool](#) gepubliceerd waarmee pensioenfondsen hun eigen kosten kunnen spiegelen aan wat in de pensioensector gangbaar is, rekening houdend met de eigen specifieke beleggingsmix en grootte van het pensioenfonds. Dit resultaat is nieuw toegevoegd.

### **6. Toekomstdiscussie pensioenstelsel**

Als onderdeel van de Nationale Pensioendialoog zal het ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid (SZW) een hoofdlijnennotitie schrijven waarin zij haar ideeën over de toekomst van het pensioenstelsel vastlegt. De AFM zal in ieder geval een bijdrage leveren aan de Nationale Pensioendialoog door haar visie op het pensioenstelsel, waarin de rol van de deelnemer centraal staat, te publiceren.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
6a. Visie AFM op pensioenstelsel t.b.v. Nationale Pensioendialoog	Q1 2015	Behaald	Zie 15/7

#### *Toelichting*

6a. In januari 2015 heeft de AFM haar visie op het pensioenstelsel gepubliceerd in de positionpaper '[Naar een toekomstbestendig tweede-pijlerpensioen](#)'.

### **7. Match regeling en doelgroep**

Verkennd onderzoek onder pensioenfondsen naar de mate waarin er regelingen bestaan die niet goed passen bij de doelgroep en voor bepaalde groepen deelnemers structureel slecht uitpakken. Bijvoorbeeld omdat vooraf bekend is dat deze pensioenen voor bepaalde groepen deelnemers erg vaak worden afgekocht. Het effect is dat er inzicht komt in regelingen die niet goed passen bij de doelgroep.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
7a. Rapport	Q4 2015/Q1 2016	Vervallen	Zie 15/7

#### *Toelichting*

7a. In verband met andere prioriteiten, voortvloeiend uit het risicogestuurd toezicht door de AFM, komt het verkennend onderzoek en rapportage hierover te vallen. In 2016 wordt opnieuw de afweging gemaakt om dit onderzoek uit te voeren. Wel hebben we de ambitie om een klein onderzoek te doen als kortlopend extensief project binnen ons doorlopend toezicht, zodra mogelijk in Q1 2016.

### **8. Europese werkgroep pensioeninformatie**

Deelname aan een werkgroep van EIOPA (de Europese toezichthouder voor verzekeringen en pensioenen) die zich gaat richten op pensioeninformatie aan deelnemers (in samenhang met nieuwe Pensioenrichtlijn IORP II). De AFM zal aandacht vragen voor het centraal stellen van het belang van de deelnemer. Daarnaast dragen we er aan bij dat het advies of rapport zo veel mogelijk aansluit bij het wetsvoorstel pensioencommunicatie.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
8a. Advies of rapport van EIOPA	Q4 2015/Q1 2016	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

De AFM heeft bijgedragen aan het rapport van EIOPA: *Report on Communication Tools and Channels for occupational pension schemes*. Het doel van het rapport is tweeledig. Enerzijds brengt het rapport de informatiemiddelen en kanalen die er bestaan in de verschillende lidstaten in kaart. Anderzijds richt het rapport zich op het delen van de *good practices* tussen de deelnemende landen. Het rapport wordt eind dit jaar door EIOPA geconsulteerd.

Tijdens een seminar van EIOPA over DC-pensioenen heeft de AFM een presentatie gegeven als onderdeel van een panel discussie genaamd '*improving pension information disclosure to members and beneficiaries*'. De presentatie ging in op het doel en achtergrond van het wetsvoorstel over pensioencommunicatie en informatie in Nederland.

Zowel bij het rapport als seminar hebben we *good practices* op het gebied van informatieverstrekking gedeeld, waardoor we hopen dat informatieverstrekking door pensioenuitvoerders in Nederland en andere Europese landen aan deelnemers nog verder verbetert.

### 9. Activeren pensioendeelnemer

Het doel van dit project is het formuleren van een voorstel met verschillende interventies van partijen op de pensioenmarkt, om de kans voor hen op financiële problemen bij hun pensioeningang te verkleinen. Het voorstel is gericht op een of meer risicogroepen deelnemers. Daarom brengen we eerst de risicogroepen en de gewenste gedragsdoelen in kaart.

Het voorstel beschrijft interventies die een goede slagingskans hebben. We maken daarbij gebruik van ideeën uit zowel de theorie als de praktijk die ongeacht het onderwerp van de gedragsbeïnvloeding, hun waarde hebben bewezen. De interventies moeten leiden tot het creëren van voorwaarden of hulpmiddelen waarmee partijen in en buiten de pensioensector deelnemers uit de risicogroepen tijdig kunnen helpen.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
8a. Onderzoek waarin risicoanalyse van verschillende groepen deelnemers wordt uitgewerkt	Q2 2015 (was Q1 2015)	Behaald	Zie 15/7
8b. Voorstellen tot kansrijke interventies op activatie van de pensioendeelnemer tussen 40-55 jaar	Q4 2015 (was Q2 2015)	Gewijzigd	Zie 15/7
8c. Vaststellen conceptrapport	Q3 2015	Nieuw	Behaald
8d. Publicatie extern rapport	Q4 2015	Nieuw	Behaald

#### *Toelichting*

8a. De analyse van de data bij het in kaart brengen van de verschillende risicogroepen deelnemers, heeft meer opgeleverd dan werd verwacht. De gegevens uit het onderzoek zijn zo rijk dat wij meer tijd en aandacht nodig hadden om daaruit relevante verbanden en concrete cijfers te distilleren, e.e.a. in samenwerking met de externe onderzoekers. De oplevering vond daarom niet in het 1<sup>e</sup> kwartaal, maar in het 2<sup>e</sup> kwartaal 2015 plaats.

8b. Ook bleek het aantal '*lessons learned*' binnen en buiten de pensioensector dusdanig groot te zijn, dat er meer tijd nodig is gebleken om deze te verzamelen en te interpreteren. Hierdoor is het opstellen van voorstellen voor pilots om kansrijke interventies te toetsen, verplaatst naar begin Q4.

8c. en 8d. In plaats daarvan werd op basis van de informatie over de risicogroepen, de in kaart gebrachte biases en heuristieken en de '*lessons learned*' een intern rapport opgesteld, waarvan de externe publicatie in het 4<sup>e</sup> kwartaal 2015 verwacht wordt. Zie [Persbericht rapport Neem drempels weg.](#)

## **Doorlopend toezicht**

### **10. Pensioenuitvoerders**

Op basis van de signalen die we ontvangen en eigen onderzoek, nemen we contact op met instellingen om schadelijke situaties voor de pensioendeelnemers te elimineren. Indien de situatie en omstandigheden daarom vragen, treden we handhavend op. We brengen trends in kaart en voeren marktscans uit (kortlopende onderzoeken onder enkele instellingen met een specifiek onderwerp). Daarnaast monitoren we een aantal grote instellingen in het kader van het accountmanagement. Het resultaat is het tijdig signaleren en verhelpen van schadelijke situaties voor de deelnemer, zowel op het niveau van individuele instellingen als in de gehele sector. We hebben in Q4 marktscans uitgevoerd naar de zogeheten pensioenknip en conversies en daarover bericht in onze nieuwsbrieven. In Q2 vroegen we ook aandacht voor de informatie bij het zogeheten nettopensioen als vrijwillige pensioenregeling, mede in verband met waardeoverdracht.

## De kwaliteit van governance, verslaggeving en accountantscontrole gaat omhoog

### Activiteitenagenda

#### 1. Monitoring maatregelen en veranderplannen OOB-accountantsorganisaties

De accountantsorganisaties die wettelijke controles verrichten bij organisaties van openbaar belang (OOB-accountantsorganisaties) hebben verdergaande maatregelen aangekondigd naar aanleiding van de onderzoeken van de AFM. Ook de Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) heeft in haar rapport 'In het publiek belang' verbeteringen voorgesteld binnen de gehele accountancysector. De AFM voert in 2015 onderzoek uit naar de door de OOB-accountantsorganisaties ingezette (cultuur- en gedrags)verandering met bijbehorende toekomstgerichte verbetermaatregelen. De AFM ontwikkelt samen met de NBA een publiek dashboard om de voortgang van de implementatie van de maatregelen en de veranderplannen inzichtelijk te maken. Het beoogde effect is dat beleggers en andere belanghebbenden gerechtvaardigd kunnen vertrouwen op het oordeel van de accountant in de controleverklaring.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
1a. Publiek rapport (inclusief dashboard)	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
1b. Vertrouwelijke instellingsrapporten, beïnvloeding	Q4 2015	Nieuw	Behaald

#### Toelichting

In de projectomschrijving is de volgende zin toegevoegd: "De AFM voert in 2015 onderzoek uit naar de door de OOB-accountantsorganisaties ingezette (cultuur- en gedrags)verandering met bijbehorende toekomstgerichte verbetermaatregelen."

1b. Ook is er een nieuw resultaat aan het project (1b Vertrouwelijke instellingsrapporten) toegevoegd.

Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016. Zoals in het domeinplan was voorzien loopt deze activiteit van 2015 tot en met 2017.

Ad 1a De AFM heeft de uitkomsten van haar onderzoek op 15 oktober 2015 [gepubliceerd](#) in een rapport met een publiek dashboard waarin de voortgang van de implementatie van de maatregelen en de veranderplannen inzichtelijk is gemaakt.

Ad 1b Toezichtvertrouwelijk. In de link bij ad 1a is meer te lezen over het resultaat van het project als geheel.

#### 2. Big 4-accountantsorganisaties

De AFM meet tussentijds de kwaliteit van de wettelijke controles door in de tweede helft van 2015 te starten met het uitvoeren van *joint inspections* in samenwerking met de Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) bij de Big 4-accountantsorganisaties. Wij krijgen hiermee inzicht in de mate waarin de verbetermaatregelen van deze accountantsorganisaties naar aanleiding van de 1-meting in 2013/2014 effect hebben gehad op de kwaliteit van de accountantscontroles. Het beoogde effect is dat beleggers en andere belanghebbenden gerechtvaardigd kunnen vertrouwen op het oordeel van de accountant in de controleverklaring.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
2a. Vertrouwelijke instellingsrapporten, beïnvloeding en eventueel handhavingsmaatregelen	2016	Ongewijzigd	Ongewijzigd
2b. Publiek onderzoeksrapport	2016	Ongewijzigd	Ongewijzigd

#### Toelichting

Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016. Zoals in het domeinplan was voorzien loopt deze activiteit door in 2016.

### 3. Overige OOB-accountantsorganisaties

De AFM meet de kwaliteit van de wettelijke controles door in de eerste helft van 2015 een 1-meting uit te voeren bij de vijf overige OOB-accountantsorganisaties. Wij krijgen hiermee inzicht in de mate waarin de maatregelen en veranderplannen van deze accountantsorganisaties onder andere naar aanleiding van de 0-meting in 2011/2012, effect hebben gehad op de kwaliteit van de accountantscontroles. Het beoogde effect is dat beleggers en andere belanghebbenden gerechtvaardigd kunnen vertrouwen op het oordeel van de accountant in de controleverklaring.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
3a. Vertrouwelijke instellingsrapporten, beïnvloeding en eventueel handhavingsmaatregelen	2016 (was Q1-Q4 2015)	Gewijzigd	Gewijzigd
3b. Publiek onderzoeksrapport	2016	Ongewijzigd	Gewijzigd

#### Toelichting

Ad 3a en 3b. Vanwege prioritering in het toezicht is besloten om het onderzoek overige OOB-accountantsorganisaties in 2015 voorlopig stil te leggen en naar verwachting in 2017 voort te zetten. Deze activiteit wordt niet opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

### 4. Quick scan corruptie wettelijke controlepraktijk

De AFM besteedt in 2015 aandacht aan de mate waarin de grotere accountantsorganisaties in hun bedrijfsvoering waarborgen tegen betrokkenheid bij corruptie hebben getroffen. Nederlandse accountantsorganisaties kunnen bij het uitoefenen van hun controletaak stuiten op corruptiesignalen. Accountantsorganisaties moeten voldoende waarborgen treffen om hun betrokkenheid bij vormen van belangenverstremgeling tegen te gaan die afbreuk doen aan de integriteit van en het vertrouwen in de financiële markten. Veelal blijft belangenverstremgeling lange tijd onzichtbaar totdat sprake is van een incident. De (reputatie)schade kan groot zijn. Het beoogde effect is dat beleggers en andere belanghebbenden gerechtvaardigd kunnen vertrouwen op het oordeel van de accountant in de controleverklaring.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
4a. Quickscan	Q1-Q2 2015	Behaald	Behaald
4b. Analyse	Q1-Q2 2015	Behaald	Behaald
4c. Indien quickscan en analyse daartoe aanleiding geven: opvolging van signalen door het uitvoeren van onderzoeken, beïnvloeding en eventueel daaropvolgende handhavingsmaatregelen.	Q3-Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd

#### Toelichting

Ad 4a en 4b. De onderzoeksuitkomsten zijn gerapporteerd aan de Big 4-accountantsorganisaties. Op 11 december 2015 heeft een rondetafel plaatsgevonden met de Big 4-accountantsorganisaties. Op 17 december 2015 heeft de AFM de uitkomsten van de quickscan en analyse in een persbericht gepubliceerd.

Ad 4c. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt binnen het reguliere signalenproces verricht. De activiteit is daarom niet separaat in de Activiteitenkalender 2016 opgenomen.

### 5. Verkenning naar kritisch vermogen auditcommissies bij kwaliteit accountantscontrole en verslaggeving

De AFM verkrijgt meer inzicht in hoe auditcommissies in de praktijk invulling geven aan hun rol ten aanzien van de financiële verslaggeving en accountantscontrole. Wij hebben in 2014 een vragenlijst uitgestuurd aan commissarissen van 98 beursfondsen en interviews gehouden met 15 commissarissen. Verder analyseren wij verslagen van aandeelhoudersvergaderingen en rapporten van raden van commissarissen. Dit onderzoek doet de AFM vanuit de perceptie van de commissarissen in auditcommissies. Het beoogde effect is dat leden van auditcommissies zich (meer) bewust worden van hun eigen rol en worden geprikkeld om deze rol ten aanzien van de kwaliteit van de verslaggeving en de accountantscontrole van de onderneming op te pakken.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
5a. Publiek rapport	Q1 2015	Behaald	Behaald

*Toelichting*

Ad 5a. Het [rapport Auditcommissies](#) is in maart 2015 gepubliceerd.

**6. Nieuwe verslaggevingsstandaarden voor consolidatie (IFRS 10), gezamenlijke overeenkomsten (IFRS 11) en de daarmee samenhangende toelichtingen (IFRS 12)**

De AFM voert een meting uit op de financiële verslaggeving 2014 om inzicht te verkrijgen in de mate waarin ondernemingen de nieuwe verslaggevingsstandaarden voor consolidatie (IFRS 10), gezamenlijke overeenkomsten (IFRS 11) en de daarmee samenhangende toelichtingen (IFRS 12) toepassen. Deze standaarden worden in de financiële verslaggeving 2014 voor het eerst toegepast door de meeste beursgenoteerde ondernemingen. Dit kan leiden tot aanzienlijke aanpassingen in de financiële verslaggeving. Met de publicatie van de resultaten van dit onderzoek worden ondernemingen gestimuleerd deze regels na te leven. Het beoogde effect is dat beleggers en andere belanghebbenden gerechtvaardigd kunnen vertrouwen op financiële en niet-financiële informatie in de jaarverslaggeving.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
6a. De publicatie van de uitkomsten van de onderzoeken in het publieke rapport 'In Balans'	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

*Toelichting*

Ad 6a. Het [rapport 'In Balans 2015'](#) is op 29 oktober 2015 gepubliceerd.

**7. 1-meting Pensioenen**

De AFM voert een 1-meting uit op de financiële verslaggeving 2014 en geeft hiermee opvolging aan de uitkomsten van de in 2014 uitgevoerde nulmeting op de financiële verslaggeving 2013. Hiermee krijgen wij inzicht in de mate waarin ondernemingen de vanaf 2013 geldende verslaggevingsstandaard over pensioenen beter hebben toegepast in vergelijking met de nulmeting. Met de publicatie van de resultaten van dit onderzoek worden ondernemingen gestimuleerd deze regels na te leven. Het beoogde effect is dat beleggers en andere belanghebbenden gerechtvaardigd kunnen vertrouwen op financiële en niet-financiële informatie in de jaarverslaggeving.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
7a. De publicatie van de uitkomsten van de onderzoeken in het publieke rapport 'In Balans'.	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### Toelichting

Ad 7a. Het [rapport 'In Balans 2015'](#) is op 29 oktober 2015 gepubliceerd.

### 8. Themaonderzoek naar de transparantie over bankconvenanten

De AFM onderzoekt in hoeverre ondernemingen in de financiële verslaggeving 2014 transparant zijn over bankconvenanten. Recente voorbeelden van beursgenoteerde ondernemingen in financiële moeilijkheden laten zien dat het belangrijk is voor gebruikers dat ondernemingen deze gegevens toelichten. Te denken valt aan het toelichten van afgesproken ratio's, de berekeningswijze van deze ratio's door kredietverschaffers en hoe omgegaan wordt met eventuele reorganisatiekosten, de uitkomsten per einde boekjaar en de mogelijke consequenties bij overschrijding van de convenantgrenzen. Het beoogde effect is dat beleggers en andere belanghebbenden gerechtvaardigd kunnen vertrouwen op financiële en niet-financiële informatie in de jaarverslaggeving.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
8a. De publicatie van de uitkomsten van de onderzoeken in het publieke rapport 'In Balans'.	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### Toelichting

Ad 8a. Het [rapport 'In Balans 2015'](#) is op 29 oktober 2015 gepubliceerd.

### 9. Vastgoed

De taxatie van (commercieel) vastgoed blijft een belangrijk aandachtspunt voor de AFM. Sinds enige jaren zijn de AFM en DNB hierover met de vastgoedsector in gesprek, onder andere via vastgoedrondetafels. De AFM en DNB treden hierbij op in de rol van katalysator. Dit heeft geresulteerd in een nieuw centraal register voor vastgoedtaxateurs dat per 1 januari 2016 operationeel zal zijn. Vooruitlopend daarop is de taxatiesector in 2015 zelf aan de slag gegaan met een code, beroepsorganisatie en tucht. De AFM en DNB bewaken hierbij, in afstemming met andere toezichthouders de kwaliteit van de gedragsregels zoals de onafhankelijkheid van de taxateur en tucht.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
9a. Vastgoedrondetafel	Q1-Q2 2015	Nieuw	Behaald
9b. Vastgoedrondetafel	Q3-Q4 2015	Nieuw	Behaald

#### Toelichting

Deze activiteit is medio 2015 nieuw toegevoegd, omdat we eerder de keuze hadden gemaakt hierover niets op te nemen in de activiteitenagenda.

Ad 9a. In maart 2015 heeft de eerste vastgoedrondetafel van 2015 plaatsgevonden.

Ad 9b. Op 10 december 2015 heeft de tweede en tevens laatste vastgoedrondetafel plaatsgevonden.

### Doorlopend toezicht

#### 10. Opvolging 'rode' niet-OOB-kantoren

De AFM volgt de zogenaamde 'rode kantoren' op die de Samenwerkende Registeraccountants en Accountants-administratieconsulenten (SRA) en de NBA aan de AFM op grond van de convenanten overdragen door onder andere het voeren van een gesprek over de voortzetting van de vergunning of uitvoeren van onderzoeken. Daarnaast voeren wij diverse tijdreeksmetingen uit om inzicht te verkrijgen in het aantal uitschrijvingen van accountantsorganisaties en externe accountants uit het register van de AFM, en in de uitkomsten van de toetsingen

door de SRA en de NBA ('groen, oranje en rood'). Het beoogde effect is dat beleggers en andere belanghebbende gerechtvaardigd kunnen vertrouwen op het oordeel van de accountant in de controleverklaring.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
10a. Voor uitgevoerde onderzoeken een vertrouwelijk instellingsrapport met een eventueel daaropvolgende handhavingsmaatregel.	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd
10b. Verzoek tot intrekking van de vergunning door accountants-organisaties	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
10c. Tijdreeksmetingen	Q1 2016	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

Ad 10a. In 2015 zijn geen onderzoeken uitgevoerd.

### **11. Doorlopend toezicht op (jaar) verslaggeving**

De AFM dwingt af dat ondernemingen foutieve (jaar)verslaggeving tijdig corrigeren. Bij indicaties van foutieve jaarverslaggeving 2014 (risicoanalyse), doen wij nader onderzoek naar de verslaggeving en beoordelen tevens de accountantscontrole. Na afronding van het onderzoek voeren wij eventueel een gesprek over de uitkomsten ervan met de auditcommissie van een onderneming. Het beoogde effect is dat beleggers en andere belanghebbenden gerechtvaardigd kunnen vertrouwen op financiële en niet-financiële informatie in de jaarverslaggeving.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
11a. Vertrouwelijk onderzoeksrapport of handhavingsmaatregel na afloop van een desktoponderzoek.	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
11b. De publicatie van de uitkomsten van de onderzoeken in het publieke rapport 'In Balans'.	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

Ad 11b. Het [rapport 'In Balans 2015'](#) is op 29 oktober 2015 gepubliceerd.

### **12. Signalenbehandeling en incidentenonderzoeken**

De AFM bevordert dat accountantsorganisaties tijdig incidenten melden en adequate opvolging geven aan incidenten. Wij behandelen signalen en voeren waar nodig incidentenonderzoeken uit en besteden daarbij ook aandacht aan de verslaggeving. Na afronding van het onderzoek voeren wij eventueel een gesprek over de uitkomsten ervan met de auditcommissie van een onderneming. Het beoogde effect is dat beleggers en andere belanghebbenden gerechtvaardigd kunnen vertrouwen op het oordeel van de accountant in de controleverklaring.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
12a. Voor uitgevoerde inspecties een vertrouwelijk onderzoeksrapport, met een eventueel daaropvolgende handhavingsmaatregel.	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
12b. Tijdreeksmetingen	Q1 2016	Ongewijzigd	Behaald

### **13. Beïnvloeding (inter)nationale wet- en regelgeving**

De AFM geeft (proactief) input op voorstellen van nationale wet- en regelgeving en de beroepsregelgeving van de NBA. De AFM is waarnemer bij de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ).



De AFM is vertegenwoordigd in verschillende internationale toezichtgremia: de European Audit Inspection Group (EAIG), de International Organization of Securities Commissions (IOSCO), de European Securities and Markets Authority (ESMA), het International Forum of Independent Audit Regulators (IFIAR). Vanuit deze gremia geeft de AFM input op voorstellen van wet- en regelgeving van de International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB), de International Accounting Standards Board (IASB) en de International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA). De AFM levert de voorzitter van de IOSCO-audit quality taskforce, de ESMA Project group on IFRS en de AFM levert de voorzitter van IFIAR, de internationale organisatie van toezichthouders op accountantsorganisaties. Tot slot is de AFM waarnemer bij de European Financial Reporting Advisory Committee (EFRAG)/Technical Expert Group (TEG), de IASB en de IFRS Interpretations Committee (IFRS IC).

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
13a. Consultatiereacties van de AFM met input voor (inter)nationale regelgevers	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### **14. Internationale samenwerking**

De AFM is voorzitter van de werkgroep binnen de EAIG die de Common Audit Inspection Methodology voor Quality Control-onderzoeken bij accountantsorganisaties uitvoert. Daarnaast delen de Europese toezichthouders in subgroups per Big 4-kantoor informatie over de kwaliteit van de grote accountantsnetwerken in hun land. Verder organiseert de EAIG bijeenkomsten met Europese bestuurders van deze accountantsnetwerken met als doel de uitkomsten van het toezicht te bespreken. De toezichthouders binnen de EAIG leggen al hun bevindingen vast in de EAIG-database om deze zowel per netwerk als per controlestandaard te analyseren naar trends in bevindingen. Op het gebied van verslaggeving is de AFM vertegenwoordigd in de European Enforcement Co-ordination Sessions (EECS), het forum van toezichthouders dat tot doel heeft gelijke handhaving van de toepassing van IFRS in de lidstaten te bevorderen.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
14a. Vastgelegde bevindingen uit onderzoeken bij Big 4-kantoren in de EAIG-database	Q1-Q4 2015	-	Behaald
14b. Vastgelegde IFRS-toezichtbeslissingen in de EECS database	Q1-Q4 2015	Behaald	Behaald

#### **Eenmalige verrichtingen**

##### **15. Vergunningverlening en registratie auditorganisaties derde landen**

De AFM verleent vergunningen aan accountantsorganisaties voor het verrichten van wettelijke controles. De AFM registreert auditorganisaties van een derde land om verklaringen te kunnen afgeven over controles van jaarrekeningen die van belang zijn voor de Nederlandse kapitaalmarkt. De AFM ontvangt daarnaast jaarlijks verzoeken voor het intrekken van vergunningen of doorhalen van registraties.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
15a. Verleende vergunningen en registraties	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
15b. Ingetrokken vergunningen en registraties	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

## De effectenmarkten functioneren eerlijk en efficiënt en de infrastructuur blijft bestendig

### Activiteitenagenda

#### 1. Benchmarks en commodities

In dit vervolgproject rondt de AFM samen met De Nederlandsche Bank (DNB) het onderzoek naar betrokkenheid van Nederlandse financiële instellingen bij valutahandel af. Tevens vindt er een evaluatie plaats van de *good practices* die begin 2015 zijn gepubliceerd en wordt er diepgaander onderzoek gedaan naar de betrokkenheid van Nederlandse (financiële) instellingen bij *commoditybenchmarks*. Het beoogde effect is dat (financiële) instellingen (nog) bewuster zijn in de omgang met benchmarks.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
1a. Uitkomst evaluatie opvolging <i>good practices</i>	Q3 2015 (was Q2 2015)	Gewijzigd	Behaald
1b. Publicatie van bevindingen over <i>commoditybenchmarks</i>	Q4 (was Q3 2015)	Ongewijzigd	Gewijzigd/ behaald

#### Toelichting

- 1a. Uitkomsten evaluatie opvolging *good practices* afgerond in Q3, publicatie rapport AFM en DNB in oktober 2015 (Q4):
- 1b. [Publicatie Rapport Commodities](#) iets later dan gepland, in november 2015.

#### 2. Handelsstrategieën van *high frequency traders*

De AFM doet verdiepend onderzoek naar de handelsstrategieën van *high frequency traders* en naar hun wisselwerking met de handelsinfrastructuur. Daarvoor voert de AFM zowel een diepgaande data analyse uit als dat zij gesprekken aangaat met marktpartijen met uiteenlopende standpunten over *high frequency trading*. Het doel van dit project is het krijgen van meer inzage in eventuele risico's voor de handel en de stabiliteit van handelsplatformen voor zover die voortkomen uit *high frequency trading* en algoritmehandel.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
2a. Data analyse	Q3 2015 (was Q2 2015)	Behaald	Behaald
2b. Gesprekken met marktpartijen	Q2 2015	Behaald	Behaald
2c. Onderzoeksrapport	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### Toelichting

- 2a. Data-analyse is half juli afgerond.
- 2b. Gesprekken met relevante stakeholders zijn volgens planning half juni afgerond.
- 2c. Onderzoeksrapport intern afgerond in Q3 en besloten externe versie van het rapport te publiceren. Publicatie staat gepland voor februari/maart 2016.

### 3. Bewustzijn omgang koersgevoelige informatie

De mate van zorgvuldigheid waarmee in Nederland door diverse marktpartijen wordt omgegaan met koersgevoelige informatie, is bepalend voor het vertrouwen in de kapitaalmarkten. Het project beoogt informatie-ongelijkheid op de kapitaalmarkt op een innovatieve, creatieve en vooral effectieve wijze tegen te gaan. Door middel van data-analyse brengen we in kaart bij welke beursgenoteerde fondsen het structureel mis gaat bij het 'lekker' van koersgevoelige informatie (kgi). Er wordt verder gekeken naar de wijze waarop uitgevende instellingen kgi (laten) verspreiden via *Primary Information Providers* en naar de omgang met kgi door openbaar makende instanties zoals rechtbanken en mededingingsautoriteiten. Via een rondetafel gaan we met analisten/sales in gesprek over hoe om te gaan met contacten met uitgevende instellingen waarbij gevoelige informatie wordt gedeeld.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
3a. Rondetafel analisten	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
3b. Verkenning <i>Primary Information Providers</i>	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald
3c. Data analyse koersbewegingen voorafgaand aan onverwachte KGI berichten	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
3d. Analyse 'niet kgi plichtige openbaarmakende instanties' met evt. follow up voor toezicht	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
3e. Versturen brief, met o.a. schriftelijke enquête, aan alle effecten uitgevende instellingen inzake publicatie kgi	Q3 2015	Nieuw	Behaald
3f. Gesprekken voeren met sector inzake analisten	Q3 2015	Nieuw	Behaald
3g. Terugkoppeling bevindingen - waar van toepassing - n.a.v. gesprekken met sector inzake analisten	Q4 2015	Nieuw	Behaald
3h. Gesprekken voeren met een aantal openbaarmakende instanties voor wie het omgaan met kgi relatief onbekend terrein is	Q3 2015	Nieuw	Behaald
3i. Publicatie van korte brochure voor openbaarmakende instanties	Q1 2016 (was Q4 2015)	Nieuw	Gewijzigd

#### Toelichting

- |  |
|--|
| 3a. De rondetafel heeft plaatsgevonden op 19 november 2015.  |
| 3i. De brochure voor openbaarmakende instanties is opgesteld maar publicatie daarvan is uitgesteld naar Q1 2016. |

### 4. Operationeel en effectief toezicht op de obligatiemarkt

Na een eerste grondige verkenning van de obligatiemarkt door middel van gesprekken met diverse stakeholders (banken, verzekeraars, pensioenfondsen, asset managers etc.) vertalen we onze inzichten naar een effectief en resultaatgericht toezicht. Dit toezicht zal zich voornamelijk richten op het onderhouden van nauwe contacten en sparren met marktpartijen om zodoende meldingen van marktmisbruik te ontvangen, risico's te kunnen signaleren en waar nodig actie te ondernemen om marktmisbruik op de obligatiemarkt te voorkomen. Het beoogde effect is dat prijzen op de obligatiemarkt op een juiste manier tot stand komen en dat partijen vertrouwen hebben in de markt.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
4a. Nulmeting pre-sounding, dat wil zeggen het polsen van interesse bij beleggers in een potentiële nieuwe obligatielening.	Q2 2015 (was Q1 2015)	Behaald	Behaald
4b. Gesprekken met marktpartijen	Q4 2015	Nieuw	Behaald
4c. Rondetafel buy/sell side	Q2 2016 (was Q4 2015)	Nieuw	Gewijzigd

#### *Toelichting*

- 4a. Resultaat behaald in Q2 2015. Dit is iets later dan gepland was en was ingegeven door afhankelijkheid van derden.  
4c. Het organiseren van een Rondetafel met de Nederlandse buy/sell side is uitgesteld naar Q2 2016.

### **5. Aandacht voor kleinere beleggingsondernemingen bij de meldplicht opvallende transacties**

Meldingen van beleggingsondernemingen over opvallend handelsgedrag vormen belangrijke input voor het toezicht op de kapitaalmarkt. Door een uitvraag en een analyse van handelsgedrag van cliënten bij kleinere beleggingsondernemingen (omvang beheerd vermogen, via welke broker/member bereiken de transacties de markt) krijgt de AFM een goed beeld van de meldingen die zij over opvallend handelsgedrag ontvangt. Het beoogde effect is dat opvallend handelsgedrag vaker bij de AFM wordt gemeld, zodat de AFM hier op passende manier mee om kan gaan.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
5a. Analyse	Q2 2015	Behaald	Behaald
5b. Interventie	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

- 5a. De analyse van handelsgedrag van cliënten bij kleinere beleggingsondernemingen is afgerond.  
5b. De interventie is afgerond.

### **6. De invloed van informatie uitingen op beleggingsbeslissingen**

Recent onderzoek wijst uit dat individuele beleggers bij het nemen van een beleggingsbeslissing vaak gebruik maken van andere informatie-uitingen dan het prospectus. Deze uitingen kennen geen volledigheidseisen en kunnen zodanig worden opgesteld dat zij een bepaalde indruk van een belegging geven. Door middel van empirisch onderzoek willen we het toezicht op de diverse uitingen aanscherpen en bijdragen aan de realisatie van een juiste totstandkoming van prijzen en het tijdig beschikbaar zijn van juiste en niet-misleidende informatie.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
6a. Rapport met aanbevelingen en werkwijzen voor het toezicht	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

- 6a. Rapport is voor interne doeleinden en heeft geleid tot aangepaste toezichtstrategie op prospectussen en reclame-uitingen.

### **7. De primaire en secundaire obligatiemarkt**

De AFM heeft signalen ontvangen dat aanbiedingen van obligaties in de primaire markt met gebruikmaking van een verlicht transparantieregime niet als zodanig in de secundaire markt verhandeld worden. Het project beoogt de gang van zaken rondom dergelijke obligaties in de secundaire markt in kaart te brengen en eventuele onregelmatigheden die daarin plaatsvinden aan te pakken.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
7a. Analyse probleem en aanbevelingen	Q2 2015	Behaald	Behaald
7b. Eventueel follow-up	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald

### Toelichting

7a. De analyse van het probleem is voltooid en daarbij zijn adviezen opgeleverd hoe invulling gegeven kan worden aan de follow-up.

7b. De adviezen zijn overgenomen door het betrokken team (prospectustoezicht) en door de relevante gereguleerde markt in Nederland. Hiermee is er een oplossing geëffectueerd voor alle nieuwe obligaties. Voor wat betreft de bestaande obligaties waar een probleem gesignaleerd is, wordt naar een passende oplossing gezocht.

### 8. Follow up crowdfunding

De AFM is er voorstander van dat de crowdfundingsector de ruimte krijgt om op een duurzame en verantwoorde manier te groeien. Dat betekent dat deze sector voldoet aan een aantal randvoorwaarden. Daarnaast vindt de AFM dat een aantal aanpassingen noodzakelijk zijn van onder andere het wettelijke kader. Het project gaat nadere opvolging geven aan de aanbevelingen uit de rapportage 'Crowdfunding – naar een duurzame sector' van december 2014. Reacties van marktpartijen op het rapport bespreekt de AFM met het ministerie van Financiën en het ministerie van Economische zaken. De huidige voorschriften voor crowdfundingplatforms worden nader bekeken en waar nodig afgeschaft of aangepast. Ook is het mogelijk dat nieuwe voorschriften worden ontwikkeld. Samen met de markt zal verder een passendheidstoets worden ontwikkeld. Tot slot zal de AFM moeten bepalen op welke wijze zij marktontwikkelingen in de crowdfundingsector gaat monitoren.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
8a. Klankbordsessie branchevereniging crowdfunding	Q1 2015	Behaald	Behaald
8b. Terugkoppeling reacties markt ministerie van Financiën en ministerie van Economische zaken	Q1-Q4 2015	Behaald	Behaald
8c. Ontwikkelen van een investeerderstoets in samenwerking met de markt	Q4 2015 (was Q2 2015)	Gewijzigd	Behaald
8d. Ontwikkelen, aanpassen en afschaffen van gestelde voorschriften voor de platforms door AFM	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
8e. Vormgeving van monitoring van de marktontwikkeling van de crowdfundingsector door de AFM	Q2 2015	Behaald	Behaald

### Toelichting

8a. en 8b. Naar aanleiding van het AFM [rapport inzake crowdfunding](#) van 19 december 2014, zijn de schriftelijke reacties van de markt anoniem teruggekoppeld aan het ministerie van Financiën en het ministerie van Economische Zaken. Ook heeft er naar aanleiding van het AFM crowdfundingrapport een klankbordsessie met de branchevereniging voor crowdfunding plaatsgevonden.

8d. en 8e. Op basis van het AFM crowdfundingrapport en de ontwikkelingen in de markt wordt er doorlopend kritisch gekeken naar de voorschriften die de AFM stelt bij het verlenen van een ontheffing of vergunning aan crowdfundingplatforms. Zo is er bijvoorbeeld een voorschrift ontwikkeld waarin crowdfundingplatforms gevraagd wordt om twee keer per jaar een 'crowdfundingmonitoringformulier' in te vullen. Dit maakt het voor de AFM mogelijk om goed te kunnen bepalen in welke fase de crowdfundingmarkt zich bevindt.

8c. In juli 2015 heeft een constructief overleg met de crowdfundingplatforms plaatsgevonden die onder toezicht van de AFM staan en de branchevereniging. Het onderwerp van dit overleg was het bedenken van een oplossing voor de bestaande investeringsgrenzen voor crowdfunding, met behoud van de bescherming van geldgevers. Zoals ook aangegeven in het AFM crowdfundingrapport behoort het afnemen van een zogenoemde investeerderstoets tot de denkrichtingen van de AFM.

In december 2015 heeft de AFM een [nieuwsbrief crowdfunding](#) gepubliceerd met daarin voorschriften over de wijze van dienstverlening aan consumenten en de governance van crowdfundingplatforms. In januari 2016 is tijdens een [rondetafel met vertegenwoordigers van crowdfundingplatforms](#) gesproken over de invulling van deze voorschriften.

Naar aanleiding van dat overleg met de sector in januari 2016 is het voorschrift omtrent de investeerderstoets aangepast. Daar is een [persbericht](#) over gepubliceerd.

## 9. Verbeteren toegankelijkheid meldingsregisters

Door de registers op de website van de AFM op eenzelfde manier toegankelijk te maken, kunnen beleggers makkelijker inzicht krijgen in de veranderingen in de registers. De AFM wil ook het melden laagdrempeliger maken. Dit leidt tot meer tijdig gedane meldingen. Daarmee kunnen deze meldingen ook sneller door de AFM worden gepubliceerd. Door één alertservice voor alle type meldingen op de AFM-website kan deze informatie beleggers en de markt nog sneller bereiken. Deze verbeteringen dragen eraan bij dat relevante informatie snel haar neerslag kan vinden in de prijs van een financieel instrument.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
9a. Verbetering in het aantal tijdige meldingen	Q1 2016 (was Q4 2015)	Gewijzigd	Gewijzigd
9b. Eén alertingservice voor alle type meldingen	Q 2016 (was Q4 2015)	Gewijzigd	Gewijzigd

### *Toelichting*

9a. en 9b. Door het samenvoegen van dit project met een ander IT project ter optimalisatie van de kapitaalmarktensystemen, is een efficiency slag van de totaal in te zetten middelen gemaakt. Dit leidt echter wel tot een vertraging in het opleveren van de resultaten. Het doel van het project is het creëren van één portal voor de diverse meldingen en een automatiseringsslag in de verwerking en registratie van de netto short sell meldingen.

Mede gezien de AFM brede discussie over de externe uitvoerende partij en het Masterplan IT is het project grotendeels stopgezet, waarbij een aantal *quick wins* naar verwachting in Q2 2016 worden gerealiseerd.

## 10. Onderzoek naleving ESMA Richtsnoeren

Door middel van effectgerichte uitdraag, controle en communicatie stellen we het niveau van naleving van de 'ESMA Richtsnoeren voor interne beheersing in een geautomatiseerde handelsomgeving' vast en – waar nodig en mogelijk – zetten we aan tot verbetering. Deze inspanningen zijn gericht op handelsplatformen, beleggingsondernemingen en banken in Nederland. Beoogde effecten zijn dat het bewustzijn bij instellingen over de mate van naleving hoger wordt en dat marktpartijen meer duidelijkheid hebben over verwachtingen van de AFM.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
10a. Terugkoppeling en opvolging individuele onderzoeken	Q1 2015	Behaald	Behaald
10b. Interne rapportage	Q2 2015	Behaald	Behaald
10c. Externe publicatie bevindingen, best practices en verwachtingen AFM	Q2 2015	Behaald	Behaald

### *Toelichting*

10a. Vijf van de zes individuele onderzoeken hebben geleid tot verzoeken tot verbetermaatregelen. Bij twee ondernemingen zijn de getroffen verbetermaatregelen ook al beoordeeld, drie ondernemingen zijn nog bezig hiermee, hier zal begin 2016 een beoordeling plaatsvinden.

10b. De interne rapportage is gebruikt voor kennisdeling, vormgeving van doorlopend toezicht en risico-identificatie ten behoeve van toekomstige thematische onderzoeken.

10c. De AFM heeft in mei het [rapport Beheerste handel](#) gepubliceerd.

## 11. Inventarisatie & intensivering toezicht clearinginstellingen

Een eenmalige verkennende risico-inventarisatie (deskresearch en enkele gesprekken) op 3 tot 8 grote Nederlandse clearinginstellingen. Beoogd effect is dat de AFM een actueel globaal beeld heeft van de robuustheid en dienstverlening van deze clearinginstellingen en hoe deze zich verhoudt tot hun ketenverantwoordelijkheid voor de kapitaalmarkthandel.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
11a. Inventarisatie risicoprofiel per Nederlandse clearinginstelling	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald
11b. Oordeel over al dan niet vervolgonderzoek risicobeheersing per NL-clearinginstelling	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald

## 12. MiFID II – ondersteuning van ESMA en implementatie in Wft

De AFM ondersteunt ESMA met de uitwerking van het technisch advies aan de Commissie en het ontwerpen van *regulatory technical standards* en *implementing technical standards* die voortvloeien uit de herziene *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID II). De AFM is vertegenwoordigd in de ESMA-werkgroepen waar deze *technical standards* worden geformuleerd. Onderdeel hiervan is ook het inventariseren van reacties op het *consultation paper* dat eind december 2014 is gepubliceerd. De AFM heeft parallel aan de ESMA werkzaamheden ook periodiek overleg met het ministerie van Financiën over de implementatie van MiFID II in de Wet op het financieel toezicht.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
12a. Op 12 februari 2015 houdt de AFM een bijeenkomst voor marktpartijen	Q1 2015	Behaald	Behaald
12b. ESMA werkgroepen (waarin AFM is vertegenwoordigd) formuleren <i>technical standards</i>	Q2-Q3 2015	Behaald	Behaald
12c. Periodiek overleg met het ministerie van Financiën over de implementatie van MiFID II in Wft	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

### Toelichting

12a. Op 12 februari jl. heeft de AFM een bijeenkomst voor marktpartijen en brancheorganisaties georganiseerd over de MiFID-II Consultation Paper (CP) van ESMA. De belangstelling voor deze bijeenkomst was groot (75 deelnemers van 38 verschillende organisaties). De [presentaties van de AFM](#) zijn gepubliceerd op onze website. Ook heeft de AFM in deze periode regelmatig bijgedragen aan conferenties en panels over (de implementatie van) MiFID-II.

12b. De AFM droeg actief bij aan het uitwerken van level-II maatregelen in ESMA-verband. Dit betrof de afgelopen periode het analyseren van reacties op de ESMA-consultatiepapers en het opstellen van definitieve technische standaarden (RTS/ITS). De AFM neemt deel aan de volgende MiFID-gerelateerde ESMA-groepen: Taskforce (TF) on Transparency (tevens voorzitter), TF on Organisational Requirements for Trading Venues, TF on Microstructural Issues, Market Data Reporting Working Group (en twee subgroepen hiervan).

12c. De AFM heeft regelmatig met het Ministerie overlegd over technische aspecten van MiFID-II en technische input geleverd met betrekking tot de implementatie van MiFID-II in de Wft (mede in het kader van de consultatie van de implementatiewet).



## Doorlopend Toezicht (DT)

### 13. Marktmissbruiktoezicht

Op doorlopende basis voeren wij een aantal activiteiten uit om marktmissbruik tegen te gaan. Hiermee bevorderen wij dat prijzen op de juiste wijze tot stand komen en partijen vertrouwen hebben in de markt. Activiteiten onder dit toezicht zijn het doorlopend monitoren van de markt en nieuwsbronnen op ongelijke verspreiding van koersgevoelige informatie en het detecteren van manipulatie van de handel. Waar nodig grijpen wij in om de informatieongelijkheid op te (laten) heffen en manipulatie te (doen) stoppen. In het uiterste geval kan een handelsmaatregel worden getroffen. Om partijen zoveel mogelijk vermoedens van marktmissbruik bij de AFM te laten melden, werkt het meldpunt marktmissbruik samen met de markt aan het verkrijgen van zoveel mogelijk en kwalitatief goede meldingen. Beleggingsondernemingen, waaronder brokers, zijn verplicht hun transacties aan de AFM te melden via het transactie rapportagesysteem (TRS). Wij voeren kwaliteitscontroles uit op deze informatie om de kwaliteit, volledigheid en tijdigheid van TRS-meldingen te waarborgen. Signalen uit onze monitoring/detectie en uit meldingen van marktpartijen worden risicogestuurd onderzocht en waar nodig leggen we een boete op. In deze onderzoeken maken wij ook gebruik van de TRS-data.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
13a. Toename van het aantal en verbetering van de kwaliteit van meldingen	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
13b. Voorkomen dan wel stoppen van informatie-ongelijkheid en manipulatie	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
13c. Risico gestuurde handhaving van marktmissbruik overtredingen	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### Toelichting

13a. In 2015 is er een duidelijke toename geweest van het transactie rapportagesysteem (TRS)-meldingen (ongeveer drie keer zoveel als vorig jaar). Ook de kwaliteit van ontvangen meldingen is verder verbeterd.

13b. AFM heeft belangrijke gevallen van *cross market* manipulatie gedetecteerd en via de platforms, brokers en collega toezichthouders aangedrongen op het afsluiten van de betreffende handelsaccounts. De manipulatie is hierdoor gestopt. Passende maatregelen zullen volgen waar dat van toepassing is.

AFM heeft informatie-ongelijkheid gestopt door er vijf maal voor te zorgen dat informatie door een uitgevende instelling in een persbericht openbaar werd gemaakt, één keer een persbericht aan te laten passen en één keer informatie in een media bericht door middel van een persbericht te laten corrigeren. Het meldpunt marktmissbruik heeft in 2015 20% meer meldingen van banken en beleggingsinstellingen ontvangen.

13c. In 2015 zijn 6 marktmissbruikdossiers en twee meldingen overgedragen aan de boetefunctionaris

### 14. Kapitaalmarkt Infrastructuur en afwikkeling

Op doorlopende basis wordt risicogestuurd toezicht gehouden op instellingen die tot de infrastructuur van de kapitaalmarkt en de afwikkeling van kapitaalmarkttransacties behoren, zoals handelsplatformen, *clearing & settlement* instellingen en (betaal)afwikkelondernemingen. Ook het toezicht op handelaren voor eigen rekening is hiervan onderdeel. Het beoogde effect is dat de financiële infrastructuur ordelijk en robuust blijft functioneren en verstoringen worden voorkomen. Dit impliceert tevens het bewaken van een balans tussen de actoren in de financiële infrastructuur. Hiermee wordt vooral bijgedragen de efficiënt samenkomst van vraag en aanbod op de kapitaalmarkt via handelsmechanismen en aan een betrouwbare afwikkeling.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
14a. Voorkomen van verstoringen in de kapitaalmarktinfrastructuur en afwikkeling	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald



### Toelichting

14a. Door middel van periodieke gesprekken met het management van handelsplatformen, CCP's, CSD Euroclear en handelaren voor eigen rekening, heeft de AFM haar doorlopende toezicht ingevuld. De AFM geeft waar nodig voorafgaande goedkeuring op voorgestelde wijzigingen in de bedrijfsvoering van deze onder toezicht staande ondernemingen. De AFM heeft bemiddelend opgetreden tussen marktpartijen die via de media een discussie voerden over de wijze en kwaliteit van uitvoering van orders. De AFM beoordeelt thans vergunningaanvragen van betaalafwikkelondernemingen. De AFM is vergunningverlenende autoriteit voor Euroclear NL onder de CSDR en is met Euroclear in gesprek over de aanstaande vergunningsaanvraag. Bij al deze activiteiten staat de AFM in nauw contact met DNB en de relevante buitenlandse toezichthouders zoals ESMA, FCA, AMF, FSMA en CMVM.

## 15. Transparantietoezicht

De AFM draagt er met haar transparantietoezicht aan bij dat relevante informatie in de prijzen van financiële instrumenten wordt meegenomen en beleggers op basis van die informatie beleggingsbeslissingen kunnen nemen. Activiteiten zijn het risicogestuurd beoordelen van prospectussen en het toezicht op openbare biedingen. Voornaamste doelstelling bij het prospectustoezicht is om beleggers een juiste investeringsafweging te laten maken. Het prospectustoezicht vormt de brug tussen kapitaal aanbieders en –vragers. Dit maakt het mogelijk om waar nodig door een dialoog met instellingen de aanbidding van producten aan bepaalde doelgroepen te beïnvloeden. Bij een openbaar bod op een in Nederland genoteerde onderneming ziet de AFM – naast tijdige en volledige informatie – ook toe op het ordelijke proces en op de gelijke behandeling van (minderheids-) aandeelhouders en een gelijk speelveld. Een verdere activiteit onder het transparantietoezicht is het openbaar maken van meldingen van bestuurders/commissarissen, insiders, substantiële belangen van aandeelhouders en netto *short sell* posities in beursgenoteerde ondernemingen. Ook het AFM-register met persberichten over koersgevoelige informatie en financiële verslaggeving hoort hierbij. De rol van de AFM bij het openbaar maken van deze meldingen is naast de marginale toets van de inhoud vooral het aandringen en waar nodig sanctioneren van tijdige melding zodat de informatie voor de markt zo snel mogelijk beschikbaar komt.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
15a. Toetsing van prospectussen	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
15b. Publicatie meldingen in AFM registers (KGI-berichten, substantiële belangen, belangen van bestuurders/commissarissen en insiders, financiële verslaggeving <i>short sell</i> -posities)	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
15c. Bewaken transparantie en proces openbare biedingen	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

### Toelichting

15a. In 2015 zijn ongeveer 10% minder aanvragen voor goedkeuringen van prospectussen ontvangen. Wij vermoeden dat dit komt door de huidige marktomstandigheden.

15b. Uit de website statistieken maken wij op dat onze registers meer dan vorig jaar geraadpleegd worden. Het aantal meldingen is in totaal ook licht gestegen ten opzichte van 2014.

15c. De AFM heeft bij de gedurende 2015 lopende biedingen toegezien op een ordelijk proces en adequate transparantie voor beleggers ook ten aanzien van de door eenieder beoogde vervolgstappen na afronding van een openbaar bod.

## 16. EMIR data-analyse

De AFM ziet er doorlopend op toe dat derivatentransacties tijdig, juist en volledig worden gerapporteerd waardoor er tot op transactieniveau zicht is op de risico's in de derivatenmarkt. Door het toepassen van algoritmes en

uitvoeren van analyses op de transactiedata worden de derivatentransacties en posities van marktpartijen gemonitord en risico's inzichtelijk gemaakt.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
16a. Toezichtinformatie voor de AFM uit analyse van derivatentransactie-data	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

*Toelichting*

16a. In 2015 is het proces van analyseren van de EMIR data verder uitgebouwd en zijn met enkele toezichtsafdelingen werkafspraken geformaliseerd om informatie op een gestructureerde manier te delen.

### **17. Initiatief Europese Capital Markets Union (CMU)**

De AFM gaat in samenwerking met het Ministerie van Financiën reageren op de consultatie van het Groenboek 'Capital Markets Union' van de Europese Commissie. Daarnaast gaat de AFM actief bijdragen aan de reactie die door ESMA wordt opgesteld.

*Toelichting*

*In het kader van het Capital Markets Union-initiatief heeft de Europese Commissie in februari van dit jaar de volgende consultaties gepubliceerd:*

- *Green Paper 'Building a Capital Markets Union'*
- *Review of the Prospectus Directive*
- *An EU framework for simple, transparent and standardised securitization*

*De AFM heeft in samenwerking met het ministerie van Financiën en De Nederlandsche Bank gezamenlijk gereageerd op deze consultaties:*

- [\*reactie op 'Green Paper 'Building a Capital Markets Union'\*](#)
- [\*reactie op 'Review of the Prospectus Directive'\*](#)
- [\*reactie op 'An EU framework for simple, transparent and standardised securitization'\*](#)

Daarnaast heeft de AFM actief bijgedragen aan de consultatiereacties die door ESMA zijn opgesteld:

Verder heeft Commissaris Hill in het kader van het CMU-initiatief op 4 juni een bezoek gebracht aan de AFM. Het bestuur van de AFM heeft tijdens deze bijeenkomst onze zienswijze gepresenteerd op specifieke elementen van de CMU-consultaties, met name het belang van een ambitieuze herziening van de Prospectus Directive, de belangrijke rol voor de ESA's bij het streven naar supervisory convergence, de positie van de consument in de CMU en de noodzaak van een consistente cross-sectorale aanpak. Vervolgstep is dat de Europese Commissie eind september een Action Plan zal publiceren. Op basis van de inhoud hiervan, zal de AFM hierop op passende wijze reageren.

## Gedragstoezicht draagt bij aan stabiliteit van het financiële stelsel

### Activiteitenagenda

#### 1. De AFM krijgt dieper inzicht in potentiële stabiliteitsrisico's voor het Nederlandse financiële stelsel

De activiteiten binnen het kader van deze operationele doelstelling draaien voornamelijk om risicosignalering op het gebied van financiële stabiliteit. Aan de hand van doorlopende screening wordt een longlist van systeemrelevante risico's gemanaged.

Deze risicoanalysefunctie betekent verder een radarfunctie voor risicosignalen uit andere thema's binnen de AFM ten opzichte van implicaties voor de systeemwerking. Daarnaast worden geprioriteerde financiële stabiliteitsrisico's en risico-drivers die al op de longlist staan met regelmaat geëvalueerd. Hieronder vallen bijvoorbeeld onderwerpen zoals 'de Nederlandse hypotheekmarkt' en 'cybercrime'.

#### *Toelichting wanneer gewijzigd en resultaten*

*Een eerste analyse van gevolgen van de lage rente op de financiële markten is in 2015 afgerond. Omdat de lage rente alle domeinen en de missie van de AFM raakt, is het belangrijk dit onderwerp te blijven monitoren en coördineren. Hiermee houden alle domeinen goed zicht op de gevolgen voor financiële instellingen en producten.*

*Cybercrime staat in 2015 nadrukkelijker op de AFM-agenda. De AFM richt zich enerzijds op het verkrijgen van een beter inzicht in de interne beheersing van risico's en het vergroten van risicobewustzijn bij instellingen en anderzijds het vergroten van interne awareness bij toezichthouders. Zie [verslag van het FSC 3 februari 2015](#).*

*Het Financieel Stabiliteitscomité (FSC) adviseerde in mei aan volgende kabinetten om de Loan-to-Value (LTV)-limiet geleidelijk verder af te bouwen tot een niveau van 90% in 2028. In het FSC zitten vertegenwoordigers van het ministerie van Financiën, De Nederlandsche Bank en de AFM. De AFM maakt zich sinds enige jaren sterk voor verantwoorde kredietverlening. Met een verdere stapsgewijze verlaging van de LTV-limiet, conform het [FSC advies](#), zal het restschuldrisico's voor Nederlandse huishoudens verder worden beperkt.*

#### 2. De AFM verbetert de methodiek voor het vaststellen van de stabiliteitsrelevantie van risico's

Binnen deze doelstelling zijn de activiteiten gericht op het onderzoeken van risico's op FS-terrein, waarbij de stelselrelevantie van aansprekende risico's wordt vastgesteld. Voorbeelden van onderwerpen waarop analyses in 2015 zijn uitgevoerd zijn 'zeepbelvorming op kapitaalmarkten' en 'het gedragsaspect van consumenten' en 'het risico in verband met gelijksoortige beleggingsstrategieën. Verder zijn er twee onderzoeken in projectvorm uitgevoerd.

Toenemend gebruik van onderpand levert nieuwe liquiditeitsrisico's op en door centrale clearing ontstaan concentratierisico's. Dit onderzoek in samenwerking met DNB heeft deze risico's in kaart gebracht en heeft aanbevelingen opgeleverd om de genoemde risico's te mitigeren. Het tweede project is gericht op verbeterde analysemethoden, met als doel enerzijds een overzicht te krijgen van de kern-infrastructuren van de financiële markten en anderzijds de risico's en afhankelijkheden tussen individuele spelers in de financiële markten inzichtelijk krijgen.

#### *Toelichting wanneer gewijzigd en resultaten*

*Het project over toenemend gebruik van onderpand is in 2015 afgerond. Zie [verslag FSC 3 februari 2015](#).*

*Verder is de eerste fase van het project kerninfrastructuur, over conceptuele benadering, in 2015 afgerond. EMIR verplicht ondernemingen om al hun derivatentransacties te rapporteren en stelt toezichthouders in staat erop toe te zien dat spelers zich goed gedragen op deze markten en dat deze transparanter en veiliger worden. Zo gebruikt de AFM EMIR- en TRS-data om de kapitaalmarkten te monitoren en te analyseren op kwetsbaarheden die de financiële stabiliteit in gevaar brengen.*

### **3. De AFM versterkt de samenwerking met DNB op het gebied van financiële stabiliteit**

Deze doelstelling is verbonden met activiteiten gericht op een structurele samenwerking met DNB, met focus op uitwisseling van informatie over financiële stabiliteit. In 2015 heeft het thema FS de rol vervuld als coördinatiepunt van de dossiervoorbereiding binnen de AFM voor het Financiële Stabiliteit Comité (FSC).

#### *Toelichting wanneer gewijzigd en resultaten*

*De AFM heeft de samenwerking op het gebied van financiële stabiliteit met DNB en het ministerie van Financiën verder versterkt door onder meer deelname in het FSC. Binnen het FSC zijn in 2015 gezamenlijk met DNB en het ministerie van Financiën onderzoeken verricht naar onder meer de derivatenmarkt, cyberbedreigingen en de Nederlandse hypotheekmarkt. Daarnaast heeft de AFM een bijdrage geleverd aan de DNB-publicatie Overzicht Financiële Stabiliteit (OFS).*

### **4. De AFM agendeert onderwerpen over financiële stabiliteit internationaal**

Financiële stabiliteitsrisico's zijn vooral grensoverschrijdend en moeten in internationaal verband geagendeerd en geadresseerd worden. Dit betekent dat een groot aantal activiteiten onder deze doelstelling valt. In 2015 heeft het thema FS een belangrijke rol vervuld bij de analyse van financiële stabiliteitsrisico's in een internationale context door de uitvoering van de doorlopende dossiervoorbereiding voor de betrokken gremia. De AFM was al sinds oktober 2014 voorzitter van het IOSCO CER, met bijbehorende ondersteuning vanuit het thema FS. Verder vervult het thema de secretarisfunctie binnen de AFM in verband met de ESRB ATC en General Board meetings.

#### *Toelichting wanneer gewijzigd en resultaten*

*Omdat stabiliteitsrisico's zich meer en meer verplaatsen uit de bankensector naar de financiële markten, wordt door internationale gremia zoals IOSCO en ESRB meer gerichte aandacht gegeven aan onderwerpen op het gebied van de markttoezichthouders. De AFM was in 2015 voorzitter van de IOSCO Committee on Emerging Risks (CER) en heeft in deze rol een bijdrage geleverd aan een Financial Stability Board (FSB)-analyse van 'mogelijke systeemrisico's in verband met vermogensbeheer' en onderdelen van de IOSCO Risk Outlook. De AFM deed ook (als een van de weinige markttoezichthouders) mee in 2 verschillende ESRB-werkstromen gerelateerd aan de lage rente en liquiditeit op de kapitaalmarkten. Door de toenemende aandacht voor onderwerpen die direct het AFM-toezicht raakt wordt de ESRB een steeds belangrijker gremia voor de AFM.*

## Schadelijk gedrag en financiële criminaliteit nemen af

### Activiteitenagenda

#### Aanpak illegale of schadelijke producten van vrijgestelde of illegale (malafide) dienstverleners

##### 1. Gestructureerde aanpak malafide geldaantrekkers

De AFM ziet regelmatig vrijgestelde en illegale malafide aantrekkers van gelden (die effecten, deelnemingsrechten of beleggingsobjecten aanbieden aan consumenten) die met hun frauduleus en misleidende gedrag misbruik maken van het vertrouwen van de consument. Het project beoogt de schade voor beleggers te minimaliseren die veroorzaakt is door malafide geldaantrekkers. Meer specifiek beoogt het project het volgende te bewerkstelligen:

- Illegale aanbieders van financiële producten staken hun activiteiten of hebben een vergunning aangevraagd.
- Vrijgestelde geldaantrekkers nemen de vrijstellingsvermelding op zodat consumenten weten dat de aanbieding niet onder regulier toezicht valt.
- Geldaantrekkers verstrekken essentiële informatie over de aanbieding aan de consument.
- Gerichte informatie te verstrekken aan het publiek over bevindingen van onderzoeken.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
1a. Diverse (openbare en niet openbare) toezichtmaatregelen	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
1b. Normoverdracht door middel van normoverdragende brieven en gesprekken	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

##### *Toelichting*

1a. en 1b. Verschillende formele maatregelen zijn opgelegd (8) waaronder een openbare waarschuwing, die is gepubliceerd. Daarnaast hebben we normoverdragende gesprekken gevoerd en norminformerende en normoverdragende brieven verstuurd (50). Op 22 april 2015 heeft de AFM met een bericht op de consumentensite van de AFM-website de aandacht gevestigd op risico's bij (duurzame) investeringen met belastingvoordelen.

Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

##### 2. Efficiënte aanpak mogelijke illegale financiële activiteiten

De AFM ontvangt jaarlijks een groot aantal signalen die gezien de beperkt beschikbare capaciteit en risicogestuurde aanpak op grond van de prioritering niet tot een specifiek onderzoek leiden. Deze signalen worden door het project opgepakt. Wanneer aan een aantal randvoorwaarden is voldaan, worden de signalen met een normoverdragende brief of gesprek afgedaan. Als blijkt dat de partij geen vergunningplichtige activiteiten verricht zonder de vereiste vergunning, dan moet deze partij de externe communicatie zo aanpassen dat dit duidelijk blijkt. Het project draagt bij aan een effectievere en efficiëntere handhaving en draagt bij aan het 'level playing field'. Wanneer bij nieuwe signalen blijkt dat de instelling geen notie heeft genomen van de eerdere normoverdracht van de AFM, vergemakkelijkt deze efficiënte dossiervorming een handhavend optreden aanzienlijk.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
2a. Diverse (openbare en niet openbare) toezichtmaatregelen	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd
2b. Normoverdracht door middel van normoverdragende brieven en gesprekken	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

2a. Gezien het soort signalen bleken toezichtmaatregelen niet opportuun.  
2b. Tientallen signalen (79) over mogelijk vergunningplichtige activiteiten zonder de vereiste vergunning zijn beoordeeld. In ongeveer de helft van de gevallen zijn de betrokken ondernemingen vervolgens schriftelijk geïnformeerd over de relevante regelgeving (41). In een enkel geval is een onderneming verzocht om informatie op haar website aan te passen, om de onterechte indruk weg te nemen dat vergunningplichtige activiteiten worden verricht.

### **3. Waarschuwen consumenten voor boiler rooms**

Een boiler room is een verzamelnaam voor personen en organisaties die met behulp van gehaaide verkopers potentiële beleggers overhalen om te investeren in waardeloze of nepaandelen. Zij blijven slachtoffers maken omdat consumenten gevoelig zijn voor de mooie verhalen van deze malafide ondernemingen. Het project beoogt de consument te waarschuwen om het bewustzijn te verhogen. Dit doen we door waarschuwingen voor specifieke boiler rooms op de website van de AFM te plaatsen, maar ook door het onderwerp onder de aandacht van de media te brengen.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
3a. Waarschuwingen voor specifieke boiler rooms	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
3b. Kwartaalbericht waarschuwingen boiler rooms	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

3a. en 3b. In Q1 en Q2 heeft de AFM 11 (vermoedelijke) boiler rooms op de openbare waarschuwingslijst geplaatst. Hierop heeft de AFM in 2 persberichten (bericht van januari en bericht van juli) nog specifiek de aandacht gevestigd. Verder heeft de AFM meerdere malen informatie gedeeld met buitenlandse toezichthouders (4).

Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

### **4. Bekende veelplegers worden in de gaten gehouden en zo nodig aangepakt**

Het project focust zich op een persoonsgerichte aanpak van natuurlijke personen die herhaaldelijk schadelijk gedrag hebben vertoond op de financiële markten en daarom kunnen worden getypeerd als veelpleger. Door de persoonsgerichte aanpak van de verantwoordelijke veelpleger in plaats van (alleen) de onderneming van waaruit de veelpleger opereert zullen deze personen de financiële markten (sneller) verlaten of hun schadelijke gedrag aanpassen.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
4a. Diverse (openbare en niet openbare), persoonsgerichte toezichtmaatregelen	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
4b. Normoverdracht door normoverdragende brieven en gesprekken	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

4a. en 4b. Verschillende formele maatregelen zijn opgelegd (5), waaronder een publieke waarschuwing tegen een veelpleger en een aangifte. Verder hebben er 2 normoverdrachten plaatsgevonden. In een [column](#) van de AFM-woordvoerder in De Financiële Telegraaf is bovendien aandacht besteed aan de persoonsgerichte aanpak van de AFM.

## Aanpak ernstige integriteitsschendingen

### 5. Integriteitstoezicht vergunninghouders

De AFM ontvangt wekelijks concrete signalen over vergunninghouders die verwijtbaar betrokken zijn bij financiële criminaliteit en andere ernstige integriteitsschendingen. Voorbeelden hiervan zijn betrokkenheid bij malafide benadeling van klanten, witwassen, oplichting, verduistering, valsheid in geschrift, faillissementsfraude, ernstige fiscale delicten, etc. Dergelijke signalen roepen twijfels op over de integriteit van de betrokken vergunninghouder. Er wordt zowel formele handhaving (zoals het heenzenden van beleidsbepalers, het opleggen van boetes of het intrekken van een vergunning) als informele handhaving (zoals telefoongesprekken en norm overdragende brieven) toegepast, afhankelijk van de ernst van de overtreding.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
5a. Diverse (openbare en niet openbare) toezichtmaatregelen	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
5b. Normoverdracht door normoverdragende brieven en gesprekken	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

5a. en 5b. In 25 gevallen heeft normoverdracht plaatsgevonden met brieven en gesprekken. Verder hebben 7 onderzochte financiële dienstverleners de AFM verzocht om hun vergunning in te trekken en is informatie gedeeld met handhavingpartners zoals politie en buitenlandse toezichthouders. Een boete (opgelegd eind 2014) is gepubliceerd. De reacties op de marktconsultatie in Q3 over de 'Beleidsregel incident' hebben nieuwe inzichten opgeleverd, waarop de AFM in 2016 zal terugkomen.

Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

### 6. Onderzoek Bedrijfsvoering Beleggingsondernemingen

Een hardnekkige groep van beleggingsondernemingen (beleggingsadviseurs en vermogensbeheerders) maakt zich schuldig aan de schending van verschillende normen op het gebied van bedrijfsvoering/beheersing van de organisatie, integriteit beleidsbepalers, verdienmodel, beloning personeel en financiële gezondheid. De belegger wordt hiervan de dupe. Het project richt zich op de partijen waar zich de grootste risico's voordoen en verricht onderzoek bij die partijen. Het project beoogt het gedrag van deze partijen te veranderen, met als doel verhoging van de kwaliteit van de dienstverlening en een meer beheerste bedrijfsvoering. De analyses van de markt en de onderzoeken die uitgevoerd worden, dragen ook bij aan het inzicht in de veranderingen in de markt van beleggingsondernemingen.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
6a. Diverse opgelegde (openbare en niet openbare) toezichtmaatregelen (als de onderzoeken daar aanleiding toe geven)	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
6b. Normoverdracht door normoverdragende brieven en gesprekken	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
6c. Publicatie generieke uitkomsten project	Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd

#### *Toelichting*

6a. en 6b. Naar aanleiding van onderzoek door de AFM hebben 2 partijen hun vergunning ingetrokken en heeft normoverdracht plaatsgevonden bij 11 partijen door normoverdragende brieven en gesprekken. De onderzochte beleggingsondernemingen hebben hun integere en beheerste bedrijfsvoering verbeterd door onder meer het actualiseren van hun AO/IC, schriftelijke vastlegging van het beloningsbeleid en maatregelen om belangenverstremeling tegen te gaan. Ook hebben de onderzochte beleggingsondernemingen de kwaliteit van

dienstverlening verbeterd door het inwinnen van voldoende informatie bij cliënten. Bij 3 ondernemingen loopt het onderzoek nog.

6c. Bekendmaking van de generieke uitkomsten wordt verwacht in Q2 2016.

## 7. Voorkoming en bestrijding witwassen

Witwassen is een hardnekkig probleem dat de systeemintegriteit van het financiële stelsel aantast. Ook de AFM heeft een rol bij de voorkoming en bestrijding van dit probleem, als ketenpartner en op grond van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft). De AFM verricht dit jaar onder meer onderzoek bij beleggingsondernemingen over de naleving van de Wwft. De AFM is in gesprek met brancheverenigingen van beleggingsondernemingen.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
7a. Guidance aan de markt in de vorm van een aangepaste leidraad	Q1 2015	Behaald	Behaald
7b. Normoverdracht door normoverdragende brieven en gesprekken	Q1-Q2 2015	Behaald	Behaald
7c. Analyse naleving Wwft door beleggingsondernemingen	Q1-Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald
7d. Publicatie generieke uitkomsten themaonderzoek	Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd

### Toelichting

7a. De aangepaste leidraad is in maart 2015 gepubliceerd.

7b., 7c. en 7d. Aan 116 beleggingsondernemingen is een normoverdragende brief verstuurd. Deze brieven hebben tot veel reacties geleid. Deze heeft de AFM individueel en via de [nieuwsbrief voor beleggingsondernemingen](#) beantwoord. Verder heeft de AFM onderzoek verricht bij 10 beleggingsondernemingen met het oog op naleving van de Wwft. De analyse van naleving van de Wwft door beleggingsondernemingen is afgerond. Mede op basis daarvan wordt een publicatie over de generieke uitkomsten van het themaonderzoek verwacht in Q1/2 2016.

Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

## 8. Creëren aandacht en bewustwording bij vergunninghouders voor risico's belangenverstremeling

Vergunninghouders kunnen betrokken zijn bij vormen van belangenverstremeling die afbreuk doen aan de integriteit van en het vertrouwen in de financiële onderneming en/of de financiële markten. Vaak blijft belangenverstremeling lange tijd onzichtbaar totdat sprake is van een incident. De (reputatie)schade kan groot zijn. Ook kan dit schadelijk zijn voor cliënten van vergunninghouders waardoor beleggers en consumenten mogelijk (uiteindelijk) worden benadeeld. De AFM voert dit jaar een verkenning van het probleem uit en pakt signalen gericht op.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
8a. Verkenning	Q1-Q2 2015	Behaald	Behaald
8b. Indien de verkenning daartoe aanleiding geeft, worden thematische onderzoeken uitgevoerd	Q3-Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd
8c. Opvolging van signalen, door middel van het uitvoeren van onderzoeken, beïnvloeding en (indien opportuun) formele maatregelen	Q3-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

### Toelichting

8a. De analyse voor de verkenning is afgerond. De verkenning is voor intern gebruik. De relevante andere domeinen binnen de AFM zijn geïnformeerd over de verkenning.

8b. Aan de verkenning wordt geen verder vervolg gegeven in de vorm van thematische onderzoeken.



8c. Signalen van belangenverstreming bij vergunninghouders zijn, waar opportuun, opgepakt in het kader van het reguliere integriteitstoezicht vergunninghouders.

### 9. Integriteit accountantsorganisaties

De AFM ontvangt signalen over accountantsorganisaties over integriteit. Dit betreft onder meer mogelijke betrokkenheid van (beleidsbepalers van) accountantsorganisaties en/of hun wettelijke controlecliënten in strafrechtelijke onderzoeken. Door de hoge aandacht voor integriteit in de sector is het risico groot dat financiële criminaliteit en andere zware integriteitsschendingen het vertrouwen in accountantsorganisaties en de financiële sector ernstig schaden. De AFM start daarom een vooronderzoek om inzicht te verkrijgen in de aard en omvang van de signalen van integriteitsschendingen bij accountantsorganisaties. Dit vooronderzoek kan leiden tot opvolging van de signalen met onder meer onderzoeken naar integriteitsschendingen bij accountantsorganisaties.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status Per 31/12
9a. Inzicht in de aard en omvang van de signalen van integriteitsschendingen bij accountantsorganisaties	Q1-Q2 2015	Behaald	Behaald
9b. Als vooronderzoek daartoe aanleiding geeft: opvolging van signalen van integriteitsschendingen bij accountantsorganisaties, door het uitvoeren van onderzoeken, beïnvloeding en (als opportuun) formele maatregelen	Q3-Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd

#### *Toelichting*

9a. en 9b. De analyse van signalen heeft inzicht opgeleverd in de aard en omvang. Op basis daarvan zijn in Q3/4 vooronderzoeken uitgevoerd naar mogelijke integriteitsschendingen. In Q1/2 2016 starten onderzoeken naar individuele accountantsorganisaties.

Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

### Aanpak schadelijke verdienmodellen

#### 10. Uitvaartverzekeringen

De uitvaartverzekeringsmarkt is een markt die verzadigd is. Hierdoor zijn de verdienmodellen van aanbieders en tussenpersonen op deze markt onder druk komen te staan. Het is daardoor voor deze marktpartijen moeilijker om marktaandeel te veroveren en te behouden. Dit kan gevolgen hebben voor de wijze waarop consumenten worden benaderd en/of behandeld. Daarom heeft deze markt de bijzondere aandacht van de AFM. Het project verricht onder meer onderzoeken bij aanbieders en tussenpersonen en zoekt daarbij de samenwerking met ketenpartners, waaronder DNB.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
10a. Diverse (openbare en niet openbare) toezichtmaatregelen	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
10b. Normoverdracht door normoverdragende brieven en gesprekken	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
10c. Sectorale informele beïnvloeding	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
10d. Aantal meldingen en klachten over uitvaartverzekeraars bij de AFM is gedaald	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

### *Toelichting*

10a., 10b. en 10c. Met het oog op sectorale informele beïnvloeding is de (account-)relatie met uitvaartverzekeraars geïntensiveerd. Naar aanleiding van zorgpunten die de AFM heeft geuit zijn uitvaartverzekeraars aan de slag gegaan met de aanpassing van het dienstverleningsproces en met verbeteringen van het klantbelang centraal. Bij uitvaartverzekeraars en tussenpersonen lopen nog onderzoeken, die naar verwachting in 2016 worden afgerond.

## **11. Rentekredieten**

Dit project gaat over de problematiek van consumptieve kredieten waarop niet of beperkt wordt afgelost en de daarmee samenhangende 'locked up' problematiek. In het verleden zijn door diverse partijen op grote schaal kredieten verkocht aan consumenten waarbij gedurende een langere periode niet of nauwelijks hoefde te worden afgelost. Als gevolg hiervan worden grote groepen consumenten in een later stadium geconfronteerd met veel hogere maandlasten die zij op dat moment niet kunnen dragen. Bovendien zijn de geldende leennormen in de loop der tijd verschillende malen aangepast, waardoor het kredietmaximum is verlaagd.

Een groot aantal consumenten zit daardoor momenteel 'locked up'. Als gevolg hiervan kunnen deze consumenten niet overstappen naar een andere kredietaanbieder, ondanks het feit dat zij een krediet hebben met een variabele rente. Dit project richt zich erop om de bij dit probleem betrokken partijen, zoals kredietaanbieders en –bemiddelaars, te activeren en opgeworpen barrières voor consumenten te verminderen, zodat zij in staat worden gesteld een schuldenvrije toekomst tegemoet te gaan. Het project beoogt dit doel te bereiken door met specifieke partijen intensieve gesprekken te voeren en, als noodzakelijk, het formele toezichtmaatregelen te nemen.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
11a. Normoverdracht door normoverdragende brieven en gesprekken	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
11b. Sectorale informele beïnvloeding	Q1-Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

### *Toelichting*

11a. en 11b. In 2014 zijn er vanuit het project diverse 0-metingen verricht. Naar aanleiding daarvan zijn er op omvangrijke schaal met specifieke partijen, zoals kredietaanbieders en –bemiddelaars, intensieve gesprekken gevoerd over de invulling van hun zorgplicht. In 2015 worden de effecten daarvan gemonitord en wordt een 1-meting verricht. Als noodzakelijk worden formele onderzoeken gestart, waarna formele maatregelen opgelegd kunnen worden.

Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

## **12. Goederenkrediet**

De AFM heeft diverse signalen ontvangen over de goederenkredietmarkt. De ontvangen signalen gaan onder meer over overkreditering en een ongewenste stapeling van dergelijke goederenkredieten, misleiding, 'product-pushing' en koppelverkoop van aanverwante verzekeringsproducten. Deze signalen duiden er op dat er goederenkredieten worden verstrekt die qua type product niet-passend zijn. Bijvoorbeeld omdat de looptijd de economische levensduur van het gebruiksgoed overstijgt, of omdat deze hoger zijn dan de waarde van het gebruiksgoed. Dit project is er in eerste instantie op gericht om meer inzicht te krijgen in de problematiek op deze deelmarkt.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
12a. Een rapportage waarin de bevindingen van het verkennende onderzoek worden beschreven	Q3-Q4 2015	Ongewijzigd	Gewijzigd

*Toelichting*

12a. De AFM is een breed onderzoek gestart naar deze deelmarkt. Daarbij is ook consumentengedrag bij het kopen op afbetaling en de wijze waarop marktpartijen hiermee omgaan in beeld gebracht. De rapportage wordt verwacht in Q1 en is primair gericht op intern gebruik. Aan de hand hiervan worden de vervolgstappen bepaald. Bevindingen worden waar nodig met specifieke marktpartijen en/of brancheverenigingen gedeeld. Als noodzakelijk zal de AFM optreden.

Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016.

## Begrijpen en versterken financiële consument

### Activiteitenagenda

#### 1. Een sterkere consument

Waardering voor AFM en consumentenvertrouwen in AFM zijn afgelopen jaren gedaald, met name bij degenen die de AFM alleen van naam kennen. Voor effectief toezicht is het wenselijk dat de rol van de AFM bekend is en herkenbaar effectief, vooral voor relevante en specifieke doelgroepen. Door verwachtingsmanagement en het versterken van de tegenkracht van de consument ('empowerment') gaan we daar aan bijdragen. Via de AFM consumentenmonitor, het AFM Consument&Panel en eventueel ander consumentenonderzoek monitoren we voortgang en testen we interventies. Via de AFM consumentenwebsite en samenwerking met derden werken we aan empowerment en via externe communicatie aan verwachtingsmanagement.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
1a. Formulering voorgestelde acties 2015	Q1 2015	Behaald	Behaald
1b. Vragenlijst AFM Consumentenmonitor	Q1 2015	Behaald	Behaald
1c. Uitgevoerd (GfK) AFM Consumentenmonitor voorjaar 2015, analyses en eventueel publicaties	Q2 2015	Behaald	Behaald
1d. Plan van aanpak: welke doelgroep(en) benaderen en welke speerpunten voor verwachtingsmanagement en 'empowerment'?	Q3 2015 (was Q1 2015)	Gewijzigd	Behaald
1e. AFM Consumentenwebsite in nieuw format; update van empowerment op website	Q2-Q3 2015	Behaald	Behaald
1f. Vragenlijst AFM Consumentenmonitor	Q3 2015	Behaald	Behaald
1g. Uitvoeren (GfK) AFM Consumentenmonitor najaar 2015, analyses en eventuele publicaties	Q4 2015	Behaald	Behaald

#### Toelichting

1a. Om meer aan verwachtingsmanagement te doen over wat de AFM wel en niet kan, en hoe meldingen van consumenten hier aan bijdragen, publiceren we periodiek en geaggregeerd over aantallen meldingen en indien mogelijk welke acties van de AFM de signalen tot gevolg hadden. Zie [Meldingen van consumenten voor financieel toezicht belangrijk voor eerlijke markt](#) (januari 2015), [Meldingen van consumenten zijn signalen voor risico-gestuurd financieel toezicht](#) (juli 2015) en [Meer meldingen van consumenten bij AFM over binaire opties en beleggen buiten toezicht](#) (januari 2016). Het project dat zich meer focust op empowerment start in Q3 (1d).

1b en 1c, en 1f en 1g. Veldwerk is afgerond en eerste resultaten zijn bekend. Waardering voor de AFM is niet verder gedaald en stijgt zelfs weer licht. Uitkomsten zijn input voor toezichtprojecten en voor risicoanalyse en prioritering. Externe publicaties combineren we met publicaties van toezichtprojecten en in bijvoorbeeld speeches. Voorbeelden: [Kies hypotheekadvies op basis van prijs én kwaliteit](#) (mei 2015) en [Kosten en risico's belangrijk voor bepalen rendement van beleggen](#) (augustus 2015).

1d. Specifieke doelgroepen waar de AFM zich in 2015 vooral op heeft gericht waren consumenten met betalingsachterstanden bij hypotheek, via bijvoorbeeld een aparte pagina voor consumenten [www.afm.nl/betalingsachterstand-hypotheek](http://www.afm.nl/betalingsachterstand-hypotheek). En op vergelijkingssites ([www.afm.nl/vergelijkt](http://www.afm.nl/vergelijkt)), met name voor [aanvullende zorgverzekeringen](#). Ook zijn er verschillende [korte filmpjes](#) gemaakt.

Om de onafhankelijke informatie van de AFM op het juiste moment bij de juiste consumenten te krijgen, zet de AFM zoekmachineadvertenties en andere online advertenties in. Daarmee zijn –in zeer competitieve advertentiemarkten- ruim 350.000 bezoeken gerealiseerd in 2015, waarbij de doorklikratio voor een advertentie gemiddeld boven de 5% lag; één op de twintig consumenten die een zoekmachineadvertentie van de AFM zag, klikte daarop.

1e. Eind augustus 2015 is de vernieuwde consumentenwebsite gelanceerd. In gebruikersonderzoek typeerden consumenten de nieuwe lay-out als 'fris', 'overzichtelijk' en 'professioneel'. De functionaliteit ['check je aanbieder'](#) is nu

prominenter beschikbaar. De website geeft de financiële consumenten meer tools, tips en informatie over wat hij of zij zelf kan doen.

## 2. Standaardproducten

De minister van Financiën heeft de AFM gevraagd “standaardproducten te plaatsen in een bredere analyse van het keuzegedrag van consumenten.” De minister schetst een aantal problemen en de AFM doet een verkennend onderzoek door op basis van de belangrijkste theorieën en effecten uit de gedragswetenschappen te analyseren of standaardproducten hiervoor een oplossing bieden. Het beoogde effect is de minister duidelijk advies bieden over voor welke problemen standaardproducten wel en niet een oplossing bieden. Na oplevering van het rapport heeft het ministerie van Financiën de AFM gevraagd om met andere partijen (ministeries, wetenschappers) mee te denken over het vervolgonderzoek.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
2a. Rapportage ‘Standaardproducten en financieel beslisgedrag van consumenten’	Q1 2015	Behaald	
2b. Meedenken over vervolgonderzoek	Q3 2015	Nieuw	Gewijzigd

### Toelichting

2a. Het rapport “[Standaardproducten en financieel beslisgedrag van consumenten](#)” is gepubliceerd in maart 2015.  
2b. Als Financiën besluit tot vervolgonderzoek zal de AFM hier een bijdrage aan leveren. Na de zomer komt hier meer duidelijkheid over. Er is nu duidelijkheid, we hebben meegedacht over het vervolg.

## 3. AFM Consument&Panel

Het beoogde effect van het AFM Consument&Panel is de stem van de consument mee laten wegen in ons toezicht, zodat we deze taak effectiever en efficiënter kunnen uitvoeren. Door middel van een vast consumentenpanel wordt onze kennis van en over consumenten(gedrag) vergroot. We willen de consumenten beter begrijpen en de capaciteiten van consumenten om verstandig financiële beslissingen te maken vergroten (versterken). In 2014 zijn reeds de leden van het AFM-panel geworven en deze bestaat inmiddels uit een kleine 650 leden. Aan deze leden zal net als in 2014 om de 3 à 4 weken vragen worden voorgelegd die voortvloeien uit onze onderwerpen/projecten binnen AFM-toezicht.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
3a. (AFM brede) consumentenonderzoeken	Nvt, doorlopend	Ongewijzigd	Ongewijzigd

### Toelichting

3a. De werkzaamheden voor het AFM Consument&Panel zijn doorlopend en hebben daarom geen deadline. Het aantal onderzoeken, te weten 13, dat vooraf is beoogd in het eerste half jaar 2015 is binnen budget gehaald en deze zijn ook voor AFM brede projecten uitgevoerd wat ook vooraf het streven is geweest. In het eerste kwartaal van 2015 is opnieuw een werving gedaan voor nieuwe panelleden. Door deze werving is het panel nagenoeg verdriedubbeld en zitten er momenteel circa 1900 panelleden in het panel. Dit aantal is tot op heden nagenoeg ongewijzigd gebleven. In totaal zijn er in 2015 22 consumentenonderzoeken via het AFM panel gedaan, waarmee we alle interne verzoeken binnen het beschikbare budget hebben kunnen doen, wat vooraf ook het streven was. De discussies in het forum zijn ook geïntensiveerd wat tevens een doelstelling was voor 2015. Er is meer en vaker gereageerd op forumtopics en panelleden hebben vaker uit eigen initiatief topics voorgesteld. Ook zijn er dit jaar een drietal lunchbijeenkomsten georganiseerd waarin Merel van Vroonhoven en een aantal AFM-collega's in gesprek zijn gegaan met panelleden. De animo en de

waardering vanuit het panel voor deze bijeenkomsten was altijd groot. Gezien de continue stroom van verzoeken voor een onderzoek via het panel kan ook worden geconcludeerd dat het interne draagvlak voor het bestaan en gebruik van het panel is gegroeid. Daarnaast is de respons van de panelleden op de onderzoeken met een gemiddelde van 66.6% nog steeds hoog waaruit kan worden opgemaakt dat de betrokkenheid van de leden van het AFM-panel nog steeds groot is.

#### 4. Effectiviteit kredietwaarschuwing

Er is beperkt zicht op de werking van de kredietwaarschuwing. De AFM onderzoekt daarom in samenwerking met het ministerie van Financiën de functionaliteit (maatschappelijk belang en effect) van de kredietwaarschuwing. Wij betrekken hierbij consumenten, de markt en de wetenschap. Een marktpartij stelt haar website ter beschikking als testomgeving van verschillende condities.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
4a. Overdracht adviesrapport over de functionaliteit van de Kredietwaarschuwing voor het ministerie van Financiën.	Q1 2016 (was Q3 2015) (was Q2 2015)	Gewijzigd	Gewijzigd
4b. Afronding onderzoek houding consumenten	Q1 2015	Behaald	
4c. Afronding interviews visie stakeholders	Q1 2015	Behaald	
4d. Uitvoeren onderzoek website marktpartij	Q2 2015	Behaald	
4e. Eindrapport onderzoeksbureau	Q3 2015 (was Q2 2015)	Behaald	
4f. Waarborging kwaliteit onderzoek	Q1 2016	Nieuw	Gewijzigd

#### *Toelichting*

4a. Adviesrapport is in afrondende fase. Onder andere complexiteit onderzoek en interne afstemming conclusie/aanbeveling heeft tot vertraging in de planning geleid.

4b. Onderzoek naar visie en houding van consumenten ten aanzien van kredietwaarschuwing door extern onderzoeksbureau.

4c. De AFM heeft in totaal negen interviews met brancheorganisaties en deskundigen gehouden voor hun visie op de kredietwaarschuwing.

4d. Gedurende twee maanden zijn verschillende condities van de kredietwaarschuwing getest. De data is ter beschikking gesteld aan de AFM en door een extern onderzoeksbureau geanalyseerd.

4e. Het externe onderzoeksbureau levert in juli de eindrapportage op.  
Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016

4f. De kwaliteit van het onderzoek wordt geborgd door dossiervorming, controle op analyserwerkzaamheden en externe validatie rapport. Afronding in Q1 2016.

#### 5. Execution only-beleggers

##### *Directe execution only- beleggers*

Het projectteam heeft onderzoek verricht naar zelfstandige beleggers. De prestaties van zelfstandige beleggers vallen tegen (de meeste actieve beleggers presteren slechteren dan een passieve benchmark) omdat ze in psychologische valkuilen stappen; ze handelen teveel en brengen te weinig spreiding aan in hun portefeuille. De AFM ziet ruimte om de inrichting van execution only-platforms (bijvoorbeeld productaanbod, de wijze waarop producten worden aangeboden, informatieverstrekking) te verbeteren zodat consumenten gemakkelijker keuzes kunnen maken die in hun belang zijn. Ook voor zichzelf ziet de AFM een rol. Op basis van verkennend onderzoek zijn namelijk twijfels ontstaan over de effectiviteit van de passendheidstoets. De uitkomsten van het onderzoek zijn vastgelegd in een rapport dat op 4 december is gepubliceerd op de website van de AFM. Dit rapport is besproken

met de grootste aanbieders van execution only-beleggingsdienstverlening in Nederland en een aantal buitenlandse toezichthouders.

#### *Indirecte beleggers/ beleggingsrekeninghypotheken*

Het projectteam heeft in 2015 een verkennend onderzoek gedaan naar indirecte beleggers, dit zijn bijvoorbeeld consumenten met een beschikbare premieregeling of beleggingsrekeninghypothek. Veel consumenten met een beleggingsrekeninghypothek halen volgens de prognoses minder dan de helft van hun oorspronkelijke doelvermogen. Aanbieders van beleggingsrekeninghypotheken hebben een plan van aanpak opgesteld om kwetsbare klanten met een beleggingsrekeninghypothek te helpen. De AFM heeft hen verzocht om met behulp van experimenten te onderzoeken wat effectieve manieren zijn om klanten aantoonbaar dichterbij hun doel te brengen.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
5a. Rapportage verkennend onderzoek indirecte execution only beleggers	Q2 2015 (was Q1 2015)	Behaald	
5b. Rapportage 'Hoe ver moeten interventies ten behoeve van de consument gaan?'	Q1 2015	Vervallen	
5c. Themamiddag AFM en wetenschap over het nut van digitale tools	Q2 2015	Vervallen	
5d. Kick-off sessie met aanbieders beleggingsrekening- en effectenhypotheken	Q3 2015	Ongewijzigd	Behaald
5e. Analyse beleggingsrekeninghypotheken en effectenhypotheken: omvang, impact en oorzaken van problemen en aanknopingspunten oplossingen	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
5f. Seminar consumentengedrag over het gebruik van gedragswetenschappelijke inzichten in toezicht en in de financiële sector	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
5g. Externe publicatie zelfstandige beleggers	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald
5h. Informatieverzoek beleggingsrekeninghypotheken en terugkoppeling	Q4 2015	Ongewijzigd	Behaald

#### *Toelichting*

5a. De verkenning naar indirecte beleggers is eind mei 2015 opgeleverd. Dit is twee maanden later dan gepland. Belangrijke oorzaken voor de vertraging is de gebrekkige aanwezigheid van data en als gevolg daarvan het moeten overleggen met verschillende marktpartijen. Het verkennend onderzoek is een interne rapportage, deze wordt niet extern gedeeld.

5b. en 5c. Omdat het verkennende onderzoek naar indirecte beleggers meer tijd kostte dan verwacht, zijn de activiteiten onder 5b en 5c niet uitgevoerd. Bovendien is op basis van de uitkomsten van de verkenning naar indirecte beleggers besloten dat het projectteam zich de rest van het jaar primair zal richten op indirecte beleggers met een beleggingsrekeninghypothek/ effectenhypothek.

5e. Naar aanleiding van in 2014 uitgevoerd onderzoek naar zelfstandige beleggers (directe execution only beleggers), worden in Q3 door middel van een publicatie bevindingen naar buiten gebracht. De AFM blijft monitoren hoe de markt eventuele inzichten omzet en blijft hierover in contact met de markt.

## **6. Inzicht in bedieningsbehoeften consumenten**

De AFM onderzoekt of het huidige palet aan vormen van dienstverlening voldoende aansluit bij de wensen en behoeften van consumenten. Het project richt zich daarom op het verkrijgen van inzicht in:

- de verschillende bedieningsbehoeften van consumenten;
- het beslisproces van de consument voor een bedieningsconcept;

- het huidige marktaanbod van bedieningsconcepten en de mate waarin dit aansluit bij de behoeften.

Dit inzicht wordt onder andere verkregen door het uitvoeren van consumentenonderzoek. Het beoogde effect is goede aansluiting tussen behoeften van klanten aan ondersteuning en dienstverlening bij een financieel vraagstuk en het aanbod in de markt.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
6a. Rapportage kwantitatief onderzoek.	Q2-Q3 2015	Vervallen	
6b. Externe rapportage van conclusies van het onderzoek. Deze rapportage betreft in ieder geval een overzicht van de behoeften die consumenten hebben aan vormen van dienstverlening.	Q3 2015	Vervallen	
6c. Inzichten uit de verkenning ten aanzien van consumentengedrag worden toegepast in het toezicht, zoals in de werkzaamheden van de Innovation Room of doorlopend toezicht of in aanloop naar de evaluatie van het provisieverbod door het ministerie van Financiën in 2017.	Q4 2015 (en 2016)	Nieuw	Behaald

#### *Toelichting*

6a. en 6b. Uit het verkennende kwalitatieve onderzoek kwam naar voren dat consumenten op het gebied van bedieningsvormen (voor het afsluiten van een hypotheek) over het algemeen geen gemis ervaren in het aanbod. Op basis van een kosten/baten-afweging is daarom besloten geen verder kwantitatief onderzoek uit te voeren en daarom zullen wij ook geen onderzoeksrapportage of externe rapportage van conclusies van het onderzoek publiceren.

#### **7. Vooronderzoek goederenkrediet**

De AFM heeft diverse signalen ontvangen over de goederenkredietmarkt. De ontvangen signalen hebben onder meer betrekking op overkreditering en een ongewenste stapeling van dergelijke goederenkredieten, misleiding, 'product-pushing' en koppelverkoop van aanverwante verzekeringsproducten. Deze signalen duiden er voorts op dat er goederenkredieten worden verstrekt die qua type product niet-passend zijn, bijvoorbeeld omdat hun looptijd de economische levensduur van het gebruiksgoed overstijgt, of omdat zij hoger zijn dan de waarde van het gebruiksgoed.

In april 2015 is de AFM een breed onderzoek gestart naar deze specifieke deelmarkt. Dit onderzoek bestaat uit onder meer deskresearch, gesprekken met marktpartijen, 'mysteryshops' en een consumentenonderzoek. Aan de hand hiervan worden de vervolgstappen voor 2016 bepaald. Bevindingen zullen, waar nodig, met specifieke marktpartijen en/of brancheverenigingen worden gedeeld. Indien noodzakelijk zal de AFM formeel optreden.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
7a. Een rapportage waarin de bevindingen van het verkennende onderzoek worden beschreven.	Q1 2016	Ongewijzigd	Gewijzigd

#### *Toelichting*

7a. Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016. Door meerdere personele wijzigingen wordt het rapport later opgeleverd dan aanvankelijk was gepland.



## 8. Activeren pensioendeelnemer

De doelstelling van het project is het formuleren van een voorstel met verschillende interventies van partijen op de pensioenmarkt, gericht op een of meer risicogroepen deelnemers, om de kans op financiële problemen bij pensioeningang voor hen te verkleinen. Daartoe brengen we eerst de risicogroepen en de gewenste gedragsdoelen in kaart.

Het voorstel zal interventies beschrijven die een goede slagingskans hebben. We maken daarbij gebruik van ideeën uit zowel de theorie als de praktijk die ongeacht het onderwerp van de gedragsbeïnvloeding, hun waarde hebben bewezen. De interventies moeten leiden tot het creëren van voorwaarden of hulpmiddelen waarmee partijen in en buiten de pensioensector deelnemers uit de risicogroepen tijdig kunnen helpen.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
8a. Onderzoek waarin risicoanalyse van verschillende groepen deelnemers wordt uitgewerkt	Q2 2015 (was Q1 2015)	Behaald	Behaald
8b. Voorstellen tot kansrijke interventies op activatie van de pensioendeelnemer tussen 40-55 jaar	Q4 2015 (was Q2 2015)	Gewijzigd	
8c. Vaststellen intern rapport	Q3 2015	Nieuw	Behaald
8d. Publicatie extern rapport	Q4 2015	Nieuw	Behaald

### *Toelichting*

8a. De analyse van de data bij het in kaart brengen van de verschillende risicogroepen deelnemers, heeft meer opgeleverd dan werd verwacht. De gegevens uit het onderzoek zijn zo rijk dat wij meer tijd en aandacht nodig hadden om daaruit relevante verbanden en concrete cijfers te distilleren, ook in samenwerking met de externe onderzoekers. De oplevering vond daarom niet in het 1<sup>e</sup> kwartaal, maar in het 2<sup>e</sup> kwartaal 2015 plaats.

8b. Ook bleek het aantal 'lessons learned' binnen en buiten de pensioensector dusdanig groot te zijn, dat er meer tijd nodig is gebleken om deze te verzamelen en te interpreteren. Hierdoor is het opstellen van voorstellen voor pilots om kansrijke interventies te toetsen, verplaatst naar begin Q4.

8c. en 8d. In plaats daarvan werd op basis van de informatie over de risicogroepen, de in kaart gebrachte biases en heuristieken en de 'lessons learned' een intern rapport opgesteld, waarvan de externe publicatie in het 4<sup>e</sup> kwartaal 2015 verwacht wordt.

## 9. De invloed van informatie-uitingen op beleggingsbeslissingen

Recent onderzoek wijst uit dat individuele beleggers bij het nemen van een beleggingsbeslissing in belangrijke mate ook gebruik maken van andere informatie uitingen dan het prospectus. Deze uitingen kennen geen volledigheidseisen en kunnen zodanig worden opgesteld dat zij een bepaalde indruk van een belegging geven. Door middel van empirisch onderzoek willen we het toezicht op de diverse uitingen aanscherpen en bijdragen aan de realisatie van een juiste totstandkoming van prijzen en het tijdig beschikbaar zijn van juiste en niet-misleidende informatie.

Resultaten	Oplevering	Status per 15/7	Status per 31/12
9a. Rapportage	Q3 2015 (was Q4 2015)	Gewijzigd	Behaald
9b. Aanscherping toetsingsproces	Q3 2015	Nieuw	Gewijzigd

### *Toelichting*

9a. Gewijzigd omdat oplevering van het rapport in Q3 2015 zal plaatsvinden.

9b. Gewijzigd omdat aanscherping van het toetsingsproces in Q1 2016 zal plaatsvinden.

## 10. Digitale beschikbaarheid financiële data

Ontwikkeling van een visie op het gebied van digitale beschikbaarheid van alle financiële data voor de consument, voor nu en voor later. Dit is breder dan de doorontwikkeling van mijnpensioenoverzicht.nl. We zullen in het eerste deel van het project de visie van de AFM formuleren. In het tweede deel van het project zal onder andere worden meegewerkt aan een haalbaarheidsstudie van Wijzer in geldzaken voor een financieel dashboard en stimuleren van de ontwikkeling van een digitale beschikbaarheid van financiële data voor de consument.

<b>Resultaten</b>	<b>Oplevering</b>	<b>Status per 15/7</b>	<b>Status per 31/12</b>
10a. Visiedocument over de mogelijkheden op dit terrein.	Q3 2015 (was Q2 2015)	Gewijzigd	Behaald

### *Toelichting*

10a. Intern visiedocument en voorstel voor vervolgproject is geaccordeerd door het bestuur op 15 september 2015.
--

## Gedrag en cultuur

Er bestaat een breed gedeelde overtuiging dat de cultuur in de financiële sector moet veranderen, zodat dienstbaar, zorgvuldig en transparant gedrag van de relevante marktactoren een duurzame vanzelfsprekendheid is. De AFM deelt die overtuiging ook. In de visie van de AFM is een onwenselijke cultuur een belangrijke onderliggende fundamentele oorzaak van misstanden en het niet handelen in het belang van de klant. De benodigde cultuurverandering moeten degenen die het aangaat uiteraard zelf realiseren. De AFM ziet voor zichzelf een rol als aanjager en bewaker hiervan. Om die rol te kunnen waarmaken, ontwikkelt de AFM daarop toegespitste toezicht- en interventiemethoden. In diverse themaplannen spelen veranderingen op het terrein van gedrag en cultuur een prominente rol. Overigens laat de inzet van de AFM op cultuurverandering haar andere toezicht- en handhavingsstrategieën onverlet.

## Eindrapportage 2015

Om onze rol als aanjager en bewaker van de benodigde cultuurverandering in de sector vorm te geven, hebben wij in 2015 verschillende initiatieven ondernomen.

Allereerst hebben wij ons gericht op het ontwikkelen van toezicht- en interventiemethoden op het gebied van gedrag en cultuur. In samenwerking met het domein Klantbelang Centraal (en een extern bureau) hebben wij een **Gedrag en Cultuur methodiek** ontwikkeld. Hiermee krijgen we inzicht in de stimulerende en belemmerende factoren voor een onderneming om het klantbelang centraal te zetten, waarbij de focus ligt op gedrag en cultuur. Eind 2015 is de ontwikkeling van deze methodiek afgerond en hebben we de methodiek intern (onderzoek Discipline bij de AFM) en extern (bij een verzekeraar) gepilot. De twee onderzoeken laten het nut en de noodzaak van dergelijke onderzoeken zien. Het geeft de onderzochte onderneming en de toezichthouders meer diepgaande kennis over de organisatie, en daardoor kunnen gerichte verbeteringen worden doorgevoerd. Om die reden zal ook in 2016 met deze methodiek onderzoek worden gedaan bij verschillende partijen.

Daarnaast hebben we een **diagnose-instrument** ontwikkeld (de Human Red Flag). De Human Red Flag heeft als doel om op een laagdrempelige manier en in een vroeg stadium meer te doen met de inzichten op het gebied van gedrag en cultuur van accounttoezichthouders. Door middel van deze methode worden gedrag- en cultuurwaarnemingen van verschillende toezichthouders samengebracht en gestructureerd, zodat samenhang ontstaat en een completer beeld wordt geschetst ten aanzien van gedrag en cultuur risico's. Deze tool hebben we nu twee keer toegepast, en toezichthouders geven aan dat het hen helpt om het probleem scherper te krijgen en dichter bij de kernoorzaak te komen. We willen dit instrument vaker gaan gebruiken om gestructureerd een toezichtprobleem in kaart te brengen, gedrag en cultuur risico's te signaleren en passende vervolgstappen (op het gebied van gedrag en cultuur) in kaart te brengen.

Ook hebben wij voor het eerst bij de AFM een **systemische benadering** toegepast. Deze benadering richt zich op interactiepatronen tussen verschillende actoren. Het doel was om te onderzoeken in hoeverre deze benadering toepasbaar is in toezicht. Voor het experiment hebben we gekeken naar de dynamieken die ervoor zorgen dat ZZP'ers al dan niet een AOV afsluiten. Dit experiment wordt gezamenlijk met de Radboud Universiteit uitgevoerd. Meerdere stakeholders deden mee aan deze verkenning; het Verbond van Verzekeraars, a.s.r. Adfiz, twee intermediairs, het Broodfonds(makers), het ministerie van SZW, de AFM en twee ZZP'ers. Het experiment is nog niet afgerond. De eerste indrukken zijn dat deze benadering een toevoeging kan zijn aan de bestaande probleemanalyses.

Naast de ontwikkeling van toezicht- en interventiemethodes hebben wij toezicht ondersteund in hun projecten. Zo hebben wij **het toezicht op de accountantsorganisaties** binnen de AFM geholpen bij het ontwikkelen en implementeren van hun dashboard. Daarin hebben verschillende gedrag- en cultuuronderwerpen een plek gekregen; zoals het bestuur van de accountantsorganisatie, de kwaliteitsgerichte cultuur, en de veranderplannen. We hebben de kennis en ervaring van zowel het thema Klantbelang Centraal als het expertisegebied Gedrag & Cultuur in dit traject toegepast. Dit heeft geleid tot een volwaardig Dashboard dat door de accountantsorganisaties als positief en stimulerend is ontvangen.

Daarnaast hebben we voor het projectteam Kwaliteit van beleggingsdienstverlening onderzoek gedaan naar de belemmeringen en stimulerende factoren waarom ongeveer een kwart van de beleggingsondernemingen geen verandering doorvoeren. Op basis van een beperkt cultuuronderzoek hebben we twee belangrijke oorzaken hiervoor

kunnen benoemen. Enerzijds het ontbreken van toegevoegde waarde voor klanten en beleggingsonderneming om klantgegevens (uniform) vast te leggen. Daarbij bestaat het beeld dat vastlegging voornamelijk bedoeld is ter controle voor de AFM. En anderzijds ondervindt een deel van de zelfstandige beleggingsondernemingen dat klanten niet alle informatie met hen willen delen, of dat de meerwaarde van het uitvragen van meer diepgaande informatie niet van toegevoegde waarde is.

Als laatste hebben we, om **de expertise ten aanzien van gedrag en cultuur** bij de AFM te vergroten, opleidingen (toezicht gespreksvaardigheden), presentaties en workshops georganiseerd. De workshops over de Kleurentheorie van De Caluwé en Organisatie-antropologie van Daniëlle Brown zijn positief ontvangen door collega's. Onze ambitie was om onze expertise significant te vergroten. Echter, het bleek lastig om voldoende budget te krijgen om bepaalde opleidingen te volgen en om ervaren medewerkers aan te nemen.

### Voortgang Halfjaarrapportage 2015

Wij zijn de afgelopen maanden verschillende trajecten gestart ten aanzien van gedrag en cultuur, met als doel om onze rol als aanjager en bewaker van de benodigde cultuurverandering in de sector vorm te geven. Dit doen wij onder andere door het ontwikkelen van toezicht- en interventiemethoden op het gebied van gedrag en cultuur. In samenwerking met het domein Klantbelang Centraal, zijn wij bezig om een methodiek te ontwikkelen die ons gaat helpen, om inzicht te krijgen in de cultuur van grote organisaties, zoals banken, verzekeraars en accountantsorganisaties. Hierbij maakt de AFM ook gebruik van externe expertise. Met dit inzicht kunnen we vervolgens, al dan niet gezamenlijk met onder toezicht staande organisaties, gerichte interventies doen. Ook helpen we het toezicht op de accountantsorganisaties binnen de AFM bij verschillende onderzoeken zoals naar het bestuur van de accountantsorganisatie, de kwaliteitsgerichte cultuur, het stelsel van kwaliteitsbeheersing etc. Aan elk van deze onderwerpen kennen we een score toe op basis van een inhoudelijke beoordeling over gedrag en cultuur. Ook bij de terugkoppelingsgesprekken met de accountantsorganisaties en de communicatiestrategie is het thema aangehaakt. Hierdoor wordt de kennis en ervaring van zowel het thema Klantbelang Centraal als het expertisegebied Gedrag & Cultuur in dit traject meegenomen. Een groot deel van onze capaciteit wordt besteed aan dit, voor de AFM zeer belangrijke, traject. Ten slotte ondersteunt het expertisegebied Gedrag & Cultuur het thema Kwaliteit inanciële dienstverleners bij het verkrijgen van meer inzicht in de cultuuromslag van adviseurs en bemiddelaars. Het is van belang te begrijpen welke kansen en belemmeringen aanwezig zijn in de cultuur om kwalitatief goede financiële dienstverlening te leveren aan de consument.

Daarnaast zorgen we ervoor dat we een aantal toezichthouders opleiden op het gebied van gedrag en cultuurverandering. Dit doen wij onder ander door externe experts uit te nodigen bij de AFM. Ook zijn wij bezig met het ontwikkelen van een gedrag en cultuur opleidingsaanbod ten aanzien van inhoudelijke kennis en vaardigheden.

Tevens hebben we bij Gedrag & Cultuur aandacht voor de governance (bijvoorbeeld het vormen en organiseren van de stuurgroep Gedrag & Cultuur), in het werven van de juiste in- en externe mensen, het geven van interne presentaties en in het ontwikkelen en vastleggen van de uitgangspunten van het thema.

## AIFM

Met de inwerkingtreding van de AIFM-richtlijn zijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen, *Alternative Investment Fund Managers* (AIFM's) zoals bepaalde pensioenuitvoeringsorganisaties, hedgefonds, private equity en vastgoedfondsen onder toezicht gekomen van de AFM. Het doel van het toezicht is onder andere bij te dragen aan de verdere ontwikkeling van een Europees geharmoniseerd en regelgevend kader, het realiseren van een versterking van de beleggersbescherming en het bewerkstelligen van betere beheersing van systeemrisico's.

De uitdaging voor de AFM is om, deels in samenwerking met DNB, de nieuwe taak in haar toezicht te implementeren. In 2014 stond dit vooral in het teken van de vergunningverlening en registratie van AIFM's. In het eerste halfjaar van 2015 is de implementatie gericht op de nasleep van de vergunningverlening en het verder ontwikkelen van en aanvangen met het risicogestuurd doorlopend toezicht op beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Dit borduurt voort op wat we bij vergunningverlening reeds hebben waargenomen en zijn gestart

### Eindrapportage 2015

De AFM bevordert dat AIFM's qua structuur, governance en gedrag voldoen aan de nieuwe wet- en regelgeving.

#### **Vergunningverlening en (fonds)meldingen**

In 2015 hebben 12 beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen een AIFM-vergunning verkregen voor het beheren van meer dan 60 fondsen. Tevens zijn een aantal aanvragen afgewezen en/of ingetrokken.

Naast vergunningaanvragen worden nieuwe fondsen van reeds vergunninghoudende beheerders en diverse belangrijke wijzigingen gemeld, zoals meldingen van wijziging bewaarder, uitbesteding van (kern)taken en wijziging taxateur. De meldingen worden beoordeeld en, indien er geen opmerkingen zijn, verwerkt in de registers van de AFM. De AFM heeft in 2015 ruim 160 meldingen en fondsen beoordeeld en verwerkt.

Ruim 75 beheerders zijn in 2015 bij de AFM geregistreerd als uitgezonderde AIFM-beheerder en 3 partijen als beheerder van een EuVECA.

Meer dan 100 beheerders met een zetel in een derde land hebben zich bij de AFM gemeld omdat zij in Nederland fondsen beheren of deelnemingsrechten aanbieden.

#### **Doorlopend toezicht**

Doorlopend wordt bevordert dat beheerders - en in zekere mate geldt iets vergelijkbaars voor bewaarders - qua structuur, governance en gedrag in de praktijk uitvoering geven aan de nieuwe wet- en regelgeving. Met als doel de nieuwe regelgeving en het toezicht daarop effectief te laten zijn. Het doorlopend toezicht wordt op dit moment minder dan begroot in de praktijk gebracht, omdat de AFM in deze fase van de nieuwe taak genoodzaakt is om prioriteit te geven aan en zijn capaciteit in te zetten op vergunningverlening; vergunningverlening is een wettelijke plicht en iedere aanvraag wordt beoordeeld op haar merites. Er zijn in 2015 bovendien substantieel meer vergunningaanvragen, registraties en (fonds)meldingen ingediend dan begroot. Daarnaast heeft een aantal vergunningaanvragen een langer dan voorziene doorlooptijd, vanwege onder meer de complexiteit, kwaliteit en volledigheid van de informatie die aangeleverd wordt door de aanvragers in een regelgevend kader dat voor alle betrokkenen relatief nieuw is.

Het doorlopend toezicht wordt momenteel onder andere vorm gegeven door middel van relatiebeheer met meer omvangrijke AIFM's (in termen van 'assets under management') en bewaarders. Daar waar nodig gebeurt dit in samenwerking met DNB. Bij spreekbeurten en deelnames aan paneldiscussies bij seminars worden marktpartijen geïnformeerd over aandachtspunten van de AFM in het kader van doorlopend toezicht, en dergelijke gelegenheden bieden regelmatig een goede gelegenheid voor een constructieve dialoog met de markt. Via een selectie van signalen over het niet naleven van wet- en regelgeving en mogelijke misstanden, wordt door de AFM risicogestuurd actie genomen. Ook het geven van opvolging aan onderwerpen die tijdens de vergunningverlening zijn opgevallen vormt een onderdeel van

deze toezichtactiviteiten. Ten slotte heeft de AFM in de loop van het jaar en voornamelijk in het kader van fondsmeldingen ook bij een aantal partijen die van rechtswege een vergunning hebben ontvangen aandacht besteed aan onderwerpen die aan de orde kwamen bij partijen die een vergunning hebben aangevraagd.

#### **Nader identificeren van potentiële risico's en verder uitwerken van en invulling geven aan een effectief toezichtkader en strategie**

Het AIFM-landschap en de potentiële risico's zijn nader in kaart gebracht met als doel een onderbouwd risicokader en een daarop afgestemde toezichtstrategie. Daarbij is ook rekening gehouden met de ontwikkelingen in andere segmenten van het 'asset management-landschap, bijvoorbeeld het individueel vermogensbeheer en UCITS-fondsen. Deze analyse is gebruikt als input voor de 'Task force en Werkgroep Asset Management' die in het tweede kwartaal van start is gegaan. Dit heeft bijgedragen aan het besluit tot de oprichting van een domein asset management, waarin alle binnen de AFM aanwezige kennis en expertise op het gebied van vermogensbeheer wordt samengevoegd om zodoende een adequaat antwoord te bieden op de ontwikkelingen die er zijn op het gebied van vermogensbeheer.

#### **Datarapportages**

Beheerders zijn verplicht periodiek over hun fondsen te rapporteren aan DNB. DNB levert deze data aan de AFM en de AFM levert deze aan bij ESMA. In samenwerking met DNB is hard gewerkt aan het vormgeven van de systemen en het technisch mogelijk maken van beveiligde datatransmissies tussen deze instanties. Daarnaast wordt er, in samenwerking met DNB en ESMA, guidance gegeven over de inhoud van de rapportages en manier waarop er gerapporteerd moet worden. De eerste set rapportages van beheerders zijn inmiddels door DNB ontvangen en gegevensuitwisselingen tussen DNB, AFM en de ESMA vinden plaats.

#### **Internationale (beleids)activiteiten**

Op Europees niveau blijft een aanzienlijke stroom van relevante ontwikkelingen plaatsvinden op het gebied van regelgeving. De AFM heeft een actieve bijdrage geleverd aan de ontwikkeling van nieuwe regelgeving, bijvoorbeeld in het kader van de ELTIF-verordening, aanbevelingen en Q&A's onder meer met betrekking tot rapportage- en beloningsregels en het opstellen en uitvaardigen van richtsnoeren. Hierbij worden de Nederlandse standpunten en belangen (zoals die van onze pensioenfondsen) door de AFM niet uit het oog verloren.

### **Voortgang Halfjaarrapportage 2015**

#### *Beoordeling vergunningaanvragen, registraties en meldingen*

In het eerste halfjaar van 2015 is aan 4 beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen een AIFM-vergunning verleend voor het beheren van 33 fondsen en zijn meerdere aanvragen na (een eerste) beoordeling ingetrokken of afgewezen. In dit kader zijn ook alle bewaarders van de fondsen goedgekeurd om voor het betreffende fonds als bewaarder te mogen acteren. Een aantal vergunningaanvragen is nog in behandeling. Daarnaast zijn, in deze periode, 55 beheerders door de AFM geregistreerd als uitgezonderde AIFM-beheerder en 1 als beheerder van een EuVECA fonds.

Naast vergunningaanvragen worden nieuwe fondsen van reeds vergunninghoudende beheerders en diverse belangrijke wijzigingen gemeld, zoals meldingen van wijziging bewaarder, uitbesteding van (kern)taken en wijziging taxateur. De meldingen worden beoordeeld en, indien er geen opmerkingen zijn, verwerkt in de registers van de AFM. De AFM heeft in het eerste halfjaar van 2015, 24 meldingen en fondsen beoordeeld en verwerkt.

De AIFM-richtlijn introduceert een paspoortstelsel tussen Europese lidstaten voor aanbiedingen van of deelnemingsrechten in (alternatieve) beleggingsinstellingen aan professionele beleggers. De AFM heeft vele paspoorten vanuit andere Europese lidstaten ontvangen en vanuit Nederland verstuurd. Daarnaast is de AIFM-richtlijn van toepassing op niet EU-beheerders die (alternatieve) beleggingsinstellingen uit de EU beheren of aanbieden aan beleggers gevestigd binnen de EU. Tot medio 2018 kunnen niet-EU beheerders uit aangewezen staten of niet aangewezen staten gebruik maken van nationale private placement regimes. In dat kader heeft de AFM in het eerste halfjaar van 2015 meldingen van 59 niet EU-beheerders ontvangen.

### **Doorlopend toezicht**

Doorlopend wordt bevordert dat beheerders en bewaarders qua structuur, bestuur en gedrag in de praktijk uitvoering geven aan de nieuwe wet- en regelgeving, teneinde de nieuwe regelgeving en het toezicht daarop effectief te laten zijn. Het doorlopend toezicht wordt op dit moment nog slechts beperkt in de praktijk gebracht, omdat wij in deze fase van de nieuwe taak genoodzaakt zijn om prioriteit te geven aan en onze capaciteit in te zetten op vergunningverlening. Vergunningverlening is een wettelijke plicht en iedere aanvraag wordt beoordeeld op haar merites.

Het doorlopend toezicht wordt momenteel onder meer vorm gegeven door middel van relatiebeheer met de omvangrijkere AIFMs (in termen van 'assets under management') en bewaarders. Daar waar nodig gebeurt dit in samenwerking met DNB. Ook via signalen over het niet naleven van wet en regelgeving en andere misstanden, wordt risicogestuurd geacteerd. De afhandeling van de nasleep van vergunningverlening vormt ook een onderdeel van deze toezichtactiviteiten.

### **Nader identificeren van potentiële risico's en verder uitwerken van en invulling geven aan een effectief toezichtkader en strategie**

Het AIFM-landschap en de potentiële risico's zijn nader in kaart gebracht met als doel te komen tot een onderbouwd risicokader en toezichtstrategie. Daarbij is ook rekening gehouden met de ontwikkelingen in 'andere segmenten' van het 'asset management' landschap, bijvoorbeeld het individueel vermogensbeheer en UCITS fondsen. Deze analyse is input voor de 'Task Force Asset Management' die in het tweede kwartaal van start is gegaan en waaraan wij een actieve bijdrage leveren.

### **Datarapportages**

Beheerders zijn verplicht periodiek over hun fondsen te rapporteren aan DNB. DNB levert deze data aan de AFM en de AFM levert dit aan bij ESMA. In samenwerking met DNB is hard gewerkt aan het inregelen van de systemen en het technisch mogelijk maken van beveiligde datatransmissies tussen deze instanties. De eerste rapportages van beheerders zijn inmiddels door DNB ontvangen en eerste gegevensuitwisselingen tussen DNB, AFM en de ESMA vinden plaats.

### **Internationale (beleids)activiteiten**

Op Europees niveau vinden veel relevante ontwikkelingen plaats. De AFM heeft een actieve bijdrage geleverd aan de implementatie van nieuwe regelgeving, bijvoorbeeld in het kader van de ELTIF-verordening. Ook leveren wij een bijdrage bij het opstellen en uitvaardigen van richtsnoeren, aanbevelingen en Q&A's, onder meer met betrekking tot rapportage – en beloningsregels, en verdedigen en vertegenwoordigen daarbij de Nederlandse standpunten en belangen (zoals die van onze pensioenfondsen).

## Technologische ontwikkeling

### *Technologische ontwikkelingen*

De veranderingen die binnen alle segmenten van de financiële sector de komende jaren moeten plaatsvinden, zullen in grote mate ook worden gedicteerd door technologische ontwikkelingen die zich in rap tempo op de financiële markten voltrekken. Het gaat daarbij niet alleen om allerlei technische innovaties met betrekking tot de beurshandel. Online en mobiele bedieningsconcepten veranderen de manier waarop consumenten sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM wil zich ervoor inspannen dat haar toezichtexpertise op deze veranderingen blijft aansluiten. Technologische ontwikkelingen krijgen dan ook nadrukkelijke aandacht in onze plannen voor 2015.

### Update per einde jaar 2015

Gedurende 2015 heeft de afdeling risicoanalyse innovaties en technologische ontwikkelingen één van haar speerpunten gemaakt. Hierdoor kunnen nu eind 2015 de volgende resultaten worden gemeld.

Er zijn drie verkenningen uitgevoerd. Deze betreffen een scenario-analyse van de ontwikkelingen in retail banking, een onderzoek naar het gebruik van datatoepassingen, en een onderzoek naar het gebruik van copy-trading (auto-trading). De scenario-analyse is gedeeld met collegatoezichthouders en heeft er daarmee bijgedragen aan het imago van de AFM als vooruitstrevende en risicogestuurde toezichthouder.

Er is kennisgemaakt met het fintech-landschap. uit te nodigen bij de AFM en te laten spreken met de toezichthouders (nieuwsbericht), door deel te nemen aan de economische missie naar Atlanta en Washington (reisverslag), en gedurende het jaar via seminars en gesprekken met instellingen verder in contact te komen.

Er is samengewerkt met andere toezichthouders. Zo is frequent contact geweest met DNB om kennis uit te wisselen, is met de ACM gesproken over de mogelijk tegenstrijdige belangen tussen bevordering van marktwerking via nieuwe toetreders en de risico's vanuit de financiële toezichthouder, en zijn verschillende activiteiten ondernomen binnen EBA en ESMA. Binnen de European Banking Authority heeft de AFM een werkgroep geleid op het gebied van het gebruik van klantgegevens door banken, en neemt zij deel aan een werkgroep op het gebied van geautomatiseerd advies. Bij ESMA heeft de AFM deelgenomen aan een werkgroep op het gebied van crowdfunding en leest zij mee op een verkenning naar het gebruik van distributed ledger-technologie.

Er zijn concrete toezichtactiviteiten verricht. De AFM heeft in de eerste helft van 2015 toezichtactiviteiten verricht op het gebied van vergelijkingssites, crowdfunding en online bedieningsconcepten. In de tweede helft van 2015 is gekeken naar technologische ontwikkelingen vanuit een productontwikkelingsperspectief en naar cybersecurity in beleggingsdienstverlening.

De basis voor 2016 is gelegd. Tot slot is binnen de activiteiten ook de basis gelegd voor het programma dat in 2016 doorloopt.

Deze activiteit loopt door in 2016 en wordt opgenomen in de Activiteitenkalender 2016. De activiteit wordt structureel vormgegeven binnen het Programma Innovatie en Fintech

### Voortgang Halfjaarrapportage 2015

#### *Voortgang/ontwikkelingen/resultaten*

De AFM heeft in de eerste helft van 2015 een aantal concrete activiteiten ondernomen ten aanzien van technologische ontwikkelingen. Deze activiteiten variëren van onderzoeken en analyses, [kennismakingen met de fintech \("Financiële Technologie"\) sector in Nederland en buitenland](#)), deelname aan internationale werkgroepen op het gebied van technologische ontwikkelingen, alsook concrete toezichtactiviteiten.

#### Onderzoek en analyse

De AFM heeft onderzoek verricht naar datatoepassingen in de financiële sector, technologische ontwikkelingen ten aanzien van retail-banking, en copy-trading (ook bekend als auto-trading). Ook wordt onderzoek gedaan naar de [digitalisering van pensioengegevens](#), de verdienmodellen van high frequency trading en [cybersecurity](#) (bericht FSC).



#### Deelname aan internationale werkgroepen

De AFM heeft zich in de eerste helft van 2015 zich op internationaal niveau ingespannen op het gebied van technologische ontwikkelingen. Binnen de European Banking Authority leidt de AFM een [werkgroep](#) op het gebied van het gebruik van klantgegevens door banken, en neemt zij deel aan een werkgroep op het gebied van geautomatiseerd advies. Bij de European Securities and Markets Authority heeft de AFM deelgenomen aan een [werkgroep op het gebied van crowdfunding](#).

#### Concrete toezichtactiviteiten

De AFM heeft in de eerste helft van 2015 toezichtactiviteiten verricht op het gebied van vergelijkingssites, [crowdfunding](#) en online bedieningsconcepten.