



AFM Strategie 2023-2026

Januari 2023



Lees verder

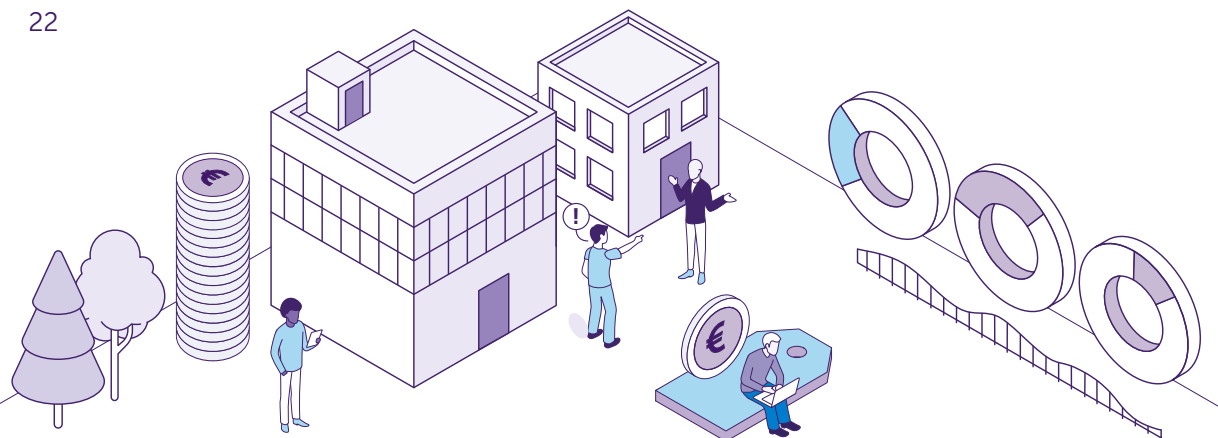




Inhoud



Samenvatting	3	05 Assetmanagement	26
01 Trends en ontwikkelingen	8	Een robuuste en wendbare assetmanagementsector	26
Digitalisering	8	Prioriteiten	27
Internationalisering	9	06 Accountancy en verslaggeving	30
Verduurzaming	9	Betrouwbare en relevante (niet-)financiële informatievoorziening	30
02 Toezichtaanpak	12	Prioriteiten	31
Wij werken risicogestuurd	12	07 Professionele organisatie	34
Wij werken datagedreven	12	Wendbare en lerende organisatie	34
Wij werken resultaatgericht	13	Aantrekkelijke werkgever	35
03 Financiële dienstverlening	14	Goed functionerende IT	35
Klantbelang centraal in tijden van transitie	14		
Prioriteiten	15		
04 Kapitaalmarkten	21		
Integer handelsgedrag en robuuste en transparante markten	21		
Prioriteiten	22		





Samenvatting

De strategie van de AFM geeft aan waar wij ons de komende jaren op gaan richten. De AFM Strategie 2023-2026 is een herijking van de Strategie 2020-2022. Omdat de belangrijkste externe ontwikkelingen vergelijkbaar zijn met die van de voorgaande periode is deze strategie ook niet fundamenteel anders, maar een doorontwikkeling ten opzichte van de eerdere strategie.

We vatten onze strategie samen in het strategiehuis.



Onze missie luidt nog steeds: De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten. Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan een duurzaam financieel welzijn in Nederland.

Duurzaam financieel welzijn staat centraal in ons werk. Wij dragen bij aan een gezond financieel stelsel dat de voorwaarden schept voor een goede allocatie van

kapitaal. Onze taak om de financiële consument te beschermen bevordert het vertrouwen om gebruik te maken van de diensten van de financiële sector. Financiële crises en affaires, zoals bij beleggingsverzekeringen, laten zien dat de kosten van problemen in de financiële sector groot kunnen zijn, ook voor doorsnee burgers die relatieve buitenstaanders van de sector zijn.

Onze strategie wordt beïnvloed door de externe trends die bepalen hoe de toezicht-risico's zich ontwikkelen. De belangrijkste trends zijn digitalisering, internationalisering en verduurzaming. Deze trends staan beschreven in hoofdstuk 1. Wij hanteren een toezichtaanpak die risicogestuurd, datagedreven en resultaatgericht is. Deze aanpak staat samengevat in hoofdstuk 2.

De kern van de strategie is onze aanpak voor de toezichtdoelen op onze vier toezichtgebieden: financiële dienstverlening, kapitaalmarkten, assetmanagement en accountancy en verslaggeving. De aanpak voor ieder toezichtgebied wordt uitgewerkt in hoofdstukken 3 tot en met 6.

Het fundament van de strategie is onze professionele organisatie. De belangrijkste doelen op dat vlak zijn het vergroten van onze wendbaarheid, het zijn van een lerende organisatie en het versterken van onze IT. Deze doelen worden toegelicht in hoofdstuk 7.

1. Trends en ontwikkelingen

De macro-economische omgeving is in instabieler vaarwater terecht gekomen. Na de schok van de coronapandemie lijkt de oorlog in Oekraïne de internationale verhoudingen langdurig te verstoren. Oplopende inflatie en stijgende rente maken dat de economische vooruitzichten verslechterd zijn en dat lagere groei en meer onzekerheid waarschijnlijk zijn.



Naast de bovengenoemde ontwikkelingen hebben drie langetermijntrends impact op de Nederlandse samenleving, de financiële sector en de AFM:

- Digitalisering heeft een forse impuls gekregen door de coronapandemie. Digitalisering brengt voordelen voor consumenten en bedrijven met zich mee maar ook nieuwe risico's.
- De internationalisering van de financiële markten, dienstverlening en het gedragstoezicht nemen snel toe. Het beheersen van risico's voor consumenten is lastiger wanneer dienstverleners via een Europees paspoort de Nederlandse markt betreden. Wij werken in EU-verband samen met andere toezichthouders op het gebied van regelgeving en het in één lijn brengen van het toezicht (toezicht-convergentie).
- De verduurzaming van de samenleving is één van de grootste uitdagingen van deze tijd. De financiële sector speelt een belangrijke rol bij de financiering van de duurzaamheidstransitie. Wij bevorderen goede verslaggeving over duurzaamheid en gaan greenwashing tegen.

2. Toezichtaanpak

De toezichtaanpak van de AFM is risicogestuurd, datagedreven en resultaatgericht.

- Risicogestuurd toezicht houdt in dat wij periodiek keuzes maken welke risico's we prioriteren, welke niet en waarom. Wij wegen daarbij af hoe groot risico's zijn en wat onze bevoegdheid en mogelijkheden zijn om risico's wel of niet aan te pakken.
- Datagedreven toezicht bestaat in de kern uit het formuleren van risicohypotheses, afleiden van risico-indicatoren, bepalen van informatiebehoefte, en geautomatiseerd verzamelen en ontsluiten van de benodigde data. We digitaliseren in feite marktomstandigheden, ontwikkelingen en gedragingen tot gestructureerde data, zodat we in staat zijn om de ontwikkeling van risico's systematisch te monitoren, beter te begrijpen en effectief aan te pakken.
- Resultaatgericht toezicht gaat over het willen realiseren van een blijvend positieve impact op risicobeheersing en regelnaleving, en passend gedrag op financiële markten. Resultaatgericht werken is ook een houding. Het vereist dat we elkaar scherp houden en uitdagen om maximaal effectief te zijn gegeven een bepaalde inspanning.





3. Financiële dienstverlening

De financiële sector heeft de afgelopen jaren belangrijke stappen gezet om het klantbelang centraler te stellen. Het is belangrijk dat de sector goede financiële producten op een zorgvuldige manier aan de juiste doelgroepen aanbiedt. En dat klanten met passend advies geholpen worden bij het maken van complexe keuzes. Daarnaast moet er doorlopend aandacht zijn voor de klant, ook ná afsluiting van het financiële product of de dienst. Wij zullen veel van onze inzet aan deze basis blijven besteden.

De komende jaren hebben digitalisering (versterkt als gevolg van de coronamaatregelen), de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en de noodzakelijke verduurzaming van de samenleving invloed op het financieel welzijn van de consument. Het is belangrijk dat de financiële sector fit en wendbaar genoeg is om hier goed mee om te gaan.

Kijkend naar de digitalisering zien we dat steeds meer financiële zaken vanuit huis worden geregeld. Het is aan financiële dienstverleners om de risico's van digitalisering te beheersen en om te zorgen dat het klantbelang centraal blijft staan. Bij dienstverlening vanuit het buitenland via een Europees Paspoort moet de consumentenbescherming in Nederland gewaarborgd blijven. Verantwoord omgaan met verzamelde klantdata en *artificial intelligence* (AI) vraagt om een beheerste bedrijfsvoering en goede risicobeheersing. Toezicht op een digitale sector vraagt ook verdere digitalisering en een verbeterde datapositie van de AFM zelf.

Een andere belangrijke verandering is de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Deelnemers krijgen meer eigen verantwoordelijkheid bij het opbouwen van hun pensioen, en worden tegelijkertijd met meer onzekerheid geconfronteerd. Hun pensioen gaat namelijk meebewegen met de financiële markten. Het is aan pensioenuitvoerders en financieel adviseurs om werkgevers en deelnemers goed te begeleiden in de keuzes die ze moeten maken. Wij dragen eraan bij dat de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel voor de pensioensector en de deelnemers goed verloopt.

Tenslotte stelt de verduurzaming van de samenleving consumenten en bedrijven op de korte en langere termijn voor grote uitdagingen. Gebrekkige duurzaamheids transparantie en greenwashing, onverzekerbaarheid en waardedaling van *stranded assets* zijn mogelijke risico's. Wij willen dat de financiële sector het klantbelang

voorop blijft stellen bij deze grote veranderingen. Wij zullen in ons toezicht op de nieuwe wettelijke verplichtingen op het gebied van transparantie en dienstverlening de komende jaren van *guidance* naar handhaving gaan bewegen waar dat nodig is.

4. Kapitaalmarkten

Goed functionerende kapitaalmarkten dragen bij aan de economie en het duurzaam financieel welzijn van huishoudens. Kapitaalmarkten spelen een belangrijke rol bij de allocatie van kapitaal ten behoeve van economische activiteiten, de herverdeling van financiële risico's, de financiering van verduurzaming en de energietransitie. Het is cruciaal dat marktpartijen vertrouwen hebben in de goede werking van de markt. Wij zien er daarom op toe dat alle betrokken marktpartijen hun verantwoordelijkheid nemen om te zorgen dat de handel betrouwbaar, transparant en eerlijk verloopt.

Technologische ontwikkelingen en verregaande digitalisering, voortzettende internationalisering en toenemende aandacht voor verduurzaming hebben impact op de structuur van de markten en het gedrag van handelspartijen. Ook zijn door brexit handelsplatformen en andere marktpartijen naar Amsterdam gekomen, waardoor de rol van de AFM in Europa belangrijker is geworden. Om te zorgen voor een goede werking van de kapitaalmarkten is een Europese aanpak noodzakelijk.

In deze veranderende omgeving blijven wij ons inzetten voor integer handelsgedrag, en robuuste en transparante kapitaalmarkten. Voor elk van de doelstellingen – integriteit, robuustheid en transparantie – is opnieuw bepaald waar wij in het toezicht de komende jaren de nadruk op leggen. Binnen elke doelstelling kiezen we één prioriteit waarop de komende jaren een extra inspanning in ons toezicht nodig is.

Eerlijk handelsgedrag voorkomt dat kosten en risico's op andere partijen worden afgewenteld en het vertrouwen in de markt wordt ondermijnd. We geven prioriteit aan de aanpak van platformoverstijgend marktmisbruik. Alleen toezichthouders hebben een perspectief en informatiepositie die handelsplatformen overstijgen. Dit vereist van marktpartijen dat de kwaliteit van de data die zij dienen aan te leveren verder verbetert.

Onze inzet voor de robuustheid van markten is erop gericht dat essentiële onderdelen van de financiële markten adequaat worden beheerst, waardoor handel en



afwikkeling ook in tijden van stress mogelijk en betrouwbaar blijft. Met de centrale rol van IT-processen binnen de ondernemingen die het financiële systeem laten functioneren zijn de operationele risico's toegenomen. De afgelopen jaren is de wet- en regelgeving daar nog niet voldoende op aangepast. Nieuwe Europese wetgeving, zoals de Digital Operational Resilience Act (DORA) en Investments Firms Regulation and Directive (IFR/IFD), schept nu meer toegespitste kaders voor ondernemingen. Deze wet- en regelgeving geeft toezichthouders meer mogelijkheden om risico's rondom de beheerste en integere bedrijfsvoering van instellingen te adresseren. Onder meer op het gebied van de beheersing van uitbesteding en het waarborgen van cybersecurity. Daarom geven we de komende periode extra aandacht aan het toezicht op de operationele betrouwbaarheid en beheerste bedrijfsvoering van de instellingen met marktrelevantie.

Onze achterliggende doelstelling bij het bevorderen van transparante markten is dat volledige, begrijpelijke en consistente informatie voor marktpartijen en toezichthouders bijdraagt aan eerlijke handel en weloverwogen investeringsbeslissingen door beleggers. Relevante handelsinformatie is noodzakelijk bij het toezicht op integere handel en robuuste markten. Daarnaast is de beschikbaarheid van marktdata en centrale referentiepijzen van essentieel belang is voor het ordelijk functioneren kapitaalmarkten. Daarom zetten wij onder meer in op de totstandkoming van een *consolidated tape*, de centrale bundeling van handelsinformatie.

5. Assetmanagement

De assetmanagementsector beheert honderden miljarden euro's aan vermogen voor pensioenfondsen, verzekeraars en huishoudens. De sector is divers en varieert van fiduciair beheer en beleggingsfondsen tot *venture capital* en brokers. De sector is internationaal georiënteerd en bestaat uit honderden Nederlandse en buitenlandse assetmanagers.

Nederland heeft in vergelijking met andere Europese landen een vrij grote assetmanagementsector. Dit komt vooral doordat de grote Nederlandse pensioenfondssector een aanzienlijk deel van het vermogen heeft belegd bij Nederlandse assetmanagers. Verder beheren assetmanagers ook vermogens van andere institutionele beleggers, zoals verzekeraars of buitenlandse partijen. Fouten of misstanden in deze sector hebben forse impact op een grote groep beleggers.

Als primaire toezichthouder op de assetmanagementsector in Nederland streven wij ernaar om risico's binnen deze sector te beperken. Wij beogen balans te vinden tussen de Europese koers, met daarbij toezichtconvergentie, en daarnaast de eigen aanpak en inbreng van de risico's die wij hebben gesignaleerd met bijbehorende prioriteiten.

De komende jaren heeft een aantal ontwikkelingen impact op de sector en daarmee op de wijze waarop wij toezicht houden. Zo stelt nieuwe regelgeving hogere eisen aan de bedrijfsvoering, onder andere op het gebied van verduurzaming en digitale weerbaarheid. Ook de toenemende uitbesteding van bedrijfsactiviteiten vraagt meer van de bedrijfsvoering. Uitbesteding mag nooit leiden tot verliezen van controle en overzicht.

Daarnaast veranderen marktomstandigheden. We zien bijvoorbeeld een consolidatieslag in de sector, toenemende beleggingen in illiquide beleggingen, technologische ontwikkelingen en cybercriminaliteit, en aandacht voor witwassen en terrorismefinanciering. Maar ook de pensioentransitie en duurzaamheidstransitie vragen veel van deze complexe sector. Deze veranderende marktomstandigheden stellen hoge eisen aan onder meer het risicobeheer en liquiditeitsmanagement. De sector moet robuust zijn en wendbaar blijven.

De assetmanagementsector is van belang voor de financiële stabiliteit. Recente ontwikkelingen, zoals de liquiditeitsproblematiek van geldmarktfondsen en de forse *margin calls* van pensioenfondsen tijdens marktschokken, laten zien dat sommige systeemrisico's de sector kunnen raken. De AFM heeft de wettelijke taak een bijdrage te leveren aan de financiële stabiliteit.

In ons toezicht op de sector wordt gebruikt gemaakt van gestructureerde en ongestructureerde data. Door middel van (vergunning)aanvragen, (de-)notificaties aan en van andere toezichthouders, (fonds)meldingen en periodiek terugkerende rapportages verrijken we onze datapositie en scherpen we ons toezicht aan. Wij willen steeds meer processen standaardiseren en vervolgens automatiseren. Daarnaast is het onze ambitie om kenmerken en kwantitatieve inzichten van markten en van partijen verder uit te bouwen en te onderhouden.



6. Accountancy en verslaggeving

Betrouwbare en relevante (niet-)financiële informatievoorziening van ondernemingen is een cruciale voorwaarde voor een goed functionerende financiële keten. Het AFM-toezicht op verslaggeving en op accountantsorganisaties is erop gericht dat de eindgebruikers, zoals beleggers, kredietverstrekkers en klanten, kunnen vertrouwen op het beeld dat de verslaggeving geeft van de organisatie.

Het kabinetsbesluit om ons toezicht per 1 januari 2022 uit te breiden met de accountantsorganisaties met een reguliere vergunning, betekent een fundamentele verandering. Door dit besluit komen, naast de 6 OOB-accountantsorganisaties, ruim 250 accountantsorganisaties extra onder direct AFM-toezicht, die gezamenlijk jaarlijks ongeveer 20.000 wettelijke controles verrichten.

De komende jaren zal een aantal ontwikkelingen grote impact hebben op de keten van (niet-) financiële verslaggeving en controle en daarmee op ons toezicht. De toenemende aandacht voor duurzaamheid brengt met zich mee dat eindgebruikers van verslaggeving ook een hoge mate van transparantie verwachten over de mate waarin doelstellingen op het terrein van verduurzaming worden behaald. Er worden hoge eisen gesteld aan organisaties. Tegelijkertijd verwacht het maatschappelijk verkeer van de accountant en accountantsorganisatie een rol als poortwachter als het gaat om het signaleren van fraude en dreigend faillissement.

Daarnaast veranderen digitalisering en technologie de aard van de samenleving en ondernemingen. Het is voor de eindgebruikers van belang dat accountantsorganisaties een adequaat oordeel geven over de verslaggeving van ondernemingen die verregaand gedigitaliseerd zijn en ook zelf technologie zodanig inzetten dat dit leidt tot hogere kwaliteit.

Wij zullen de komende periode het toezicht op verslaggeving en accountantsorganisaties verder ontwikkelen. Onder meer door repeterende toezichtprocessen waar mogelijk te standaardiseren en te automatiseren. Wij streven ernaar de impact van het toezicht verder te vergroten door een hogere wendbaarheid en kort-cyclisch te werken met kortere doorlooptijden. Ook blijven ontwikkelingen in de structuur van de accountancysector en op het terrein van internationalisering van de markt en het toezicht de komende jaren onze aandacht vergen.

7. Professionele organisatie

Om de doelstellingen van deze strategie te kunnen bereiken, moeten wij een effectieve organisatie zijn. Dit betekent een organisatie die wendbaar en lerend is, die de manier waarop wij toezicht houden verder blijft ontwikkelen, waar goede en tevreden medewerkers werken en die een goed functionerende IT heeft.

Een wendbare AFM is een organisatie die flexibel en snel reageert op haar omgeving en op de risico's die zij ziet ontstaan. Dit vraagt om kort-cyclisch werken, waarbij rollen en verantwoordelijkheden helder zijn. We zijn een lerende organisatie die veel aandacht besteedt aan de groei van onze medewerkers. Wij evalueren doorlopend de effectiviteit van hoe wij toezicht houden en ontwikkelen op basis daarvan onze toezichtaanpak. Daarbij benutten wij de kansen die datagedreven toezicht biedt.

Bij de AFM zijn onze mensen ons kapitaal. We zijn een aantrekkelijke werkgever die goede mensen aantrekt, ontwikkelt en behoudt. Met een mensgerichte benadering en een veilige en toekomstbestendige werkomgeving faciliteren wij onze medewerkers om het beste uit zichzelf en elkaar te halen. Daarbij is het belangrijk om vitale medewerkers te hebben die met plezier en energie aan het werk zijn, waardoor ze creatiever en productiever zijn. Wij dragen eraan bij dat medewerkers hun talenten kunnen inzetten, stimuleren dat zij zich optimaal kunnen ontwikkelen en streven naar een veilige en inclusieve werkomgeving.

Onze IT-ondersteuning moet up-to-date zijn om noodzakelijke ontwikkelingen (nieuwe toezichttaken, meer automatisering in het toezicht, technische ontwikkelingen in de IT) in het gewenste tempo op te kunnen vangen. We gaan eerst een aantal belangrijke applicaties migreren naar de *cloud*. Tegelijkertijd gaan we een aantal toezichtprocessen meer standaardiseren, zodat de IT-ondersteuning daarvan eenvoudiger en flexibeler kan zijn. Dit zijn belangrijke voorwaarden om de MijnAFM-omgeving verder te ontwikkelen naar een volwaardig portaal waar instellingen veilig gebruik van kunnen maken, hun gegevens kunnen beheeren en informatie kunnen aanleveren.



01 Trends en ontwikkelingen

De macro-economische omgeving is in instabieler vaarwater terecht gekomen. Na de schok van de coronapandemie lijkt de oorlog in Oekraïne de internationale verhoudingen langdurig te verstoren. Oplopende inflatie en stijgende rente maken dat de economische vooruitzichten verslechterd zijn en dat lagere groei en meer onzekerheid waarschijnlijk zijn.

Wij lichten drie belangrijke trends uit: digitalisering, internationalisering en verduurzaming. Deze langlopende, fundamentele ontwikkelingen blijven impact hebben op de werking van financiële markten en beïnvloeden onze koers en onze toezicht-aanpak.

Digitalisering

Meerjarig beeld

- Digitalisering en nieuwe technologieën zorgen voor fundamentele veranderingen in de manier waarop financiële producten en diensten worden aangeboden. Hierdoor ontstaat er druk op het verandervermogen en bedrijfsmodel van financiële instellingen. Toetreding van nieuwe innovatieve spelers versterkt deze druk.
- De financiële dienstverlening door BigTech- en FinTech-partijen neemt jaar op jaar toe. Partnerships van traditionele financiële instellingen met deze bedrijven kunnen enerzijds leiden tot kostenbesparing en innovatie, maar anderzijds ook margedruk en concentratierisico's veroorzaken.
- Datavergaring en -verwerking vormen in toenemende mate de kern van het bedrijfsproces van financiële ondernemingen. Data zijn een belangrijk middel om de dienstverlening en de winstgevendheid te verbeteren. Datamacht is een belangrijke factor in de groeiende rol die BigTechs in het financieel systeem innemen. Het toenemende gebruik van data brengt ook risico's met zich mee. Aandachtspunten

zijn onder meer het waarborgen van een hoge datakwaliteit en het rechtmatig en zorgvuldig omgaan met persoonsgegevens. Ook de beveiliging van data tegen cyberaanvallen vergt continue aandacht.

- Omdat dienstverlening steeds meer digitaal is, neemt de afhankelijkheid van IT-systemen toe. Afhankelijkheid van digitale systemen in combinatie met de trend van uitbesteding van bedrijfsprocessen zorgt voor een concentratie van kwetsbaarheden. En daardoor ook het risico van verstoringen in deze systemen bij financiële instellingen.
- Uitbesteding van digitale bedrijfsprocessen kan leiden tot concentratierisico's en kennisverlies. Het uitvallen van één cruciale partij kan de dienstverlening in (een groot deel van) de sector stilleggen. De risico's op ernstige ontwrichting nemen toe, omdat ook cyberincidenten in aantal, omvang, en complexiteit toenemen.
- Digitalisering zorgt voor laagdrempelige toegang tot advies en producten (onder andere via apps en digitale marketing). Gebruiksgemak en laagdrempelige toegang moet echter in balans blijven met de risico's die klanten kunnen en willen dragen.
- Financiële instellingen maken in hun bedrijfsprocessen steeds meer gebruik van AI. Enerzijds biedt AI kansen, omdat consumenten effectiever bediend kunnen worden. Anderzijds brengt het gebruik van AI in de financiële sector ook risico's met zich mee. Bijvoorbeeld als onduidelijk is hoe een AI-model tot een bepaalde uitkomst komt.
- Algoritmes genereren een groot deel van de handel op financiële markten. De toezichthouder waarborgt dat instellingen beheerst omgaan met hun eigen algoritmes maar ook andere algoritmes waar hun systemen gebruik van maken.
- Blockchaintechnologie faciliteert opkomst van crypto's en *decentralised finance*.
- Digitalisering zet de inclusiviteit van de financiële sector onder druk. Wanneer financiële diensten alleen nog in een online omgeving worden aangeboden, brengt dit het risico met zich mee dat bepaalde kwetsbare groepen achterblijven of worden uitgesloten van toegang tot deze diensten.



- Nieuwe Europese wet- en regelgeving (onder andere MiCAR, DORA en de AI-verordening) tracht de richting van diverse digitale ontwikkelingen te beïnvloeden en potentiële risico's te beperken. Het absorberen van de toenemende regeldruk legt ook een grote belasting op de sector.

Impact op de AFM

Digitalisering en nieuwe technologieën vragen om geleidelijke transformatie van ons naar een meer datagedreven toezichtorganisatie. Marktexperts, juristen, accountants, economen en gedragswetenschappers blijven onveranderd belangrijk voor het zien, begrijpen en aanpakken van risico's. Specialististen zoals data scientists, data-analisten en IT-auditors krijgen een steeds grotere rol in het toezichtproces. Het slim inzetten van technologie biedt kansen voor ons om ons toezicht efficiënter en effectiever in te zetten om onze taak optimaal te blijven uitvoeren.

Daarnaast neemt het belang van afstemming en samenwerking met andere markttoezichthouders toe. Digitalisering en de toepassing van nieuwe technologieën brengt thema's met zich mee die deelmarkten overstijgen, waar niet alleen wij, maar ook De Nederlandsche Bank (DNB), Autoriteit Consument en Markt (ACM), Autoriteit Persoonsgegevens (AP) en andere toezichtorganisaties mee te maken hebben. Denk bijvoorbeeld aan big data, privacy, clouddiensten, artificial intelligence en cybersecurity en de steeds belangrijker positie van BigTech.

Internationalisering

Meerjarig beeld

- Financiële markten krijgen in toenemende mate een internationaal karakter, wat grensoverschrijdende problemen, risico's en uitdagingen met zich meebrengt.
- Kapitaalmarkten zijn wereldwijd nauw met elkaar verweven. De infrastructuur en het gedrag op de kapitaalmarkten hebben daarmee inherent een grensoverschrijdend karakter, denk aan handelsplatformen en marktmisbruik. Ook leidt de internationalisering van de kapitaalmarkten tot een toename van financiële producten en marktspelers.
- Met tientallen (nationale) beurzen en handelsplatformen in verschillende landen is de Europese kapitaalmarkt gefragmenteerd. Voordeel hiervan is dat handelsplatformen met elkaar concurreren en dus nieuwe innovatieve diensten

aanbieden en streven naar lage kosten. Nadeel is echter dat geen sprake is van centrale prijsformatie, terwijl dit wel efficiënt zou zijn. Wij maken ons sterk voor de integratie van Europese kapitaalmarkten via centrale informatieverstrekking over effectentransactie, een zogenoemde *consolidated tape*.

- In Nederland heeft brexit gezorgd voor een grote verschuiving van handelsplatformen van Londen naar Amsterdam. Nederland is daardoor een van de belangrijkste handelscentra van Europa geworden.
- Daarnaast zien we dat veel financiële marktpartijen in toenemende mate grensoverschrijdend actief zijn op basis van het Europees paspoort. Dit zien we onder andere terug in de assetmanagementsector en bij *retailbrokers* die met een AFM-vergunning steeds meer grensoverschrijdend opereren of inmiddels onderdeel zijn van een buitenlands moederbedrijf.
- Toenemende internationalisering in combinatie met digitalisering maken het voor aanbieders makkelijker om over de landsgrenzen financiële producten aan te bieden. Ook malafide aanbieders, al of niet met een Europees paspoort vanuit een andere lidstaat, benaderen consumenten steeds doelgerichter via internet.

Impact op de AFM

Internationalisering vergroot voor ons het belang van samenwerking en afstemming met andere toezichtorganisaties. Grensoverschrijdende financiële markten genereren immers grensoverschrijdende problemen, risico's en uitdagingen die steeds minder adequaat kunnen worden geadresseerd op nationaal niveau. Sterkere risicosturing vanuit Europa en verregaande toezichtconvergentie verminderen onze bewegingsvrijheid om toezicht volledig naar ons eigen inzicht uit te voeren. Wij beïnvloeden daarom actief de Europese toezichtagenda.

Verduurzaming

Meerjarig beeld

- Het behalen van de in Parijs afgesproken klimaatdoelstellingen vraagt urgente actie.
- Klimaatdoelen passen in een breder streven om onze samenleving te verduurzamen. Daarbij gaat het dan niet alleen om klimaat- en milieudoelstellingen (Environment), maar ook om sociale doelstellingen (Social) en doelstellingen op het gebied van goed bestuur (Governance), gezamenlijk aangeduid als ESG.
- Adequate beprijzing van negatieve externe effecten is het belangrijkste economische



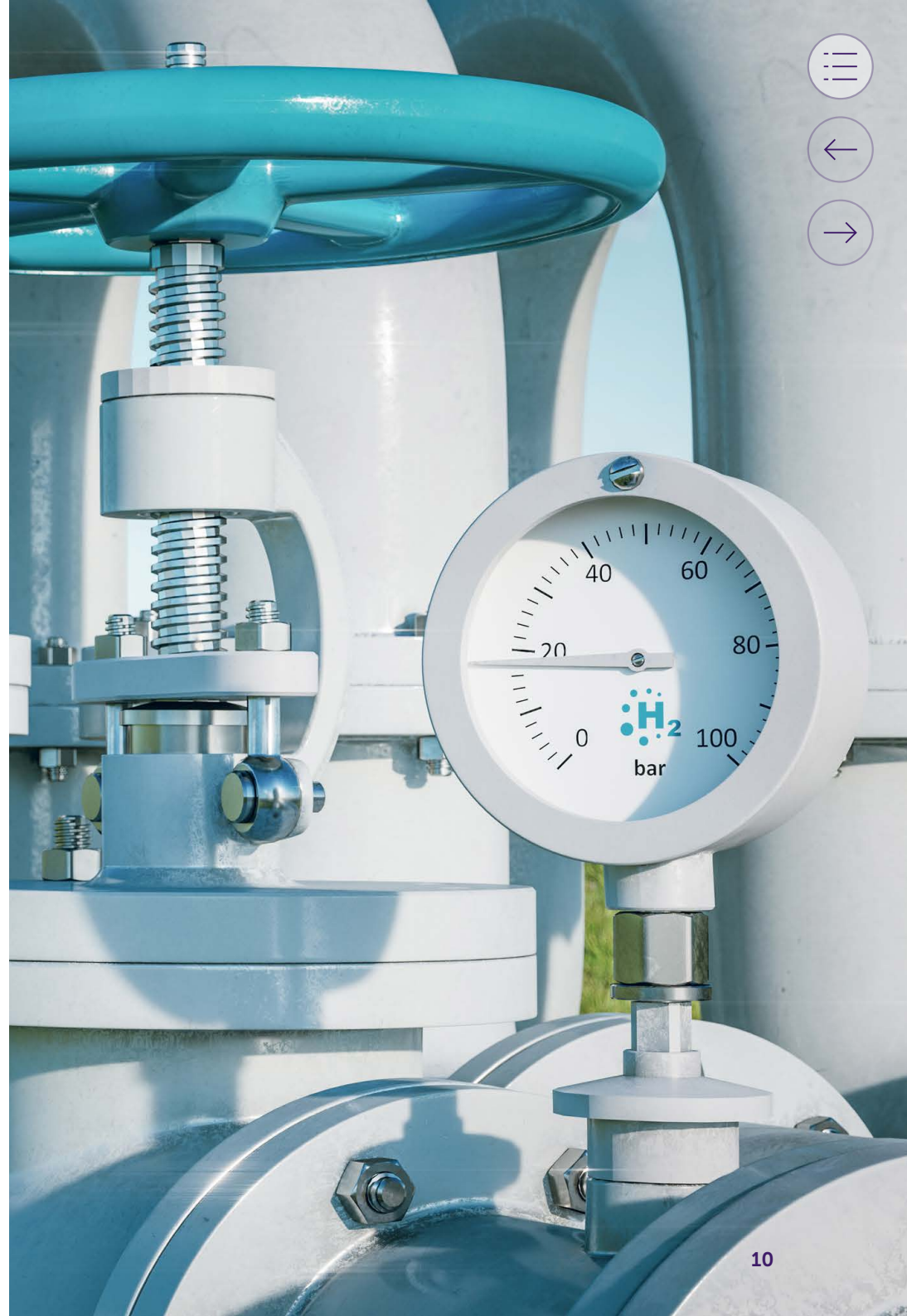


instrument om de transitie naar een duurzame economie te faciliteren. Bij het realiseren van klimaatdoelstellingen komt dat neer op het beprijzen van emissies van broeikasgassen, in het bijzonder CO₂. Ook de AFM speelt een rol als het gaat om de beprijzing van uitstoot (via toezicht op de (secundaire) markt voor CO₂-emissierechtenderivaten (ICE Endex)).

- De transformatie naar een duurzame economie leidt tot een grote financieringsbehoefte. Daarbij is een belangrijke rol weggelegd voor de financiële sector. Met financieringen en beleggingen maakt de financiële sector verduurzaming van economische activiteiten mogelijk.
- Duurzaamheidsrisico's vertalen zich onder meer in financiële risico's. Financiële instellingen kunnen geraakt worden door risico's in de fysieke wereld, waarbij klimaatverandering leidt tot schade aan de leefomgeving. En door transitierisico's, waar verlies geleden wordt door toenemende regulering en normering van duurzaamheid vanuit de overheid of een verandering van de voorkeuren van consumenten.
- Fysieke en transitierisico's werken door in de marktwaarde van beleggingen, de kredietwaardigheid van gefinancierde bedrijven en de verplichtingen van verzekeraars. De toenemende schade als gevolg van natuurrampen werpt belangrijke vraagstukken op, in het bijzonder voor de verzekeringssector. Het kan bijvoorbeeld leiden tot aanpassingen in dekkingen en premies, met als keerzijde dat voor consumenten en bedrijven sommige vormen van klimaatschade onverzekerbaar dreigen te worden.
- Duurzaam beleggen is populair. Het risico op greenwashing is daarbij in toenemende mate een zorg.
- Nieuwe regelgeving moet leiden tot betere informatie over de duurzaamheidsrisico's en -prestaties van financiële producten. In het kader van deze transparantie is veel nieuwe (Europese) wetgeving die eisen stelt aan de informatieverstrekking rondom duurzame financiële producten. De routekaart hiervoor vormt de Sustainable Finance Strategy van de Europese Commissie.

Impact op de AFM

Verduurzaming verbreedt het wettelijke mandaat van de AFM. Het toegenomen belang van verduurzaming komt tot uitdrukking in de toezichtdoelen voor de komende jaren. Met de invoering van nieuwe duurzaamheidsregelgeving en het verder invullen van standaarden verschuift de nadruk van ons toezicht de komende jaren van *guidance* richting de markt naar toezicht en handhaving.





Het perspectief op de langere termijn

Het is belangrijk om niet alleen na te denken over onze strategie op de korte tot middellange termijn. Ook het langetermijnperspectief moet niet uit het oog worden verloren. Grote, impactvolle veranderingen zijn vaak een gevolg van een opeenstapeling van trends die zich langzaam over een langere tijdsperiode onttollen.

De hierboven geïntroduceerde trends – digitalisering, internationalisering en verduurzaming – hebben ook op de langere termijn impact op de werking van financiële markten en beïnvloeden onze koers en onze toezichtaanpak. Ons toezicht moet meegroeien met deze veranderingen en tijdig anticiperen op de eventuele risico's die daaruit voortvloeien.

Digitalisering gaat steeds meer impact hebben op de financiële sector en de manier waarop het toezicht in Europa is georganiseerd. Om effectief toezicht op de toenemende grensoverschrijdende dienstverlening te kunnen houden is het logisch dat financiële regulering en toezicht steeds meer vanuit Europa worden bepaald. Meer Europees toezicht kan door versterkte samenwerking tussen de nationale toezichthouders, ook al lijkt meer supranationaal toezicht op langere termijn effectiever. Daarbij houden nationale gedragstoezichthouders mogelijk een prominentere rol op gebieden waar zij vanuit hun marktsituatie en competenties een specialisme hebben opgebouwd, zoals de AFM op het gebied van handelsplatformen.

Digitalisering, specialisatie en uitbesteding leiden daarnaast tot een nauwere verwevenheid tussen de financiële sector en andere sectoren, zoals de techsector. Techbedrijven nemen delen van de financiële keten over en financiële ondernemingen maken gebruik van clouddiensten en besteden in toenemende mate activiteiten uit. In de toekomst kunnen techbedrijven ook veel meer

direct financiële diensten gaan aanbieden. Dit brengt voor ons – naast een internationale blik – ook de noodzaak voor meer cross-sectoraal toezicht. Op nationaal niveau kan dit worden vormgegeven door intensievere samenwerking tussen sectorale (AFM, DNB) en horizontale toezichthouders (ACM, AP). Op langere termijn is – gezien de wereldwijd opererende techaanbieders – een verdere stap richting Europees toezicht noodzakelijk. Daarbij is het van belang dat we niet alleen toezien op integere en beheerste digitale bedrijfsvoering bij financiële instellingen, maar ook anticiperen op potentiële onwenselijke uitkomsten van het gebruik van AI, bijvoorbeeld het uitsluiten van bepaalde groepen consumenten (onverzekerbaarheid). Tot slot vraagt toezicht op de digitaliserende financiële sector veel meer kennis van datatechnieken, IT en AI bij de toezichthouder. Daarbij is voor ons een belangrijke vraag hoe snel en hoe ver IT en data bepalend worden voor de wijze waarop wij toezicht houden.

Tot slot zal de duurzaamheidstransitie toenemende impact hebben. De maatschappelijke ambities voor 2030 en 2050 zijn groot en vergen een grote inspanning van alle betrokken partijen. Binnen die periode is het ook waarschijnlijk dat de fysieke impact van bijvoorbeeld klimaatverandering herkenbaarder wordt. Hoe snel dit zal gaan en hoe sterk die impact zal uitpakken, is niet te voorspellen. Dit betekent dat bij alle partijen in het financiële ecosysteem (van bedrijven en banken tot assurance providers) voldoende kennis van en inspanning op duurzaamheidsfactoren benodigd is. Dit wordt gedreven door transparantieregelgeving, de aanscherping van normen om klimaatdoelen te halen en de met de tijd toenemende risico's als gevolg van klimaatverandering en overige negatieve duurzaamheidseffecten. Voor de AFM betekent dit naast kennisopbouw, toezicht op transparantieverslaggeving en oog voor de bescherming van de financiële consumenten.



02 Toezichtaanpak

De AFM maakt zich als toezichthouder sterk voor eerlijke en transparante financiële markten en draagt daarmee bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland. Dit vraagt dat marktpartijen zich passend gedragen, risico's beheersen en regels naleven. Wij zien hierop toe en interveniëren om schadelijke uitkomsten te voorkomen of te beperken. Kenmerkend voor onze toezichtaanpak is dat we risicogestuurd, datagedreven en resultaatgericht werken. We leggen periodiek verantwoording af over de uitgevoerde toezichtaanpak en behaalde resultaten. Dit toezichtwerk stelt hoge eisen aan alle onderdelen van de organisatie.

Wij werken risicogestuurd

Risicogestuurd toezicht houdt in dat wij bewust afwegen welke risico's in welke mate moeten worden aangepakt.

Risicogestuurd werken is noodzakelijk omdat wij niet doorlopend van alle gedragingen kunnen bepalen of deze passend zijn, van alle risico's kunnen vaststellen of deze beheerst worden, en van alle regelgeving kunnen controleren of deze wordt nageleefd. Wij maken periodiek keuzes welke risico's worden geprioriteerd. Wij wegen daarbij af hoe groot de verschillende risico's zijn, wat onze bevoegdheid is en mogelijkheden zijn om risico's wel of niet aan te pakken. Dit vereist een heldere afbakening van waar we verantwoordelijk voor zijn en een redelijk totaaloverzicht van risico's.

Voor een deel van ons werk geldt dat risico's nieuw, anders of erg ingewikkeld zijn. Het toezichtproces laat zich beschrijven als het 'tijdig zien, echt begrijpen en grondig aanpakken'. De uitdaging voor het toezicht is daarbij om alert te zijn op nieuwe ontwikkelingen en te begrijpen hoe de veranderende omgeving doorwerkt op de financiële markten. Dit betekent ook dat we wendbaar moeten zijn als

toezichtorganisatie, zodat we adequaat in kunnen spelen op veranderde omstandigheden.

Voor een deel van ons werk geldt dat risico's behoorlijk bekend en begrepen zijn geworden. Het toezichtproces laat zich hier beschrijven als het 'doorlopend monitoren, periodiek onderzoeken en gericht ingrijpen'. Verbetering van dit toezicht zit in scherpe risicosturing en het steeds efficiënter vormgeven van het toezichtproces.

Voor een deel is ons werk voorgeschreven of opgelegd. Denk bijvoorbeeld aan het afhandelen van vergunningaanvragen. Daarnaast wordt de wijze waarop wij toezicht willen houden soms beperkt door toezichtconvergentie, de ontwikkeling waarin nationale toezichthouders binnen Europa steeds meer op eenzelfde wijze werken.

Wij werken datagedreven

Datagedreven toezicht houdt in dat wij de informatiepositie versterken door het systematisch ontsluiten van data. Dit stelt ons in staat om risico's meer geautomatiseerd te zien en op waarde te schatten.

Datagedreven toezicht bestaat in de kern uit het formuleren van risicohypothesen, het afleiden van risico-indicatoren, bepalen van informatiebehoefte, en geautomatiseerd verzamelen en ontsluiten van de benodigde data. We digitaliseren in feite marktomstandigheden, ontwikkelingen en gedragingen tot gestructureerde data, zodat we in staat zijn om de ontwikkeling van risico's systematisch te monitoren. Datagedreven toezicht kan ook bijdragen aan het tijdig zien en begrijpen van nieuwe risico's. Met meer en nieuwe data kunnen meer patronen worden ontdekt. Zo kunnen we sneller risico's identificeren.



De verdere ontwikkeling van datagedreven toezicht vraagt om slimme verzameling van, toegang tot, ontsluiting en analyse van grote hoeveelheden gestructureerde en ongestructureerde data. Denk bijvoorbeeld aan het verwerken van de grote hoeveelheden transactierapportages en automatische tekstanalyse van prospectussen of marketinguitingen. Dit alles stelt hoge eisen aan IT-infrastructuur, tools, vaardigheden en daarmee aansturing. Datagedreven toezicht stelt ook eisen aan de dagelijkse uitvoering. Zo vinden data-uitvragen en vastlegging weloverwogen en zorgvuldig plaats. Verder ondersteunt datagedreven toezicht de prioritering en beoordeling door toezichthouders, maar vervangt deze niet. Toezichthouders maken dus altijd zelf de keuzes.

Wij werken resultaatgericht

Resultaatgericht toezicht houdt in dat de AFM gericht is op het realiseren van maximale impact.

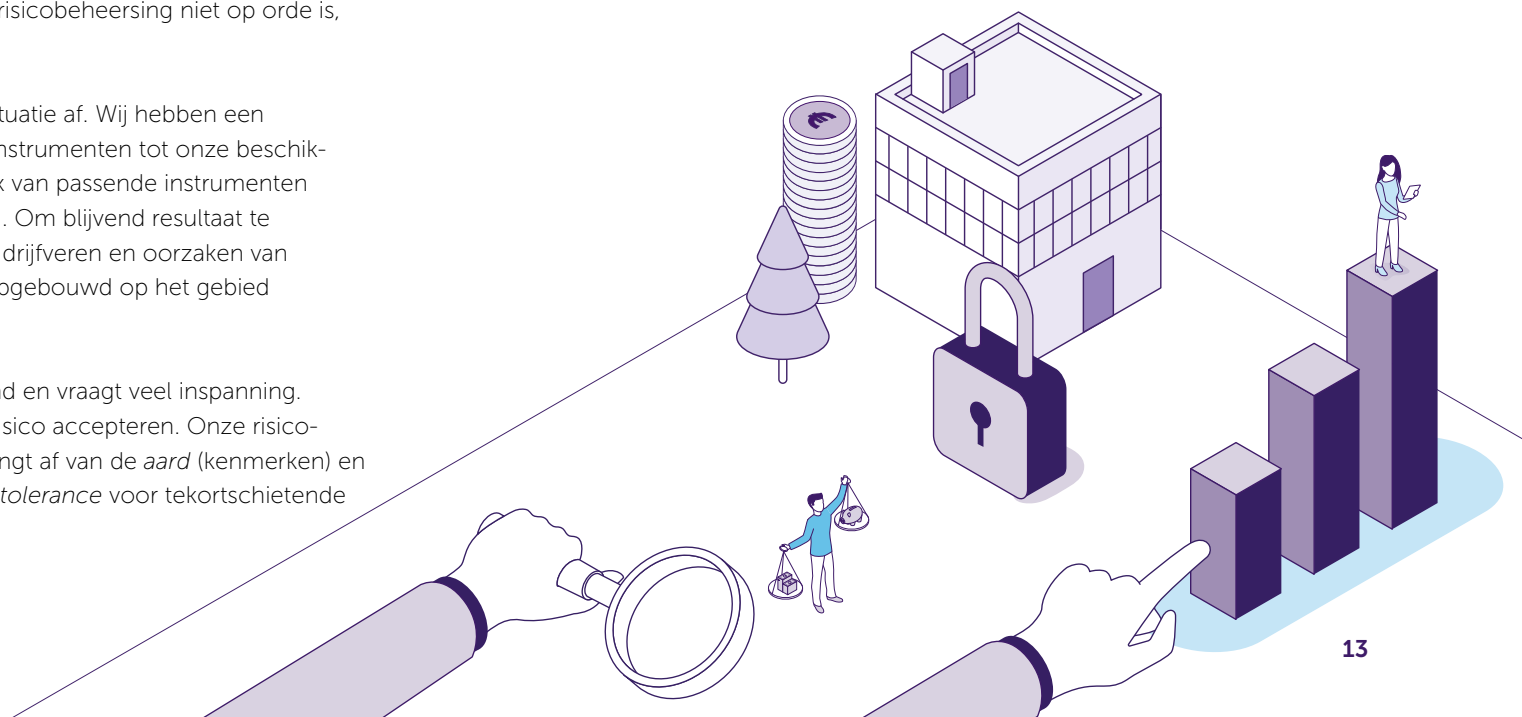
Marktwerking is niet perfect en kan leiden tot onwenselijke uitkomsten. Wij proberen deze onwenselijke uitkomsten te voorkomen of te beperken. Dit betekent dat we ingrijpen wanneer we zien dat gedrag niet voldoet, risicobeheersing niet op orde is, regels niet worden nageleefd.

Hoe we het beste kunnen ingrijpen, hangt van de situatie af. Wij hebben een ruime gereedschapskist met formele en informele instrumenten tot onze beschikking. Afhankelijk van het voorval kunnen we een mix van passende instrumenten inzetten om het risico te beperken of te voorkomen. Om blijvend resultaat te behalen, moeten we echter kunnen inspelen op de drijfveren en oorzaken van gedrag. Wij hebben de laatste jaren veel expertise opgebouwd op het gebied van gedrag en cultuur.

Het volledig oplossen van een probleem is uitdagend en vraagt veel inspanning. Soms moeten we keuzes maken en een mate van risico accepteren. Onze risicobereidheid verschilt per type risico en de hoogte hangt af van de aard (kenmerken) en omvang (schade). Zo hebben we bijvoorbeeld *zero tolerance* voor tekortschietende

vermogensscheiding omdat het risico goed te beheersen is maar eventuele schade achteraf niet goed te herstellen is. Daarentegen accepteren we dat bepaalde risico's, zoals beleggingsfraude, meestal niet direct te signaleren zijn, simpelweg omdat dit buitengewoon lastig is en onevenredig veel capaciteit zou vragen.

Resultaatgericht werken vraagt om een houding die op leren gericht is. Het vereist dat we elkaar scherp houden en uitdagen om maximaal effectief te zijn gegeven een bepaalde inspanning. Het betekent dat we open staan om andere wegen te bewandelen om het gewenste resultaat te bereiken. Bijvoorbeeld door het beïnvloeden van regelgeving, het aangaan van het gesprek met de sector of het samenwerken met andere toezichtorganisaties. Ons vermogen om gestructureerd te interveniëren is een blijvend aandachtspunt. Dat geldt ook voor het meten van de resultaten van onze toezichtinterventies.





03 Financiële dienstverlening

Klantbelang centraal in tijden van transitie

De financiële sector heeft de afgelopen jaren belangrijke stappen gezet om het klantbelang meer centraal te stellen. Het is belangrijk dat de sector goede financiële producten op een zorgvuldige manier aan de juiste doelgroepen aanbiedt. En dat klanten met passend advies geholpen worden bij het maken van complexe keuzes. Daarnaast moet er doorlopend aandacht zijn voor klanten, ook ná afsluiting van het financiële product of de dienst. Wij zullen veel van onze inzet aan deze basis blijven besteden.

De komende jaren zullen de verdergaande digitalisering (versterkt als gevolg van de coronamaatregelen), de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel en de noodzakelijke verduurzaming van de samenleving impact hebben op het financieel welzijn van de consument. Het is belangrijk dat de financiële sector fit en wendbaar is om hier goed mee om te gaan.

Kijkend naar de digitalisering zien we dat steeds meer financiële zaken 'vanuit huis' worden geregeld. Het is aan financiële dienstverleners om de risico's van digitalisering te beheersen en er tegelijkertijd voor te zorgen dat het klantbelang centraal blijft staan. Er zijn duidelijke kaders nodig om klanten te helpen bij het maken van de juiste keuzes. Bij grensoverschrijdende dienstverlening moet consumentenbescherming in Nederland ook gewaarborgd blijven. Daarnaast moet op verantwoorde wijze worden omgegaan met verzamelde klantdata en artificial intelligence (AI). Dit vraagt om beheerste bedrijfsvoering en goede risicobeheersing. Toezicht op een digitale sector vergt ook verdere digitalisering en een verbeterde datapositie van ons zelf.

Een andere belangrijke verandering is de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel. Deelnemers krijgen meer eigen verantwoordelijkheid bij het opbouwen van hun pensioen, en worden tegelijkertijd met meer onzekerheid geconfronteerd doordat

hun pensioen meer gaat meebewegen met de financiële markten. Het is aan pensioenuitvoerders en financieel adviseurs om werkgevers en deelnemers goed te begeleiden in de keuzes die ze moeten maken. Wij dragen eraan bij dat de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel voor de pensioensector en de deelnemers goed verloopt.

Tenslotte stelt de verduurzaming van de samenleving consumenten en bedrijven voor grote uitdagingen. De Nederlandse overheid heeft zich gecommitted aan ambitieuze doelstellingen. Het meest concrete doel, de CO₂-uitstoot met 55% verminderen, moet al in 2030 zijn bereikt. De komende tien jaar wordt een cruciale periode met een grote transitie naar een duurzamere economie. Gebrekkige duurzaamheidstransparantie en greenwashing zijn risico's die daarbij op de loer liggen. Evenals onverzekerbaarheid en waardedaling van *stranded assets*. Bij deze grote veranderingen is het de doelstelling van de AFM dat de financiële sector het klantbelang voorop blijft stellen. De AFM zal in haar toezicht op de nieuwe wettelijke verplichtingen op het gebied van transparantie en dienstverlening de komende jaren van *guidance* naar handhaving gaan bewegen waar dat nodig is.

De verschillende veranderingen en aandachtspunten raken de komende jaren het leven en de financiële situatie van alle consumenten. Wij willen met ons toezicht op de financiële dienstverleners bereiken dat marktpartijen ook tijdens deze transitie en omstandigheden het belang van de klant centraal blijven stellen. Wij zullen ons ervoor inzetten dat consumenten financieel weerbaarder en wendbaarder kunnen worden. Het is belangrijk dat mensen ook voor hun eigen belangen kunnen opkomen. Hierbij is ook een belangrijke rol weggelegd voor financieel adviseurs en aanbieders van financiële producten. Om deze rol ook in de toekomst te kunnen blijven vervullen, is het ook van belang dat financiële dienstverleners een visie hebben waar zij met hun onderneming naar toe willen. In de praktijk betekent dit vaak dat FD'ers een keuze maken om zich te richten op een bepaald product of op een bepaalde doelgroep.



Prioriteiten

1. Digitalisering wordt ingezet in het belang van de klant

De digitalisering van de samenleving en van de financiële sector zal naar verwachting doorzetten. Dit komt onder meer door de toenemende beschikbaarheid van data als gevolg van Open Finance (Open Banking en Open Insurance). Verder blijven aanbieders van financiële producten innoveren, onder meer dankzij toenemende beschikbaarheid van klantdata. Klantdata zullen vaker gebruikt worden voor het inschatten van individuele risico's, het bepalen van prijzen en voorwaarden, online targeting, sturing in de online keuze/beslisomgeving en bij klantacceptatie. Hierbij kan ook gebruik worden gemaakt van artificial intelligence. Ook het proces van informeren en adviseren kan in toenemende mate worden geautomatiseerd, zoals met robo-advies.

a. Duidelijke kaders bij digitalisering sturen klanten in de juiste richting

Digitalisering en innovatie bieden belangrijke kansen voor consumenten, zoals gebruiksgemak en laagdrempelige toegang tot advies en producten. Ook kunnen financiële dienstverleners klanten actief helpen wanneer de persoonlijke situatie verandert als gevolg van levensgebeurtenissen. Vervelende financiële situaties kunnen dan mogelijk worden voorkomen door lopende financiële producten aan te passen. Ook ontstaan meer mogelijkheden om consumenten beter financieel inzicht te bieden, bijvoorbeeld door regelmatig een financieel overzicht aan te bieden.

Data-analyse kan financiële dienstverleners meer inzicht geven in de kenmerken van individuele consumenten. Dat kan negatieve effecten hebben. Denk aan het uithollen van solidariteit bij verzekeringen of zelfs onverzekerbaarheid. Individualisering en *targeting* kunnen er ook toe leiden dat producten en productvoorwaarden minder duidelijk en minder goed te vergelijken zijn. De zogenoemde 'beslisomgeving' kan online zo ingericht worden, dat er gestuurd wordt in een richting van producten en opties die niet in het belang zijn van de consument. Bijvoorbeeld naar risicovolle beleggingsproducten of naar onverstandige betaalopties. Wij zullen in ons toezicht prioriteit geven aan marktpartijen die producten laagdrempelig aanbieden via apps en ook aan digitale marketing richting consumenten die geen passende doelgroep zijn voor deze producten.

Het gebruik van AI en andere technologische innovaties vraagt om passende ethische kaders. Marktpartijen moeten deze kaders ook vastleggen in hun beleid. Op Europees niveau is gestart met de voorbereiding van de Artificial Intelligence Regulation (AIR). Deze richtlijn heeft als doel te zorgen dat AI-systemen die op de Europese markt worden gebracht en gebruikt, veilig en in overeenstemming zijn met de geldende fundamentele rechten en waarden binnen de EU.

Als het gaat om het opzetten en implementeren van ethische kaders hebben wij onder marktpartijen al goede initiatieven gezien. We zullen, bij voorkeur in samenwerking met brancheorganisaties, bevorderen dat marktpartijen zich committeren aan zorgvuldige afwegingskaders bij het nemen van besluiten over AI-toepassingen en innovatieve producten of diensten. Ook zullen we ons inzetten voor uitlegbaarheid bij het gebruik van klantdata en algoritmes bij de klantacceptatie, bij het bepalen van prijzen van financiële producten, in keuzeomgevingen en bij online targeting.

b. Bedrijfsvoering en risicobeheersing zorgen voor verantwoorde omgang met klantdata en AI

Marktpartijen moeten de komende jaren hun bedrijfsvoering voorbereiden op nieuwe Europese regelgeving, zoals de Digital Operations Resilience Act (DORA) en de eerdergenoemde AIR. DORA heeft als doel marktpartijen weerbaarder te maken tegen cyberrisico's en IT-risico's beter te beheersen. De AIR stelt voorwaarden waaraan AI-systemen moeten voldoen zoals vastlegging van alle stappen rond het programmeren en testen van algoritmes en het waarborgen van menselijke controle.

Wij zullen erop toezien dat marktpartijen hun bedrijfsvoering en risicobeheersing tijdig en bekwaam aanpassen aan deze regelgeving. Financiële dienstverleners moeten inzetten op de nodige expertise, cultuur en vaardigheden om op een verantwoorde wijze om te gaan met innovatieve ontwikkelingen.

Door digitalisering en uitbesteding van bedrijfsprocessen neemt de rol van partijen die niet of niet direct onder ons toezicht vallen verder toe, zoals softwarepartijen, cloud-services en BigTechs. Marktpartijen moeten hun eindverantwoordelijkheid blijven nemen bij toenemende uitbesteding in de financiële keten.



c. Grensoverschrijdende dienstverlening leidt niet tot uitholling van consumentenbescherming

Digitalisering maakt het voor dienstverleners gemakkelijker om over de landsgrenzen heen financiële producten aan te bieden. Nieuwe spelers en grote technologiebedrijven spelen een groeiende rol in de financiële sector. Een meer geïntegreerde Europese financiële markt kan consumenten meer keus en betere producten en diensten opleveren. Dit is niet zonder risico. Het toezicht op consumentenbescherming is niet in alle Europese landen even sterk. Daarnaast zien we nieuwe of branchevreemde spelers die niet voldoende bekend zijn met het normenkader in de financiële sector. Malafide partijen benaderen consumenten bewust met een Europees paspoort vanuit andere lidstaten om strikt toezicht te vermijden. Verder zien we tussen lidstaten verschillende interpretaties van Europese wetgeving. Die vormen een risico voor toezichtconvergentie in het uitvoerend toezicht. Wij werken in Europees verband samen om zoveel mogelijk één lijn te trekken. Nationale afwijkingen van Europese regels kunnen tot een ongelijk speelveld leiden.

Wij willen dat alle spelers het klantbelang centraal stellen: gelijke activiteiten betekenen gelijke spelregels en gelijk toezicht. We dragen actief bij aan de ontwikkeling van lagere Europese regelgeving. Om te zorgen dat het toezicht in alle lidstaten een goed niveau heeft, blijven we goed samenwerken met de Europese toezichthouders (ESMA, EIOPA, EBA en ECB) en de nationale toezichthouders. In het bijzonder zoeken wij deze samenwerking om malafide of slechte dienstverlening vanuit het buitenland tegen te gaan, bijvoorbeeld bij beleggingsproducten of consumptief krediet. Tegen crimineel gedrag, zoals agressieve en misleidende verkooptechnieken, treden wij hard op. Omdat wij in andere EU-lidstaten niet zelf bevoegd zijn, is daarvoor ook samenwerking met andere toezichthouders nodig. Daarnaast streven wij er in EU-verband naar dat 'host' toezichthouders (de toezichthouder in het land waar de consument bediend wordt) waar nodig voldoende bevoegdheden krijgen om de nationale consumenten te beschermen.

d. Toezicht op een digitale sector vergt digitalisering van de AFM en een betere datapositie

In een sterk digitaliserende markt moet het toezicht op de sector meebewegen. Wanneer wij bijvoorbeeld processen rond toepassing van algoritmes bij financiële dienstverleners kritisch wil kunnen beoordelen, dan vraagt dit om deels andere





expertise van onze medewerkers, om de juiste technologie en om wettelijke handvatten.

Voor een effectief en efficiënt toezicht heeft de AFM een meer integrale datapositie nodig. Dan kunnen we vroegtijdig risico's zien en op tijd ingrijpen. We streven er daarbij naar om data uitvragen zo efficiënt mogelijk te laten plaatsvinden. Waar mogelijk zoeken we verdere samenwerking met collega-toezichthouders of brancheorganisaties. Wij zullen verder inzetten op gebruik van technologie in haar toezicht. Bijvoorbeeld door bij het controleren van reclame-uitingen en bij het opsporen van illegale en schadelijke praktijken. Tot slot zullen we werken aan het verder automatiseren van toezichtprocessen voor een efficiënt toezicht.

2. Verantwoorde keuzes voor een gezonde financiële toekomst

Met de invoering van de Wet toekomst pensioenen wordt een belangrijke transitie van het Nederlandse pensioenstelsel in gang gezet. Werkgevers en ongeveer 10 miljoen deelnemers moeten de komende jaren impactvolle en ingewikkelde keuzes maken. Werkgevers en werknemers moeten goed kijken van wat voor regeling zij gebruik gaan maken. En deelnemers zelf krijgen meer eigen verantwoordelijkheid, meer keuzemogelijkheden, maar ook meer onzekerheid. Met goede hulp kunnen pensioenuitvoerders (pensioenfondsen, pensioenverzekeraars en Premie Pensioen Instellingen) en financiële adviseurs deze onzekerheid voor een belangrijk deel wegnemen. Zij moeten werkgevers en deelnemers helpen bij het maken van de juiste keuzes.

Het omzetten van huidige pensioenproducten naar het nieuwe stelsel vraagt van pensioenuitvoerders ook zorgvuldige processen en een betrouwbare pensioenadministratie. Zorgvuldige dienstverlening en een bredere, integrale blik op het financiële plaatje van klanten nu en richting de 'oude dag' zijn daarbij leidend. Bij de ontwikkeling van nieuwe derde pijler pensioenproducten zullen aanbieders aandacht moeten (blijven) hebben voor het bepalen van de doelgroep voor hun producten en welke risico's deze doelgroep kan en wil dragen. In een premiereregeling met variabele uitkeringen wordt de uiteindelijke hoogte van het pensioeninkomen voor consumenten namelijk minder voorspelbaar.

a. De pensioensector en deelnemers komen goed door de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel heen.

Bij de overgang naar het nieuwe stelsel heeft de AFM nieuwe toezichttaken gekregen. In ons toezicht hebben we de volgende doelstellingen geprioriteerd:

- Deelnemers begrijpen de veranderingen van hun pensioen tijdens de transitie.
- Deelnemers hebben inzicht in hun toekomstige pensioensituatie.
- De regeling sluit aan bij de deelnemerspopulatie.
- Deelnemers maken passende keuzes.
- Pensioencommunicatie wekt realistische verwachtingen bij deelnemers.
- Deelnemers kunnen de ontwikkeling van hun pensioen volgen.
- Pensioenadvies is van toereikende kwaliteit.

Om deze doelen in het toezicht te bereiken, zetten we verschillende instrumenten in. Vanwege de complexiteit van de transitie is het belangrijk om intensief contact te hebben met de pensioensector, zowel via de brancheorganisatie als in dialoog met de pensioenuitvoerders zelf. Om duidelijkheid te geven hoe de AFM de vereisten van de wet interpreteert, zullen we in samenspraak met de sector op belangrijke onderdelen ook *guidance* opstellen. Ook willen we data-analyse inzetten om vanuit meer perspectieven de ontwikkelingen in de sector te volgen en de ontwikkelingen ook kwantitatief te onderbouwen. Dit draagt bij aan effectiever risicogestuurd gedrags-toezicht.

b. Financiële producten en diensten dragen bij aan een gezonde financiële huishouding.

Doordat het tweede pijler pensioen meer gaat meebewegen met de financiële markten, en deelnemers de mogelijkheid krijgen een bedrag ineens op te nemen, is het van belang dat consumenten meer nadenken over de overige elementen van hun financiële huishouding. Bijvoorbeeld hun hypotheek, beleggingen, eventuele aanvullende pensioenproducten en fiscale consequenties. Het bezit van een eigen woning waarvan de hypotheek is afgelost, zorgt bijvoorbeeld voor veel lagere lasten na pensionering. Onvoldoende pensioenopbouw kan aangevuld worden via bijvoorbeeld aanvullende verzekeringen (derde pijler), banksparen of eigen beleggingen. Voor bepaalde groepen zzp'ers is het moeilijker om voorzieningen te treffen voor de oude dag. Bij hen ontbreekt ook vaak een noemenswaardige buffer in het geval van inkomensverlies.





Binnen deze context stellen wij de volgende prioriteiten:

- Bevorderen van periodiek financieel onderhoud.
- Consumenten houden zicht op een financieel gezonde toekomst.
- Beleggen brengt geen ongepaste risico's met zich mee.

Bevorderen van periodiek financieel onderhoud

Iedere Nederlander zou de kans moeten krijgen om op een toegankelijke wijze inzicht te krijgen in zijn financiële gezondheid. Dit vergroot de financiële weerbaarheid en geeft de gelegenheid om waar mogelijk zijn situatie tijdig te verbeteren. De eerdergenoemde digitalisering geeft meer mogelijkheden om dit toegankelijk en tegen aanvaardbare kosten te realiseren. Feit blijft dat het moeilijk is om mensen te stimuleren regulier aandacht te besteden aan hun financiën en om waar nodig stappen te zetten. Wij willen samen met andere stakeholders onderzoeken wat nodig is om een bijdrage te leveren om periodiek financieel onderhoud te stimuleren.

Consumenten houden zicht op financieel gezonde toekomst

Consumenten, vooral zij die nu al moeilijk rond kunnen komen, kunnen vanwege verlies aan koopkracht op zoek gaan naar mogelijkheden om hun consumptie op peil te houden. De vraag naar consumptief krediet of andere producten voor uitgestelde betaling zal daardoor waarschijnlijk toenemen. Denk daarbij aan 'Buy now, pay later'-arrangementen en *private lease*. Het gemak en snelheid waarmee deze producten online kunnen worden afgesloten, zijn zorgelijk. Deze producten kunnen namelijk leiden tot problematische schulden. We zullen er nauw op toezien dat deze ontwikkelingen niet tot ongewenste resultaten leiden.

De relatief hoge hypotheekschulden van Nederlandse huishoudens baren zorgen. Zeker met het oog op de oplopende inflatie en mogelijke verdere rentestijging. Verduurzaming, de krapte op de huizenmarkt en vergrijzing zijn daarnaast aanleiding voor nieuwe hypotheekproducten. Sommige nieuwe producten zijn aantrekkelijk, andere producten risicovol, zoals de verduurzamings-, duurhuur- en verzilverhypotheek. Wij blijven erop toezien dat de leennormen op adequate wijze worden toegepast, zodat hypotheekaanbieders geen onverantwoorde hypotheeken verstrekken. En dat bij de wijziging van het pensioenstelsel het pensioeninkomen op een tijdige en adequate manier wordt meegenomen in de krediettoets.

Beleggen brengt geen ongepaste risico's met zich mee

Oplopende inflatie, vooralsnog lage spaarrente, de veranderingen in het pensioenstelsel kunnen voor consumenten redenen zijn om zelf op zoek te gaan om meer rendement uit hun geld te halen. Zelf beleggen is onder meer door innovatie en digitalisering eenvoudiger geworden. Maar het brengt ook (nieuwe) risico's met zich mee: influencers op social media, nieuwe partijen in de keten zoals bijvoorbeeld AI-experts, buitenlandse brokers, exclusieve handelsplaatsen en crypto-aanbieders. De wijze waarop (potentiële) beleggers worden verleid en bediend, valt soms niet langer te herleiden naar één partij. Vaak wordt het aangestuurd door een keten van partijen. Het wordt ondoorzichtiger welke partij welke invloed uitoefent en met welk doel. Met als mogelijk gevolg dat de zelfbelegger te veel risico neemt, te veel transacties uitvoert en/of te weinig spreidt. We prioriteren in ons toezicht dat in de hele keten het belang van de belegger centraal wordt gesteld, zodat vermijdbare verliezen zoveel mogelijk worden voorkomen. Waar sprake is van crimineel gedrag treden we hier tegenop voor zover dit binnen onze bevoegdheden mogelijk is.

De markt voor crypto's is de laatste jaren snel ontwikkeld. Hoge volatiliteit, het ontbreken van intrinsieke waarde en beperkte wet- en regelgeving maken dat de risico's in de cryptomarkt groot zijn. Nieuwe aanbiedingen zullen mogelijk niet levensvatbaar blijken te zijn. Andere risico's zijn oplichting door middel van *pump and dump* en fraude. Consumenten kunnen daardoor veel geld verliezen. Binnen de EU wordt de Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCAR) ontwikkeld om kaders te bieden aan het aanbieden van crypto's en misstanden tegen te gaan. Deze regels zullen niet alle problemen in de cryptomarkt oplossen, ze zijn een eerste stap naar regulering van de cryptosector en het terugdringen van risico's. MiCAR treedt naar verwachting in 2024 in werking.

3. Een veilige financiële transitie naar een duurzame samenleving

De transitie naar een duurzame samenleving is een van de belangrijkste uitdagingen van deze tijd. De komende tien jaar wordt een cruciale periode met een grote transitie naar een meer duurzame economie. De financiële sector speelt een belangrijke rol in de duurzaamheidstransitie. Deze transitie draait naast klimaat en milieu (de E van ESG) ook om maatschappelijke verantwoordelijkheid in brede zin, inclusief sociale en governance (S en G) aspecten.



a. Tegengaan van gebrekkige duurzaamheidstransparantie en greenwashing

Er is een sterke maatschappelijke wens om ook op de financiële markten vaart te maken met de duurzaamheidstransitie. We zien ook een sterke prikkel in de markt om tegemoet te komen aan de duurzaamheidsvraag van klanten. Daarnaast wordt een grote hoeveelheid nieuwe duurzaamheidsregelgeving geïntroduceerd gericht op de dienstverlening van financiële ondernemingen, zoals de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de aanpassingen aan MiFID II en de Insurance Distribution Directive (IDD).

Consumenten moeten op een financieel verantwoorde manier de transitie naar een duurzame samenleving kunnen maken. Wij zien erop toe dat marktpartijen transparant zijn over risico's en impact, recht doen aan hun duurzaamheidsclaims, en consumenten met financieel advies bijstaan. Van greenwashing mag geen sprake zijn. Duurzaamheidsdoelstellingen moeten helder zijn en het gevoerde beleggingsbeleid moet hiermee in lijn zijn. De duurzaamheidstransitie heeft ook invloed op de financiële weerbaarheid van consumenten. Consumenten moeten in staat worden gesteld bij te dragen aan de duurzaamheidstransitie en voorbereidingen te treffen tegen mogelijke schade als gevolg van klimaatverandering.

b. Nieuwe wettelijke verplichtingen op gebied van transparantie en dienstverlening hebben grote impact op de financiële sector

Er is nog onvoldoende inzicht in de risico's waaraan de financiële sector wordt blootgesteld tijdens de duurzaamheidstransitie. Wat is de impact op de sector? Welke investeringen moeten worden gedaan? Daarnaast speelt ook transparantie een belangrijke rol. Zonder betrouwbare, vergelijkbare informatie ontstaat er een risico op 'greenwashing' en kunnen duurzaamheidsrisico's moeilijk ingeschat en geprijsd worden. Daarom wordt veel nieuwe regelgeving ingevoerd gericht op transparantie, productontwikkeling, advies, en risicobeheer.

De uitrol van de Europese transparantieverordening SFDR heeft impact. Deze is gericht op het verbeteren van de transparantie door marktpartijen over hun omgang met duurzaamheidsrisico's en -impact, en de daadwerkelijke duurzaamheidskenmerken van producten die als zodanig worden aangeprezen. De SFDR is van toepassing op vrijwel alle financiële marktpartijen die beleggingsdiensten verlenen voor klanten, waaronder vermogensopbouw voor de oude dag. Wij zien naleving van

de SFDR als prioriteit en zal erop toezien dat marktpartijen hun klanten voorzien van juiste en volledige duurzaamheidsinformatie.

Consumenten moeten niet alleen goed worden geïnformeerd, maar ook worden geadviseerd over duurzaamheidsfactoren. Wij verwachten van marktpartijen dat zij consumenten begeleiden naar financiële beslissingen die passen bij hun duurzaamheidswensen en behoeften. Hier ligt ook een uitdaging voor de wetgever. We zetten ons in voor gedeelde Europese normen voor duurzaamheidsclassificaties en duurzaamheidsclaims.

Het nakomen van de nieuwe duurzaamheidsverplichtingen zal het nodige vergen van marktpartijen. Daarbij zal ons toezicht zich de komende jaren van *guidance* naar normnaleving gaan bewegen.

c. Klimaatverandering brengt nieuwe risico's voor consumenten en ondernemingen

Klimaatverandering brengt nieuwe fysieke risico's met zich mee. In Nederland denken we daarbij bijvoorbeeld aan overstromingen, droogte en zakkend grondwaterpeil, funderingsschade en stormen. Deze risico's kunnen financiële kwetsbaarheid in de hand werken voor consumenten en ondernemingen. Wij streven ernaar dat consumenten in staat worden gesteld zich financieel weerbaar te maken tegen klimaatrisico's.

Door klimaatverandering krijgen consumenten en bedrijven naar verwachting vaker te maken met klimaatgerelateerde schade. Klimaatgerelateerde schade is echter lang niet altijd verzekeraar. We zullen erop toezien dat marktpartijen consumenten adequaat informeren over de dekking van schadeverzekeringen ten aanzien van reële klimaatrisico's. We roepen de sector op in gesprek met de overheid te zoeken naar mogelijke vormen van dekking van nu onverzekerbare risico's. Daarbij zullen wij in deze gesprekken in het belang van consumenten onze rol nemen.

De klimaatverandering kan ook gevolgen hebben voor de financiële positie van huishoudens op de woningmarkt. Bodemdaling kan leiden tot funderingsproblemen van huizen, en daarmee grote, onvoorziene financiële impact hebben op huishoudens. Hier ontstaan nieuwe risico's waar wij aandacht voor zullen hebben. Marktpartijen



zouden deze risico's in kaart moeten brengen, onder de aandacht brengen van klanten en hen, waar nodig en mogelijk, in staat stellen preventieve of herstellende actie te ondernemen.

Tot slot staat de Nederlandse woningmarkt voor de opdracht tot verduurzaming. Er zijn in Nederland 4,3 miljoen eigen woningen waarvan slechts 12% een energie-label A heeft. Dit betekent dat 3,8 miljoen woningen (88%) nog verder verduurzaamd moeten worden. Verduurzaming kan mogelijk gemaakt worden door externe financiering. Wij zullen erop toezien dat deze kredietverlening passend en verantwoord is en huishoudens niet in onvoorziene problemen komen door tegenvallende ontwikkelingen of marktomstandigheden.

Tegengaan van crimineel gedrag in de financiële sector

Crimineel gedrag is een veelkoppig monster. Het beperkt zich niet tot witwassen of beleggingsfraude en komt voor in alle hoeken van het financiële stelsel, binnen en buiten Nederland. De Nederlandse financiële sector beschikt over een uitstekend ontwikkelde infrastructuur op logistiek, juridisch, financieel en digitaal gebied. Technologische ontwikkelingen en economische omstandigheden creëren nu meer mogelijkheden om Nederlandse consumenten en de financiële sector bloot te stellen aan criminele gedragingen. Vanuit Nederland, maar ook vanuit andere Europese landen. Bovendien gaat het vaak om goed georganiseerd misbruik van het systeem en wordt er strategisch geanticipeerd op belangrijke ontwikkelingen die ook gelegenheid bieden voor crimineel gewin. Crimineel gedrag moet worden bestreden en waar mogelijk worden voorkomen. Aanpak van crimineel gedrag binnen de financiële sector is één van de kern-doelstellingen van de AFM. Ons mandaat bevat een duidelijke rol voor toezicht op marktmanipulatie en handel met voorwetenschap, de aanpak van illegale dienstverleners (die geen passende vergunning hebben) en ook het toezicht op het voorkomen van witwassen. Ondernijdende criminaliteit tast immers de integriteit van het financieel-economische stelsel aan en zet druk op de poortwachtersfunctie van financiële instellingen en daarmee op de invulling van het gedragstoezicht. Het is ook de wens van de samenleving en de politiek om dit stevig aan te pakken.

Prioriteiten

1. De AFM versterkt haar informatiepositie met betrekking tot crimineel gedrag.

Voor een effectieve aanpak van criminele gedragingen is inzicht nodig dat gevoed wordt door een goede informatiepositie. Voor de versterking van deze informatiepositie is een verbetering van onze cross-sectorale data nodig waar alle afdelingen van de AFM aan bijdragen.

2. De AFM verstevigt de aanpak van crimineel gedrag in de financiële sector.

Ontwikkelingen in de financiële sector bieden onbedoeld ook mogelijkheden voor crimineel gedrag. Criminelen zijn creatief in het benutten van kansen die technologie, digitalisering en grensoverschrijdende structuren bieden. Door de risico's goed te analyseren en patronen te ontdekken, kunnen wij ook de juiste prioriteiten stellen met betrekking tot het aanpakken van de financiële criminaliteit.

3. De AFM voorkomt en bestrijdt witwassen en terrorismefinanciering

Financiële instellingen moeten een sterke poortwachtersrol vervullen, waarmee zij waarborgen dat hun diensten en infrastructuur niet worden misbruikt voor witwassen en terrorismefinanciering of door (rechts)personen die op de sanctielijst staan. We blijven ons inzetten op het toezicht op voorkomen van witwassen en terrorismefinanciering en naleving van de sanctiewet en werkt in Europees verband mee aan het versterken van dit toezicht.

4. De samenwerking met ketenpartners blijft van groot belang, in het bijzonder de rol van de AFM in het FEC.

Financiële criminaliteit kan alleen met gebundelde krachten aangepakt worden. Wij zetten ons in Europees verband in voor het verstevigen van de toezicht-convergentie. Dit is belangrijk voor Nederland, zeker nu digitalisering leidt tot een groter aanbod van buiten de grenzen. Nationaal blijft de samenwerking in het FEC relevant voor een goede informatie-uitwisseling en vergroten van de synergie in de aanpak van crimineel gedrag in de financiële sector.





04 Kapitaalmarkten



Integer handelsgedrag en robuuste en transparante markten

Goed functionerende kapitaalmarkten dragen bij aan de economie en het duurzaam financieel welzijn van huishoudens. Kapitaalmarkten spelen een belangrijke rol bij de allocatie van kapitaal ten behoeve van economische activiteiten, de herverdeling van financiële risico's, de financiering van verduurzaming en de energietransitie. Het is cruciaal dat marktpartijen vertrouwen hebben in de goede werking van de markt. De AFM ziet er daarom op toe dat alle betrokken marktpartijen, bij nieuwe uitgifte en van order tot afwikkeling, hun verantwoordelijkheid nemen om te zorgen dat de handel betrouwbaar, transparant en eerlijk verloopt.

Technologische ontwikkelingen en verregaande digitalisering, voortzettende internationalisering en toenemende aandacht voor verduurzaming hebben impact op de structuur van de markten en het gedrag van handelspartijen. Ook zijn door brexit handelsplatformen en andere marktpartijen naar Amsterdam gekomen. Hierdoor is onze rol in Europa belangrijker geworden. Om te zorgen voor een goede werking van de kapitaalmarkten is een Europese aanpak noodzakelijk. Hierbij speelt de AFM een belangrijke rol.

In deze veranderende omgeving blijven wij ons inzetten voor integer handelsgedrag, en robuuste en transparante kapitaalmarkten. Voor elk van de doelstellingen – integriteit, robuustheid en transparantie – is opnieuw bepaald waar wij in het toezicht de komende jaren de nadruk op leggen. Binnen elke doelstelling kiezen we één prioriteit waarop de komende jaren een extra inspanning in ons toezicht nodig is.

Eerlijk handelsgedrag voorkomt dat kosten en risico's op andere partijen worden afgewenteld en het vertrouwen in de markt wordt ondermijnd. We geven prioriteit aan de aanpak van platformoverstijgend marktmisbruik. Alleen toezichthouders

hebben een perspectief en informatiepositie die handelsplatformen overstijgen. Dit vereist van marktpartijen dat de kwaliteit van de data die zij dienen aan te leveren verder verbetert.

Onze inzet op de robuustheid van markten is erop gericht dat essentiële onderdelen van de financiële markten adequaat worden beheerst waardoor handel en afwikkeling ook in tijden van stress mogelijk blijft en betrouwbaar is. Met de centrale rol van IT-processen binnen systeemrelevante ondernemingen zijn de operationele risico's toegenomen. De afgelopen jaren is de wet- en regelgeving daar nog niet voldoende op aangepast. Nieuwe Europese wetgeving, zoals DORA en IFR/IFD, schept nu meer toegespitste kaders voor ondernemingen. Deze wet- en regelgeving geeft toezichthouders meer mogelijkheden om risico's rondom de beheerste en integere bedrijfsvoering van instellingen te adresseren.

Onze doelstelling achter het bevorderen van transparante markten is dat volledige, begrijpelijke en consistente informatie voor marktpartijen en toezichthouders bijdraagt aan eerlijke handel en weloverwogen investeringsbeslissingen door beleggers. Relevante handelsinformatie is noodzakelijk bij het toezicht op integere handel en robuuste markten. Daarnaast is de beschikbaarheid van marktdata en centrale referentieprijzen van essentieel belang is voor het ordelijk functioneren kapitaalmarkten. Daarom zetten we onder meer in op de totstandkoming van een *consolidated tape*, de centrale bundeling van handelsinformatie.



Prioriteiten

1. Integer handelsgedrag

Eerlijk handelsgedrag voorkomt dat kosten en risico's op andere partijen worden afgewenteld en het vertrouwen in de markt wordt ondermijnd.

a. Platformoverstijgend marktmisbruik

Oneerlijk handelsgedrag varieert van een ongepaste handeling van een kleine retailbelegger op een lokaal handelsplatform tot internationaal georganiseerde professionals die via handelingen op meerdere handelsplatforms oneigenlijk voordeel behalen. Handelsplatforms zijn zelf verantwoordelijk voor het zien en melden van oneerlijk handelsgedrag op het eigen handelsplatform.

Wij verwachten van handelsplatforms dat zij de kwaliteit en intensiteit van hun surveillance vergroten. Dit stelt ons in staat om prioriteit te geven aan handelsplatformoverstijgend marktmisbruik. Alleen toezichthouders hebben een perspectief en informatiepositie die handelsplatformen overstijgen. Dit vereist van marktpartijen dat zij de kwaliteit van de data die zij dienen aan te leveren verder verbeteren. Door de komst van vele handelsplatformen naar Amsterdam zijn wij nu voor belangrijke activa (aandelen/ obligaties/ grondstoffen/ emissierechten) de leidende toezichthouder in de EU. We zetten de komende jaren in op de verwerking en analyse van deze data. Gezien het internationale karakter van de kapitaalmarkten en de partijen die daarop actief zijn, kiezen we ervoor om zoveel mogelijk samen te werken met nationale en Europese toezichthouders.

b. Risico's van nieuwe instrumenten

Nieuwe instrumenten zoals derivaten op crypto's en SPACs bieden andere mogelijkheden om de kapitaalmarkt goed te laten functioneren, om vraag en aanbod van kapitaal en risico op elkaar te laten aansluiten. Deze instrumenten kunnen minder bekende risico's bevatten. Transparantie van die risico's helpt de markt om deze instrumenten te waarderen, maar transparantie op zich kan onvoldoende zijn om risico's te ondervangen die het vertrouwen in de markt kunnen ondermijnen. We zetten ons met advies over regulering en toezicht in om de betrouwbaarheid van zowel nieuwe als bestaande instrumenten te verhogen. Wanneer dit tot onvoldoende resultaat leidt, dan kan een instrument van de markt worden geweerd.





c. Integer gedrag instellingen

Wij zien toe op een gelijk speelveld en intervenueert als marktpartijen hun positie misbruiken. Dienstverlening door instellingen zonder de juiste vergunning werkt verstorend. Hier treden wij actief tegenop. Een gelijk speelveld zorgt ervoor dat kapitaalmarkten beter functioneren. Handelsplatformen, handelaren, uitgevende instellingen, Central Clearing Counterparties (CCPs) en Central Securities Depositories (CSDs) concurreren met elkaar op diverse vlakken. Toch kunnen individuele partijen een bijzondere marktpositie verkrijgen waardoor ze bepaalde marktmacht hebben. Voorbeelden zijn de datapositie van handelsplatforms en handelaren. En de invloed die handelsplatforms kunnen hebben op de *best execution* van orders.

Algoritmes genereren een groot deel van de handel op financiële markten (80% in aandelen bijvoorbeeld, en ook groeiende activiteit in andere markten). Algoritmisch handelen is al jaren de norm en brengt vele voordelen. Maar een onbeheerst algoritme kan de markt sterk verstoren; in extreme gevallen heeft dit enorme koersimpact. Omdat algoritmes zich blijven ontwikkelen is de beheersing van dit risico ook van blijvend belang. Wij zien erop toe dat instellingen beheerst omgaan met algoritmes, zelfstandig alsook in relatie tot andere algoritmes. Nieuwe regelgeving zoals DORA vergoot de mogelijkheden tot handhaving.

2. Robuuste markten

Cruciale onderdelen van de financiële markten worden adequaat beheerst waardoor handel en afwikkeling ook in tijden van stress mogelijk blijft en betrouwbaar is.

a. Beheerste bedrijfsvoering

Handel, clearing en afwikkeling dienen ten alle tijden gegarandeerd te zijn. Dit vraagt om toezicht op de operationele betrouwbaarheid en beheerste bedrijfsvoering van de instellingen met marktrelevantie. Instellingen zijn zelf primair verantwoordelijk voor deze operationele betrouwbaarheid; toezicht vormt een extra slot op de deur. Nieuwe wetgeving, zoals DORA en IFR/IFD, geeft de AFM de komende jaren meer bevoegdheden om zwaarder in te zetten op de beheerste en integere bedrijfsvoering van instellingen, waaronder de beheersing van uitbesteding en het borgen van cybersecurity.

De uniformiteit van wetgeving voor de hele financiële markt opent de weg naar verdergaande samenwerking binnen de AFM, en met externe partijen zoals DNB en ESMA. Sommige instellingen zijn daarbij aan te merken als systeemrelevant, vanwege hun centrale, niet te vervangen rol op een essentiële kapitaalmarkt. Vanuit onze taak om in het toezicht aandacht te hebben voor financiële stabiliteit, verdienen deze instellingen extra aandacht. We voeren bijvoorbeeld scenarioanalyses uit naar de gevolgen van het uitvallen van een platform.

b. Betrouwbare keten

De wijze van verhandeling en afwikkeling varieert per type financiële instrument. De opkomst van nieuwe instrumenten (bijvoorbeeld derivaten op crypto's) en nieuwe technieken (bijv DLT), introduceren nieuwe aspecten in de keten van verhandeling en afwikkeling. Bij obligaties is de trend naar *all-to-all* verhandeling en daarmee naar centrale clearing. In de fintech-wereld zijn veel initiatieven die zich snel kunnen ontwikkelen. Deze trends moedigen we aan als ze een verbetering zijn voor de betrouwbaarheid van de keten van verhandeling en afwikkeling van financiële instrumenten. Wij grijpen in als dit de betrouwbaarheid negatief beïnvloedt. Daarnaast zetten we ons in voor regelgeving die passende en relevante eisen stelt, zodat wenselijke innovatie ruimte krijgt.

c. Weerbare markt

Kapitaalmarkten zijn gevoelig voor het uitvallen van een enkele speler in de infrastructuur, een *single point of failure*. Voorbeelden zijn een handelsplatform waarop de referentieprijzen tot stand komt, een CCP of een zeer belangrijke index. Het verminderen van deze gevoeligheid draagt bij aan robuustere kapitaalmarkten. Bepaalde onderdelen zijn daarbij systeemrelevant, bijvoorbeeld omdat het stilvallen van de markt snel leidt tot een sterke toename van risico. Zulke markten verdienen extra aandacht binnen het toezicht, bijvoorbeeld door het monitoren van ontwikkelingen die de financiële stabiliteit kunnen raken. We voeren dit uit in samenwerking met Europese en Nederlandse toezichthouders (ESMA, ECB, ESRB, DNB, de ACM en NEa) met als doel dat de risico's in de gehele keten van handel, clearing en afwikkeling worden beheerst. De AFM heeft sinds brexit op dit vlak een leidende rol binnen de EU.



3. Transparante markten

Eerlijke handel en weloverwogen investeringsbeslissingen door beleggers vragen om volledige, begrijpelijke en consistente informatie voor marktpartijen en toezichthouders.

a. Relevante handelsinformatie en inzichten

Voor het maken van beleggingsbeslissingen is het belangrijk dat beleggers de beschikking hebben over goede handelsinformatie, zoals informatie over orders en transacties. Ook voor de AFM is dit van belang. Relevante handelsinformatie is noodzakelijk bij het toezicht op integere handel en robuuste markten. De markt genereert veel handelsinformatie en door EU-regelgeving neemt de hoeveelheid handelsinformatie de komende tijd verder toe. Deze informatie moet op tijd worden ontsloten en bovendien juist en volledig zijn. Wij houden toezicht op transactierapportage- en meldingsverplichtingen. We publiceren ook zelf informatie die bruikbaar kan zijn voor de belegger, zoals bijvoorbeeld de Market Watch en publicaties over onderzoeken.

We pleiten voor de totstandkoming van een *consolidated tape*, de centrale bundeling van handelsinformatie. Wij vinden dat de beschikbaarheid van marktdata en centrale referentieprijzen van essentieel belang is voor het ordelijk functioneren kapitaalmarkten. Met tientallen (nationale) beurzen en (bilaterale) handelsplatformen in verschillende landen is de Europese markt momenteel echter sterk gefragmenteerd. Er is op dit moment te weinig sprake van centrale markt- en prijsinformatie.

b. Nieuwe financiële instrumenten

Het aantal en de variëteit aan financiële instrumenten dat de afgelopen jaren door bestaande en nieuwe partijen in de markt is gezet, is fors toegenomen. Instrumenten variëren bijvoorbeeld van CO₂-emissierechten(derivaten), SPACs en crypto's tot groene obligaties, derivaten en *security financing* producten. Onze verwachting is dat deze trend doorzet. Naast de groei in aantal en diversiteit van financiële instrumenten, heeft ons transparantietoezicht ook te maken met toenemende aandacht voor ESG-aspecten van deze instrumenten. We ontwikkelen de risicogestuurde toezichtaanpak door verdere standaardisatie en automatisering. Op deze manier blijven we met beperkte capaciteit efficiënt toezicht houden in een veranderende context.

c. Transparantie uitgevende instellingen, ook over ESG

Om weloverwogen investeringsbeslissingen te kunnen maken, verwachten beleggers de grootst mogelijke transparantie van uitgevende instellingen. Het tijdig en juist informeren van beleggers door instellingen is en blijft een belangrijk aandachtspunt van ons toezicht waar wij instellingen actief aan houden. De komende jaren krijgt transparantie over niet-financiële informatie (ESG) meer toezichtaandacht. De scope van koersgevoelige informatie wordt hierdoor verbreed. Ons toezicht zal zich (moeten) ontwikkelen om effectief te kunnen blijven. Transparantie over duurzaamheid wordt gezien als belangrijke randvoorwaarde voor het kunnen financieren en mogelijk maken van de duurzaamheidstransitie. Hiervoor is het beschikbaar zijn van een goede Europese taxonomie belangrijk om een gelijk speelveld te kunnen waarborgen binnen de EU.

4. Verduurzaming en energietransitie

De AFM heeft de komende jaren extra aandacht voor het thema verduurzaming en energietransitie. Kapitaalmarkten hebben een belangrijke rol in de duurzaamheidstransitie via financiering (waarvoor ESG-informatie nodig is) en de handel in CO₂-emissierechtenderivaten. Energie en grondstoffen (*commodities*) die nodig zijn voor de energietransitie zijn meer beladen onderwerpen geworden. In ons toezicht anticiperen we op deze ontwikkelingen:

CO₂-emissierechten. Integere en transparante totstandkoming van de prijs van CO₂-emissierechtenderivaten is belangrijk om de transitie goed te laten verlopen. Daarom geven we extra aandacht aan eerlijke en transparante handel alsook aan beheerste en integere bedrijfsvoering van het platform. We houden vanuit onze blik op de integriteit van de gehele markt aandacht voor synergiën met toezicht op andere delen van de CO₂-emissierechtenmarkt.

Commodity derivaten, focus op gas. Buitenlandse markten refereren naar de in Nederland tot stand gekomen gasprijzen en daarmee is het van belang dat het vertrouwen in prijsvorming hoog blijft. De handelsprijzen van gas en elektriciteit hebben een grote impact op de prijzen die consumenten betalen voor hun energierekening. Ook bedrijven zijn in hun productie vaak afhankelijk van voorspelbare en betrouwbare energieprijzen.



Instrumenten. Daarnaast richten we ons in ons toezicht op consequenties van de energietransitie voor bestaande instrumenten, zoals betere informatieverstrekking over duurzaamheidsaspecten, en op nieuwe financiële instrumenten, zoals *green bonds* en *sustainability-linked bonds*.

Energietoezicht. Ten slotte onderzoeken we of en hoe het energietoezicht effectiever en completer zou kunnen worden ingericht, bijvoorbeeld door nauwere samenwerking met andere toezichthouders (DNB, ACM, NEa).

5. Internationale afstemming en samenwerking

Kapitaalmarkten, regelgeving en risico's zijn overwegend internationaal van aard. Voor de AFM is het belangrijk dat het toezicht op de kapitaalmarktpartijen zoals handelsplatformen, handelaren en ook uitgevende instellingen, convergeert. Dit waarborgt een gelijk speelveld en ordelijke werking van de Europese kapitaalmarkten. Daar heeft Nederland baat bij. Sinds brexit speelt de 'Nederlandse' kapitaalmarkt een grote rol binnen de EU. De toegenomen invloed van de AFM bij Europese instanties zoals de Europese Commissie en ESMA, zetten wij in om die convergentie te bevorderen.

Wij zijn ook voorstander van het beleggen van toezichttaken op Europees niveau, bij ESMA. Daarbij moet gekeken worden in hoeverre de regelgeving daadwerkelijk Europees is en de activiteiten van de instellingen pan-Europees zijn. Voorbeelden zijn het toezicht op clearing- en settlement partijen (zoals CCPs of CSDs).

Een effectieve toezichtaanpak vereist goede samenwerking met andere toezichthouders en instanties, waaronder de Britse toezichthouder FCA. Wij kunnen bijvoorbeeld niet alleen effectief platformoverstijgend marktmisbruiktoezicht uitvoeren; we zijn afhankelijk van andere toezichtorganisaties. Bij keuzes over de vorm en intensiteit van internationale samenwerking wordt telkens goed afgewogen of prioriteiten en werkwijze voldoende overeenkomen met die van de AFM.

6. Datagedreven toezicht

Datagedreven toezicht begint bij de beschikbaarheid van data en het kunnen gebruiken van data voor primaire toezichttaken, waaronder het monitoren van het functioneren van kapitaalmarkten en integer handelsgedrag. Effectief gebruik van data staat of valt bij de kwaliteit van de data. Toezicht op de naleving van rapportageverplichtingen door instellingen die data dienen aan te leveren bij de AFM is een belangrijke prioriteit. Er is een inhaalslag nodig om structurele toegankelijkheid van dataverzamelingen te realiseren en van het toezicht op bijbehorende rapportageverplichtingen.

De komende strategieperiode wordt extra capaciteit ingezet voor toezicht op de transactierapportageverplichtingen onder MiFIR (en impliciet ook FIRDS), SFTR, EMIR, FITRS en Meldingen. We realiseren daarnaast een aanmerkelijke verkorting van 'time to market' voor het ontsluiten van deze rapportages op ons centrale dataplatform en investeren in tijdelijke voorzieningen. Stabiliteit van onze IT-omgeving is noodzakelijk om deze ambitie te realiseren.

De invoering van DORA en IFD/IFR leidt de komende jaren tot een toename in kwalitatieve en kwantitatieve data die veel toezichtinformatie bevatten. Het verzamelen en beschikbaar maken van deze data zal plaatsvinden in samenwerking met interne afdelingen en DNB (m.n. in relatie tot IFD/IFR). Het vertalen van deze data in bruikbare toezichtinformatie, onder andere in risk dashboards, gaat inspanning van ons vergen.





05 Assetmanagement

Een robuuste en wendbare assetmanagementsector

De assetmanagementsector beheert honderden miljarden euro's aan vermogen voor pensioenfondsen, verzekeraars en huishoudens. De sector is divers en varieert van fiduciair beheer en beleggingsfondsen tot *venture capital* en brokers. De sector is internationaal georiënteerd en bestaat uit honderden Nederlandse en buitenlandse assetmanagers. Fouten of misstanden in deze sector hebben forse impact op een grote groep beleggers.

Nederland heeft in vergelijking met andere Europese landen een vrij grote assetmanagementsector. De belangrijkste reden is dat de grote Nederlandse pensioenfondsen een aanzienlijk deel van het vermogen heeft belegd bij Nederlandse assetmanagers. Verder beheren assetmanagers ook vermogens van andere institutionele beleggers zoals verzekeraars of buitenlandse partijen.

Als primaire toezichthouder op de assetmanagementsector in Nederland streeft de AFM ernaar om risico's binnen deze sector te beperken. Wij beogen balans te vinden tussen de Europese koers, alsook toezichtconvergentie, en daarnaast de eigen aanpak en inbreng van de door ons gesignaleerde risico's en prioriteiten. Ook maken we in ons toezicht gebruik van hefboomen, zoals de bewaarders, waardoor we met toezicht op enkelen impact hebben op velen.

De komende jaren heeft een aantal ontwikkelingen impact op de sector en daarmee op de wijze waarop wij toezicht houden. Zo stelt nieuwe regelgeving, onder andere op het gebied van verduurzaming en digitale weerbaarheid, hogere eisen aan de bedrijfsvoering. Ook de toenemende uitbesteding van bedrijfsactiviteiten vraagt meer van de bedrijfsvoering. Uitbesteding mag nooit leiden tot verliezen van controle en overzicht.

Daarnaast veranderen marktomstandigheden. We zien bijvoorbeeld een consolidatieslag in de sector, toenemende beleggingen in illiquide beleggingen, technologische ontwikkelingen en cybercriminaliteit, en aandacht voor witwassen en terrorismefinanciering. Maar ook de pensioentransitie en duurzaamheidstransitie vragen veel van de sector. Deze veranderende marktomstandigheden stellen hoge eisen aan onder meer het risicobeheer en liquiditeitsmanagement. De sector moet robuust zijn en wendbaar blijven.

De assetmanagementsector is van belang voor de financiële stabiliteit. Recente ontwikkelingen, zoals de liquiditeitsproblematiek van geldmarktfondsen en de forse *margin calls* van pensioenfondsen tijdens marktschokken illustreren dat zich systeemrisico's voordoen die de sector raken. De AFM heeft de wettelijke taak een bijdrage te leveren aan de financiële stabiliteit.

In ons toezicht op de sector wordt gebruikt gemaakt van gestructureerde en ongestructureerde data. Door middel van (vergunning)aanvragen, (de-)notificaties aan en van andere toezichthouders, (fonds)meldingen en periodiek terugkerende rapportages verrijken we onze datapositie en scherpen we ons toezicht aan. We willen steeds meer processen standaardiseren en vervolgens automatiseren. Daarnaast is het onze ambitie om kenmerken en kwantitatieve inzichten van markten en van partijen verder uit te bouwen en te onderhouden.



Prioriteiten

1. Beheerste en integere bedrijfsvoering

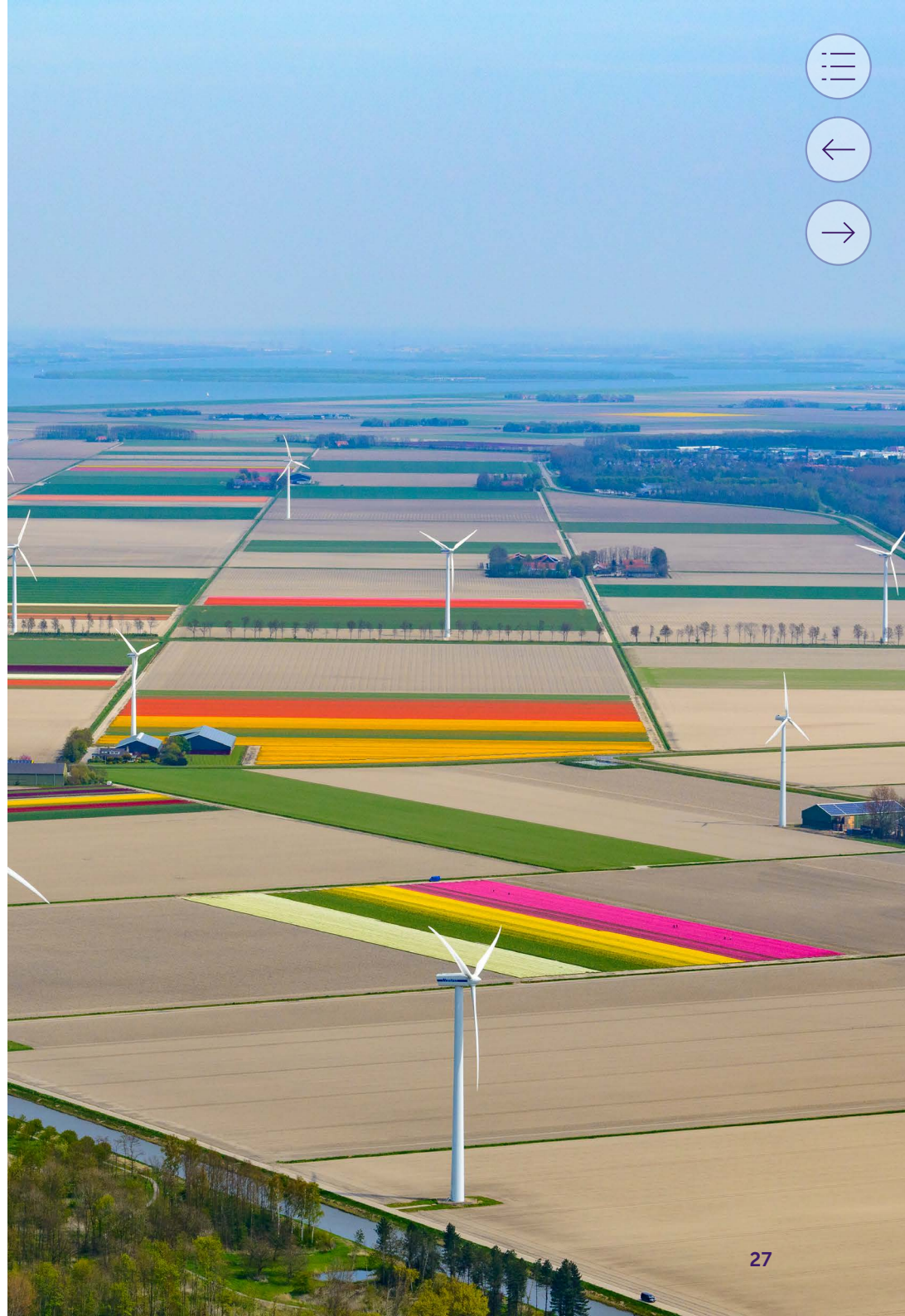
De AFM streeft naar zorgvuldige behandeling van beleggers en robuuste en wendbare assetmanagers. Veranderende marktomstandigheden en crisissituaties stellen hoge eisen aan het risicobeheer en liquiditeitsmanagement. We verwachten van assetmanagers dat zij altijd de beheerste en integere bedrijfsvoering op orde hebben. Ook de uitbesteding van activiteiten stelt hoge eisen aan de bedrijfsvoering om grip te hebben op de gehele keten. Ongeveer 80% van ons werk is hierop gericht: vaste en veelal verplichte activiteiten zoals vergunningverlening, (fonds)meldingen, onderzoeken naar naleving van bestaande regelgeving zoals Wwft en de Sw, het acteren op signalen en het voeren van gesprekken met assetmanagers, maar ook doelgerichte steekproeven en uitvragen om de absorptie van nieuwe wetgeving en de aanpassing aan veranderende omstandigheden te toetsen.

2. Complexe en grote assetmanagers

In ons doorlopend toezicht focust de AFM zich met name op grote instellingen in de sector. Deze veelal grote en complexe instellingen doen steeds meer werk en marges staan onder druk. De pensioentransitie en duurzaamheidstransitie, maar ook de toegenomen noodzaak voor digitale weerbaarheid, zijn dermate ingrijpend dat de kans op fouten en misstanden wordt vergroot. Wij verstevigen de komende jaren het accounttoezicht op een drietal manieren. Allereerst door te investeren in het instellingsbeeld. Dit ondersteunt het tijdig bijsturen bij de instelling zelf, indien nodig, en het maakt vergelijking tussen segmenten en *peers* mogelijk. Ook gaan we gedragsaspecten, zoals volwassenheid van de governance inrichting, leiderschapsstijlen en bestuursdynamiek, nadrukkelijker meenemen in de beoordeling van instellingen. Tenslotte verhogen we de interventiekracht door korter op de markt te zitten via vaste ronde tafels en snelle toegespitste uitvragen.

3. Financiële stabiliteit

De assetmanagementsector (AM-sector) is van steeds groter belang voor de financiële stabiliteit. Stabiliteitsrisico's binnen de AM-sector verdienen voldoende aandacht, zodat ze via toezicht en regelgeving kunnen worden beperkt. Wij houden de opbouw van liquiditeitsrisico's binnen de sector in de gaten. We kijken daarbij naar de gelijktijdige uittreding uit fondsen en hoge *margin calls* van instellingen met vergelijk-





bare posities. We volgen ook het risico van opdrogende geldmarkten op de voet en monitoren het gebruik van hefboomfinanciering. Ook letten wij op eventueel optredende concentratierisico's, collectief gedrag van marktpartijen (via ETFs), en innovaties bijvoorbeeld op het terrein van crypto's. Door de impact van nieuwe ontwikkelingen tijdig *in scope* te hebben kunnen we anticiperen op risico's binnen het financiële stelsel. Om ingrijpen goed mogelijk te maken gaan we doorlopend na of nieuwe toezichtinstrumenten wenselijk zijn.

4. Alert op ontwikkelingen en risico's

De AFM is alert op de impact van (nieuwe) ontwikkelingen en de bijbehorende risico's. Ongeveer 20% van ons werk wordt besteed aan het alert inspelen op ontwikkelingen en het begrijpen van de bijbehorende (nieuwe) risico's. Dit werk vraagt naast een goede informatiepositie en kort op de bal zitten, ook het vermogen om in en uit te zoomen: wat betekenen ontwikkelingen voor de individuele assetmanager, voor de verschillende marktsegmenten en voor de financiële stabiliteit in zijn geheel? Onze toezichtaanpak bestaat uit het nauwlettend volgen van de laatste ontwikkelingen, uitvoeren van verkennende analyses en het periodiek uitvoeren van thematisch onderzoek. Enkele specifieke aandachtspunten:

a. Onzekerheid en liquiditeit

De afgelopen jaren kenmerkten zich door ruim monetair beleid, lage rente, overwegend beperkte volatiliteit en *search for yield*. We bewegen de komende jaren mogelijk naar een ander evenwicht. De inflatie loopt op en de rente stijgt. Geopolitieke spanningen met sancties als gevolg zorgen voor meer onzekerheid. De verhoogde volatiliteit op markten kan voor verhoogde liquiditeitsrisico's bij assetmanagers zorgen. Dit uit zich bijvoorbeeld in sterke onvoorspelbare onttrekkingen uit fondsen. Daarnaast kan verhoogde volatiliteit in de swaprentes of wisselkoersen voor hogere margin calls bij beheerders van derivatenportefeuilles zorgen. De AFM houdt toezicht op de risicobeheersing bij individuele assetmanagers en, vanuit financiële stabiliteitsperspectief, op het financiële stelsel.

b. Duurzaamheid/ ESG (Environmental, Social and Governance)

De transitie naar een duurzame en ethische samenleving is een van de belangrijkste uitdagingen van deze tijd. De financiële sector speelt een grote rol in deze transitie. Niet alleen door de mogelijke sturing op verduurzaming via het geïnvesteerde

kapitaal maar ook door de manier waarop de sector omgaat met aan ESG-gerelateerde risico's. Voor ons staat de ontwikkeling van verduurzaming en verantwoord beleggen op basis van ESG-criteria (met oog voor milieu, maatschappij en goed bestuur) hoog op de prioriteitenlijst. Dit komt onder meer door de toegenomen maatschappelijke verwachtingen en het in Europees verband uitgebreide wettelijke mandaat op dit gebied.

We benadrukken het belang van adequate beheersing en integratie van duurzaamheidsrisico's in de bedrijfsvoering en het beleggingsbeleid. Duurzaamheidsdata, ESG-scores en ratings worden steeds belangrijker, maar onderlinge verschillen in uitkomst en gebruikte methodieken zorgen voor uitdagingen. Wij willen voorkomen dat beleggingen zich als 'groen' afficheren, maar dit in werkelijkheid niet zijn, het zogenoemde greenwashing. Om de mogelijke wildgroei van zogenaamd 'groene' producten te voorkomen, houden we scherp toezicht. Voldoende en juiste informatie over duurzaamheid en de ESG-factoren is daarbij essentieel.

c. Digitalisering, AI en cybersecurity

Technologische ontwikkelingen en digitalisering veranderen de bedrijfsvoering van assetmanagers en de vermogensbeheerketen. Wij geven de komende jaren extra aandacht aan dit soort ontwikkelingen, zoals de rol van crypto's, digital assets, AI en cybersecurity. De inzet van algoritmes, onderdeel van artificial intelligence-systemen, door assetmanagers neemt toe. Een aantal grote spelers maakt gebruik van Distributed Ledger Technology (DLT) en AI-systemen, zowel bij portfolio-management en operationele taken, waaronder 1e en 2e-lijns toepassingen in Risk Management en Compliance.

Voordelen van AI zijn hoge handelingsnelheid en lage kosten. Vanuit toezichtperspectief zijn er aandachtspunten, zoals de transparantie over het beleggingsbeleid (*blackbox*), de risicobeheersing (datakwaliteit en voorkomen *biases*), de uitbesteding naar cloud en mogelijke domino-effecten, waardoor financiële instabiliteit kan ontstaan. De risico's rondom cybersecurity hebben onze aandacht, mede omdat de assetmanagementsector op punten kwetsbaar is bijvoorbeeld als gevolg van *legacy* IT-systemen. Het is noodzakelijk dat systemen goed worden beveiligd. Goede procedures en processen zijn hierbij van belang.



Nieuwe wetgeving is in de maak, waaronder de Verordening over digitale operationele weerbaarheid (DORA). Dankzij DORA kan de digitale weerbaarheid van financiële ondernemingen worden verbeterd. Door tijdig te anticiperen op technologische ontwikkelingen en bijbehorende risico's kan het vertrouwen in de sector behouden blijven.

5. Intensieve samenwerking

Hoe we robuustheid en wendbaarheid van de assetmanagementsector in de dagelijkse toezichtpraktijk ondersteunen wordt (steeds meer) door Europa bepaald. Wetgeving is Europees, het toezicht binnen Europa convergeert steeds meer en ESMA bevordert centrale prioritering. Dit betekent dat we ons toezicht steeds meer in lijn met Europa uitvoeren, waardoor we in onze keuzes en aanpak worden beperkt. We hebben namelijk ook nog te maken met onze lokale risico-onderwerpen. En we hebben onze eigen onderscheidende structuren, zoals Fondsen voor Gemene Rekening (FGR). Ook kennen we specifieke Nederlandse ontwikkelingen, zoals de pensioentransitie. We beïnvloeden daarom actief de Europese agenda, zowel qua prioritering van risico's alsook qua wijze van toezicht houden, met als doel om ook de door ons geïdentificeerde risico's effectief aan te kunnen pakken. We houden zoveel mogelijk vast aan onze eigen principes als dit de efficiëntie van ons toezicht verhoogt.

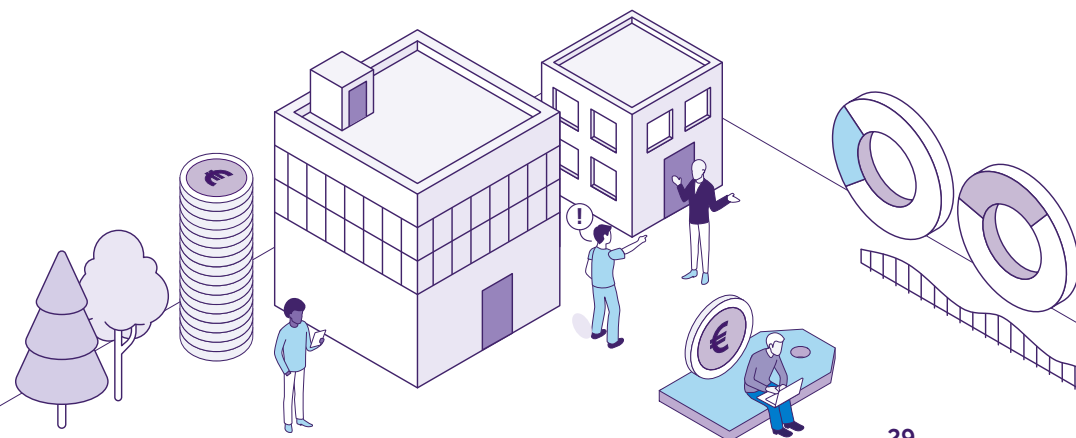
Daarnaast is nationaal intensievere afstemming en samenwerking nodig om het toezicht zo efficiënt en effectief mogelijk in te richten voor alle spelers. De AFM is als primaire (vergunningverlenende) toezichthouder verantwoordelijk voor het toezicht op de integere en beheerste bedrijfsvoering en de naleving van de gedragsnormen. DNB is verantwoordelijk voor de naleving van prudentiële normen. Nieuwe taken, zoals bijvoorbeeld rondom IFR/IFD, worden toebedeeld vanuit Europa en vragen om meer afstemming en samenwerking als gevolg van het *twin peaks* model.

Ook binnen de AFM is samenwerking met de andere afdelingen die mede toezicht uitoefenen op de totale AM-sector onontbeerlijk. Door onderlinge afstemming wordt toezicht geoptimaliseerd en wordt het toezicht op de kleine en middelgrote instellingen de komende strategieperiode met name thematisch uitgevoerd. De belangrijkste thema's betreffen beleggingsfraude en AML/sancties en de behandeling van retail-beleggers.

6. Beter toezicht door meer en waardevollere data

De AFM zet de komende periode de noodzakelijke beweging door om werkzaamheden te standaardiseren en vervolgens te automatiseren. Daarnaast is het onze ambitie om kenmerken en kwantitatieve inzichten van segmenten van markten waar wij toezicht op houden en van partijen die actief zijn op deze markten verder uit te bouwen en te onderhouden.

Wij verkennen markten die we nog niet in kaart hebben gebracht en leggen verbanden tussen verschillende inzichten en bronnen. Hierdoor wordt ons toezicht robuuster en kunnen we scherpere keuzes maken. We koppelen externe risico's en ontwikkelingen aan onze toezichtpopulatie en verwerken dit in onze toezichtstrategieën op deelsegmenten. Daarnaast stelt dit ons in staat om thematisch toezicht te formuleren en risico's te monitoren op specifieke toezichtgebieden, bijvoorbeeld op het gebied van liquiditeit en uitbesteding. Voor het realiseren van deze ambities is een sterke verbetering van de IT een noodzakelijke randvoorwaarde.





06 Accountancy en verslaggeving

Betrouwbare en relevante (niet-)financiële informatievoorziening

Betrouwbare en relevante (niet-)financiële informatievoorziening van ondernemingen is een cruciale voorwaarde voor een goed functionerende financiële keten. Het AFM-toezicht op verslaggeving en op accountantsorganisaties is er gezamenlijk op gericht dat de eindgebruikers zoals beleggers, kredietverstrekkers maar ook klanten, kunnen vertrouwen op het beeld dat de verslaggeving geeft van de organisatie. Het verslaggevingstoezicht heeft niet alleen betrekking op de financiële verslaggeving van (ongeveer 230) beursgenoteerde ondernemingen.

Dit toezicht gaat ook over de niet-financiële verslaggeving en de connectie met de financiële verslaggeving. Het toezicht op accountantsorganisaties is gericht op hun handelen in het publieke belang en de wijze waarop zij de kwaliteit van wettelijke controles van ondernemingen borgen. Van het accepteren van de klant tot het verstrekken van de controleverklaring aan de gebruikers van de (niet-) financiële verslaggeving. Maar ook hoe de accountantsorganisatie en de accountants werkzaam binnen deze organisaties hieraan invulling geven en daarmee het publieke belang dienen door zekerheid te verschaffen over de betrouwbaarheid en relevantie van de verslaggeving.

Het kabinetsbesluit om het toezicht van de AFM per 1 januari 2022 uit te breiden met de accountantsorganisaties met een reguliere vergunning, betekent een fundamentele verandering in ons toezicht. Door dit besluit komen, naast de 6 OOB accountantsorganisaties, ruim 250 accountantsorganisaties extra onder direct AFM-toezicht, die gezamenlijk jaarlijks ongeveer 20.000 wettelijke controles verrichten.

De komende jaren zal een aantal ontwikkelingen grote impact hebben op de keten van (niet-) financiële verslaggeving en controle en daarmee op ons toezicht.

De toenemende aandacht voor duurzaamheid brengt met zich mee dat eindgebruikers van verslaggeving ook een hoge mate van transparantie verwachten over de mate waarin doelstellingen op het terrein van verduurzaming worden behaald. Er worden hoge eisen gesteld aan organisaties. Tegelijkertijd verwacht het maatschappelijk verkeer van de accountant en accountantsorganisatie een rol als poortwachter als het gaat om het signaleren van fraude en dreigend faillissement.

Daarnaast veranderen digitalisering en technologie de aard van de samenleving en ondernemingen. Het is voor de eindgebruikers van belang dat accountantsorganisaties een adequaat oordeel geven over de verslaggeving van ondernemingen die verregaand gedigitaliseerd zijn en ook dat zij zelf technologie zodanig inzetten dat dit leidt tot hogere kwaliteit. Ook blijven ontwikkelingen in de structuur van de accountancysector en op het terrein van internationalisering van de markt en het toezicht de komende jaren strategische toezichtaandacht vergen.

Wij zullen de komende periode het toezicht op verslaggeving en accountantsorganisaties verder ontwikkelen. Zo zetten we in op het verder verbeteren van het risicogestuurde en datagedreven karakter van het toezicht. Ook streven we ernaar de impact van het toezicht verder te vergroten door een hogere wendbaarheid en kort-cyclisch te werken met kortere doorlooptijden.

Tot slot, betrouwbare en relevante (niet-)financiële informatievoorziening is een gezamenlijke verantwoordelijkheid van alle partijen in de keten van verslaggeving en controle: de (Raad van Bestuur van) ondernemingen zelf, de interne toezichthoudende organen (Raad van Commissarissen en Auditcomité), de accountantsorganisaties, de NBA, SRA en (vertegenwoordigende organisaties van) eindgebruikers. We zullen in de uitoefening van ons toezicht dan ook nadrukkelijk de samenwerking en verbinding met deze partijen opzoeken.



Prioriteiten

1. Verduurzaming, maatschappij en ondernemingsbestuur (ESG)

Eindgebruikers van verslaggeving, zoals beleggers, kredietverstrekkers maar ook klanten, verwachten in toenemende mate dat ondernemingen – in lijn met nieuwe regelgeving – transparant zijn over de wijze waarop en mate waarin zij hun doelstellingen op het terrein van verduurzaming hebben behaald. Maar ook wat hun prestaties zijn op het terrein van sociale verantwoordelijkheid en wat het maatschappelijke doel is van de onderneming. De AFM zet erop in dat ondernemingen op een samenhangende wijze rapporteren over hun impact op deze ESG-factoren maar ook over hoe deze factoren de ondernemingen zelf raken.

Naar alle waarschijnlijkheid wordt met ingang van boekjaar 2024 de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) ingevoerd. Deze nieuwe wetgeving uit de EU leidt ertoe dat vereisten uit de Corporate Governance code over Duurzaamheid voor ondernemingen en Raden van Commissarissen en Audit Comités onderdeel worden van het toezichtmandaat van de AFM. Deze regelgeving vereist meer zekerheid over de verantwoording van niet-financiële verslaggeving van grote ondernemingen. Deze zekerheid zal door accountantsorganisaties of door eventuele alternatieve zekerheidsverstrekkers moeten worden ingevuld. Om deze nieuwe poortwachtersrol adequaat te vervullen, is het van belang dat accountantsorganisaties – via hun stelsel van kwaliteitsbeheersing – inzetten op de ontwikkeling van kennis van en vaardigheden op dit nieuwe terrein binnen de assurance teams.

2. Fraude en discontinuïteit

Fraude verstoort het economische verkeer tussen partijen en ondermijnt het vertrouwen in de integriteit van het financiële systeem. Gecontroleerde ondernemingen zijn primair verantwoordelijk om fraude te voorkomen, te detecteren en aan te pakken. Wanneer fraude niet wordt opgespoord, kan dit leiden tot materiële schade voor de stakeholders van de onderneming. Daarnaast kan fraude bredere markteffecten tot gevolg hebben in de vorm van instabiliteit van en verlies van maatschappelijk vertrouwen in de integriteit van het financiële systeem.





De verwachting is dat door trends als verduurzaming, technologische ontwikkeling en de internationalisering van het bedrijfsleven, het fraudeprobleem in de toekomst zich op meer en andere terreinen zal manifesteren (bijvoorbeeld 'greenwashing'). Wij zien, gegeven deze ontwikkelingen, dat de poortwachtersrol voor accountant-organisaties en de accountant in belang toeneemt. Het is hierbij van belang dat de accountancysector een breed perspectief hanteert. De accountant zou niet alleen risico's op frauduleuze (financiële en niet financiële) verslaggeving en oneigenlijke toe-eigening van activa in de wettelijke controle moeten signaleren en opvolgen, maar bijvoorbeeld ook risico's op corruptie, belastingontduiking, sanctieovertredingen, witwassen, cybercrime en kartelafspraken.

De accountancysector lijkt nog onvoldoende ontwikkeld in het signaleren en adresseren van fraude(risico's). We willen de komende jaren duidelijke signalen zien dat accountantsorganisaties meer en structureel aandacht geven aan de detectie en de opvolging van frauderisico's in de wettelijke controle. Een stelsel van kwaliteitsbeheersing en de cultuur van de accountantsorganisatie moeten dit bevorderen. Accountants moeten over voldoende kennis, kunde en expertise beschikken. En een professioneel kritische instelling hanteren om frauderisico's te identificeren, in te schatten en daar adequaat op in te spelen bij de uitvoering van de wettelijke controle.

Met het einde van de coronaoverheidssteun en een mogelijke economische neergang als gevolg van de oorlog in Oekraïne, kan het aantal faillissementen in Nederland de komende periode toenemen. Discontinuïteit van een gecontroleerde onderneming kan leiden tot materiële verliezen voor alle belanghebbenden in de onderneming, met name beleggers en andere kredietverstrekkers. We hechten er dan ook groot belang aan dat discontinuïteit van ondernemingen, veroorzaakt door in redelijkheid te verwachten factoren, wordt voorgegaan door een tijdige waarschuwing van de accountant en dialoog hierover tussen de accountant en beleggers in de onderneming.

3. Technologie en digitalisering

Ondernemingen adopteren nieuwe technologieën in hun processen, diensten en producten. Naast deze automatiseringsslag ontstaan nieuwe ketenafhankelijke bedrijfsmodellen, worden steeds meer processen bij ondernemingen ondersteund door kunstmatige intelligentie en vindt in toenemende mate verkoop plaats via digitale

kanalen om in te spelen op de digitale samenleving. Het is voor de eindgebruikers van verslaggeving van belang dat accountantsorganisaties adequaat inspelen op deze technologische ontwikkelingen bij hun controlecliënten en mogelijke risico's bespreken met het auditcomité. We zullen erop inzetten dat accountants voldoende en geschikte controle informatie verkrijgen om via de wettelijke controle tot het juiste oordeel te komen over de verslaggeving van ondernemingen, waarvan het bedrijfsmodel- en de bedrijfsvoering door technologie en digitalisering verandert.

Ook accountantsorganisaties zelf maken in toenemende mate gebruik van technologie en data-analyse in hun controle-aanpak. Hierdoor zijn in potentie bredere en diepere controlewerkzaamheden mogelijk die tot een hogere controlekwaliteit kunnen leiden. Hiervoor moet echter wel aan belangrijke randvoorwaarden worden voldaan. Zo blijft een professioneel kritische instelling belangrijk, om risico's op een *automation bias* te voorkomen en de kwaliteit van de wettelijke controle te waarborgen. Dit vergt wat van het aanspreekgedrag en de inclusieve cultuur binnen de accountantsorganisatie. Daarnaast zullen wij erop toezien dat de accountantsorganisaties via een beheerste en integere bedrijfsvoering en IT-omgeving de met de inzet van technologie en digitalisering gepaard gaande risico's adequaat beheersen.

4. Structuur sector en internationalisering

De AFM blijft aandacht vragen voor negatieve prikkels in de structuur en inrichting van de accountancysector, zowel in het segment van de OOB-accountantsorganisaties als dat van de reguliere vergunninghouders. Deze prikkels kunnen een belemmering vormen voor de verdere verbetering en duurzame borging van de kwaliteit van wettelijke controles. De Kwartiermakers Toekomst Accountancysector zullen de minister van Financiën eind 2023 advies geven over de eventuele invoering van enkele alternatieve structuurmodellen, zoals het *audit only* model en het intermediairmodel. Daarnaast blijven we inzetten op het verder verstevigen van *countervailing powers* binnen accountantsorganisaties – denk aan de raad van commissarissen, het stelsel van kwaliteitsbeheersing en de kwaliteitsgerichte cultuur – om tegenwicht te kunnen bieden aan eventuele prikkels om de belangen van de controlecliënt boven het publieke belang te stellen.

Demografische ontwikkelingen in de accountancysector (vergrijzing, toenemende uitstroom en dalende instroom) stellen accountantsorganisaties in toenemende mate



voor de uitdaging om geschikte nieuwe medewerkers te vinden. Ook zien we een toenemende vraag naar personeel met specifieke kennis, bijvoorbeeld op het gebied van ESG, fraude, discontinuïteit en cybercrime. Deze ontwikkeling kan uiteindelijk risico's voor de kwaliteit van de wettelijke controle met zich meebrengen. Hier ligt dan ook een belangrijke verantwoordelijkheid voor de sector en andere actoren om het accountantsberoep aantrekkelijk te houden.

Ons toezicht op (niet-)financiële verslaggeving en accountantsorganisaties wordt – tenslotte – sterk beïnvloed door de Europese agenda. Een belangrijke ontwikkeling hierbij is de Europese inzet op verdere convergentie en harmonisatie van het toezicht in Europa. We zijn hier voorstander van en stimuleert dit convergentieproces. Hierbij zetten we in richting Europese en andere regelgevers en standardsetters dat belangrijke elementen uit onze aanpak verankerd worden in nieuwe wet- en regelgeving. Denk hierbij aan de brede kijk op kwaliteit (cultuur, stelsel van kwaliteitsbeheersing en wettelijke controle), aandacht voor prikkels in de structuur van de accountancysector en onze in toenemende mate datagedreven aanpak van het toezicht.

5. Verder ontwikkelen toezicht

De AFM zal de komende periode het risicogestuurd en datagedreven toezicht op verslaggeving en accountantsorganisaties verder ontwikkelen. In toenemende mate zullen data het startpunt van onze toezichtactiviteiten zijn. Hierdoor zijn we eerder en beter in staat om trends en risico's te signaleren en te vertalen naar concrete toezichtactiviteiten. Daarnaast willen wij erop inzetten om repeterende toezichtprocessen waar mogelijk te standaardiseren en te automatiseren, zodat ze minder beslag leggen op de schaarse toezichtcapaciteit. Ook streven we ernaar de impact van het toezicht verder te vergroten door hogere wendbaarheid en kort-cyclisch te werken. Dit leidt tot kortere doorlooptijden van toezichtonderzoeken en daarmee meer mogelijkheden om met de sector over uitkomsten van onderzoeken het gesprek aan te gaan. De sterk veranderende externe omgeving vereist tot slot ook van ons dat we structureel aandacht en middelen besteden aan de verdere ontwikkeling van kennis en vaardigheden van onze toezichthouders op terreinen van ESG, fraude en technologie.





07 Professionele organisatie

Om de doelstellingen van deze strategie te kunnen bereiken, moet de AFM een effectieve organisatie zijn. Dit betekent een organisatie die wendbaar en lerend is, die de manier waarop wij toezicht houden verder blijft ontwikkelen, waar goede en tevreden medewerkers werken en die een goed functionerende IT heeft.

Wendbare en lerende organisatie

Om onze doelstellingen in een veranderende samenleving goed en snel te kunnen realiseren, is een wendbare en lerende organisatie nodig die effectief wordt aangestuurd.

Wendbare organisatie

Een wendbare AFM is een organisatie die flexibel en snel reageert op haar omgeving en op de risico's die we zien ontstaan. Dit vraagt om kort-cyclisch werken, waarbij rollen en verantwoordelijkheden helder zijn. Hiervoor is oog en eigenaarschap voor het bredere geheel nodig – zowel voor onze doelstellingen, als de ontwikkelingen om ons heen. En ook de kunst van het durven afwijken van het afgesproken plan.

Ons werk speelt zich steeds meer af in een digitale en internationale context. Dit vraagt een *multidisciplinaire* benadering, waarbij de verschillende disciplines en afdelingen binnen de AFM goed samenwerken. Het uitgangspunt is daarbij dat de inhoudelijke uitdagingen in ons toezicht zoveel mogelijk leidend zijn voor de manier waarop we georganiseerd zijn en hoe onze processen ingericht zijn. De komende jaren zetten we praktische stappen om te bereiken dat onze juristen, economen en andere gedragswetenschappers, data scientists en IT-specialisten nauwer samenwerken.

Lerende organisatie

We zijn een lerende organisatie die de nadruk legt op uitkomsten en hoe we positieve effecten kunnen bereiken voor de Nederlandse samenleving. Uitgangspunt bij het verbeteren van de processen is een hoge mate van resultaatgerichtheid, een efficiënte inzet van onze middelen en het optimaal functioneren van de organisatie. We denken 'van buiten naar binnen' om open te staan voor het perspectief van de samenleving. We besteden eveneens veel aandacht aan de groei van onze medewerkers. Met een constructief kritische houding en een open dialoog kunnen we samen verder komen. Zo halen we het beste in elkaar naar boven.

Ontwikkeling toezichtmethodologie

Een lerende organisatie betekent ook dat wij doorlopend de effectiviteit evalueren van de manier waarop wij toezicht houden, handhaven en beïnvloeden. Om onze toezichtmethodologie up to date te houden meten wij de impact van ons handelen, verzamelen we feedback van buiten de organisatie en zorgen we dat de toezichtmethodologie aansluit op de behoefte vanuit de AFM en de verwachtingen vanuit de buitenwereld. De methodologie benut de kansen die datagedreven toezicht biedt voor effectief toezicht.

Effectieve aansturing

We maken duidelijke afspraken over wat de beoogde, concrete doelen zijn en welke randvoorwaarden op orde moeten zijn om deze doelen te realiseren. We zijn zorgvuldig en doortastend door oog te hebben voor de kwaliteit van de analyse maar ook voor wat er nodig is voor het tijdig realiseren van de plannen. De komende periode richten we ons onder meer op het verbeteren van de samenwerking tussen afdelingen en beter gebruik van sturingshulpmiddelen als KPI's en OGSM's. We zijn daarbij flexibel in het opvangen van nieuwe ontwikkelingen en prioriteiten. Tussentijdse bijsturing gebeurt op basis van beoogde impact in aanvulling op operationele projectvoortgang.



Aantrekkelijke werkgever

Bij de AFM zijn onze mensen ons kapitaal. Om goed toezicht te kunnen houden, is het voor ons van vitaal belang om goede mensen aan te trekken, te ontwikkelen en te behouden. Met een mensgerichte benadering en een veilige en toekomstbestendige werkomgeving faciliteren wij onze medewerkers om het beste uit zichzelf en elkaar te halen.

Vanuit meerdere invalshoeken kijken we naar het versterken van de AFM als aantrekkelijk werkgever. Door de krapte op de arbeidsmarkt is het aantrekken van nieuw personeel een groeiende uitdaging. Des te belangrijker om onze positionering op de arbeidsmarkt verder te versterken. Dit doen we onder meer door te laten zien wat wij medewerkers te bieden hebben. Mensen zijn bijvoorbeeld (steeds) meer op zoek naar zingeving in het leven en door de coronapandemie hebben zij een andere manier van werken ontwikkeld waarvan we de positieve aspecten willen behouden.

Daarnaast zien wij een verschuiving naar het selecteren op competenties in plaats van perfecte match op een functie. We zullen in de toekomst, nog meer dan we nu al doen, nieuwe medewerkers opleiden tot toezichthouder. Onze datagedreven aanpak neemt daarbij een belangrijke plaats in. Deze ontwikkelingsgerichte benadering past bij ons als lerende en wendbare organisatie.

Wij zijn een aantrekkelijk werkgever die een fijne werkomgeving biedt. Voor ons is het van belang om vitale medewerkers te hebben die met plezier en energie aan het werk zijn, waardoor ze creatiever en productiever zijn, extra betrokkenheid tonen en minder uitvallen. Wij dragen eraan bij dat medewerkers hun talenten kunnen inzetten, stimuleren dat zij zich optimaal kunnen ontwikkelen en streven naar een veilige en inclusieve werkomgeving. We vinden het belangrijk dat medewerkers zichzelf kunnen zijn en waarderen verschillende achtergronden en expertises. Dit alles doen we om ons toezicht continu te versterken. Dit betekent dat onderwerpen als vitaliteit, diversiteit en inclusiviteit, duurzaamheid en het sturen op prestatie en ontwikkeling een grote plek hebben in onze strategie.

De coronapandemie heeft een grote impuls gegeven aan het flexibel werken. Als aantrekkelijk werkgever willen we het goede hiervan behouden. Tegelijkertijd brengt

flexibel werken een aantal uitdagingen met zich mee. Thuiswerken mag niet leiden tot een 'minder paars' hart of tot afnemende effectiviteit.

We zullen doorlopend aandacht hebben voor de langetermijneffecten, zoals de effectiviteit van ons toezicht en de verbinding met de AFM en collega's, voor zowel huidige als voor nieuwe medewerkers. Door de ervaringen te monitoren en te evalueren gaan wij de komende jaren ook eventuele aanpassingen in het kantoor doorvoeren.

We zien dat externe ontwikkelingen, zoals digitalisering en veranderde wetgeving, impact hebben op ons werk. Het vergroot de noodzaak om medewerkers met verschillende expertises aan te trekken en het breed ontwikkelen van onze huidige medewerkers. De leidinggevende heeft hier een belangrijke rol in. We voeren een nieuwe systematiek van waarderen en belonen in. Een continue dialoog met focus op prestaties en ontwikkeling is daarbij het uitgangspunt. Op die manier komt de ontwikkeling van de medewerker nog meer centraal te staan.

Goed functionerende IT

De samenleving en de financiële sector digitaliseren in een rap tempo. Tegelijkertijd wordt ieder jaar nieuwe regelgeving geïntroduceerd waardoor de AFM extra toezichttaken krijgt, zoals de komende jaren bijvoorbeeld DORA en MiCAR. Dit doet een beroep op de wendbaarheid van onze organisatie en van onze IT.

We gaan eerst een aantal belangrijke applicaties migreren naar de cloud. Dit maakt het onderhoud en de doorontwikkeling van deze applicaties eenvoudiger. Tegelijkertijd gaan we een aantal toezichtprocessen meer standaardiseren. Hierdoor kunnen de onderliggende applicaties eenvoudiger zijn en zijn we ook in staat nieuwe toezichtstaken sneller te absorberen. Deze stappen leggen de basis om de MijnAFM-omgeving te ontwikkelen tot een volwaardig portaal waar instellingen veilig gebruik van kunnen maken, hun gegevens kunnen beheren en informatie kunnen aanleveren.

Deze uitdagingen maken het nodig dat de IT echt als strategische kernfunctie wordt gezien. Onze IT-ondersteuning moet up-to-date zijn om noodzakelijke ontwikkelingen in het gewenste tempo op te kunnen vangen. Binnen het toezicht vergroten wij het inzicht in IT en versterken wij de organisatie en inspanning op dit vlak. Om deze stappen goed te kunnen regisseren, verstevigen we ook onze IT-organisatie.





Heeft u vragen of opmerkingen over deze publicatie?

Stuur een e-mail naar: redactie@afm.nl



Autoriteit Financiële Markten

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

Telefoon

020 797 2000

www.afm.nl

Dataclassificatie

AFM-Publiek

Volg ons: →



De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten. Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

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

© Copyright AFM 2022