

De effectenmarkten functioneren eerlijk en efficiënt en de infrastructuur blijft bestendig

Activiteitenagenda

1. Benchmarks en commodities

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

Resultaten	Oplevering
Uitkomst evaluatie opvolging good practices	Q2 2015
Publicatie van bevindingen over commoditybenchmarks	Q3 2015

2. Handelstrategieën van High Frequency Traders

De AFM gaat dit jaar verdiepend onderzoek doen naar de handelstrategieën van high frequency traders en naar hun wisselwerking met de handelsinfrastructuur. Daarvoor gaat de AFM zowel een diepgaande data analyse uitvoeren als gesprekken met marktpartijen aangaan die uiteenlopende standpunten over high frequency trading vertegenwoordigen. Het doel van dit project is verder inzage te krijgen in eventuele risico's voor de handel en de stabiliteit van handelsplatformen voor zover die voortkomen uit high frequency trading en algoritmehandel.

Resultaten	Oplevering
Data analyse	Q2 2015
Gesprekken met marktpartijen	Q2 2015
Onderzoeksrapport	Q3 2015

3. Bewustzijn Omgang kgi

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

Resultaten	Oplevering
Round Table analisten	Q3-Q4 2015
Verkenning Primary Information Providers	Q3 2015
Data analyse koersbewegingen voorafgaand aan onverwachte KGI berichten	Q4 2015
Analyse 'niet kgi plichtige openbaar makende instanties' met evt. follow up voor toezicht	Q4 2015

4. Operationeel en effectief toezicht op de obligatiemarkt

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

Resultaten	Oplevering
Nulmeting pre-sounding, dat wil zeggen het polsen van interesse bij beleggers in een potentiële nieuwe obligatielening.	Q1 2015

5. Aandacht voor kleinere beleggingsondernemingen bij de meldplicht opvallende transacties

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

Resultaten	Oplevering
Analyse	Q2 2015
Interventie	Q3 2015

6. De invloed van informatie uitingen op beleggingsbeslissingen

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

Resultaten	Oplevering
Rapport met aanbevelingen en werkwijzen voor het toezicht	Q3 2015

7. De primaire en secundaire obligatiemarkt

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

Resultaten	Oplevering
Analyse probleem en aanbevelingen	Q2 2015
Eventueel follow-up	Q3 2015

8. Follow up Crowdfunding

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

Resultaten	Oplevering
Klankbordsessie branchevereniging crowdfunding	Q1 2015
Terugkoppeling reacties markt Ministerie van Financiën en Ministerie van Economische zaken	Q1 2015
Ontwikkelen van een passendheidstoets in samenwerking met de markt	Q2 2015
Ontwikkelen, aanpassen en afschaffen van gestelde voorschriften voor de platforms door AFM	Q1-Q4 2015
Vormgeving van monitoring van de marktontwikkeling van de crowdfundingsector door de AFM	Q2 2015

9. Verbeteren toegankelijkheid meldingsregisters

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

Resultaten	Oplevering
Verbetering in het aantal tijdige meldingen	Q4 2015
Één alerteringservice voor alle type meldingen	Q4 2015

10. Onderzoek naleving ESMA Richtsnoeren

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

Resultaten	Oplevering
Terugkoppeling en opvolging individuele onderzoeken	Q1 2015
Interne rapportage	Q2 2015
Externe publicatie bevindingen, best practices en verwachtingen AFM	Q2 2015

11. Inventarisatie & intensivering toezicht clearinginstellingen

Een eenmalige verkennende risico-inventarisatie (deskresearch en enkele gesprekken) op 3 tot 8 grote Nederlandse clearinginstellingen. Beoogd effect is dat de AFM een actueel globaal beeld heeft van de

robuustheid en dienstverlening van deze clearinginstellingen en hoe deze zich verhoudt tot hun ketenverantwoordelijkheid voor de kapitaalmarkthandel.

Resultaten	Oplevering
Inventarisatie risicoprofiel per Nederlandse clearinginstelling	Q3 2015
Oordeel over al dan niet vervolgonderzoek risicobeheersing per NL-clearinginstelling	Q3 2015

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

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

Resultaten	Oplevering
Op 12 februari 2015 houdt de AFM een bijeenkomst voor marktpartijen	Q1 2015
ESMA werkgroepen (waarin AFM is vertegenwoordigd) formuleren technical standards	Q2-Q3 2015
Periodiek overleg met het ministerie van Financiën over de implementatie van MiFID II in Wft	Q1-Q4 2015

Doorlopend Toezicht (DT)

13. Marktmissbruiktoezicht

Op doorlopende basis voeren wij een aantal activiteiten uit om marktmisbruik tegen te gaan. Hiermee bevorderen wij dat prijzen op de juiste wijze tot stand komen en partijen vertrouwen hebben in de markt.

Activiteiten onder dit toezicht zijn het doorlopend monitoren van de markt en nieuwsbronnen op ongelijke verspreiding van KGI en het detecteren van manipulatie van de handel. Waar nodig grijpen wij in om de informatieongelijkheid op te (laten) heffen en manipulatie te (doen) stoppen. In het uiterste geval kan een handelsmaatregel worden getroffen. Om partijen zoveel mogelijk vermoedens van marktmisbruik bij de AFM te laten melden, werkt het Meldpunt Marktmissbruik samen met de markt aan het verkrijgen van zoveel mogelijk en kwalitatief goede meldingen. Beleggingsondernemingen, waaronder brokers, zijn verplicht hun transacties aan de AFM te melden via het transactie rapportagesysteem (TRS). Wij voeren kwaliteitscontroles uit op deze informatie om kwaliteit, volledigheid en tijdigheid van TRS-meldingen te waarborgen. Signalen uit onze monitoring/detectie en uit meldingen van marktpartijen worden risico gestuurd onderzocht en waar nodig leggen we een boete op. Bij deze onderzoeken maken wij ook gebruik van de TRS-data.

Resultaten	Oplevering
Toename van het aantal en verbetering van de kwaliteit van meldingen	Q1-Q4 2015
Voorkomen dan wel stoppen van informatie-ongelijkheid en manipulatie	Q1-Q4 2015
Risico gestuurde handhaving van marktmisbruik overtredingen	Q1-Q4 2015

14. Kapitaalmarkt Infrastructuur en afwikkeling

Op doorlopende basis wordt risico gestuurd toezicht gehouden op instellingen die tot de infrastructuur van de kapitaalmarkt en de afwikkeling van kapitaalmarkttransacties behoren, zoals handelsplatformen, clearing & settlement instellingen, (betaal)afwikkelondernemingen. Ook het toezicht op handelaren voor eigen rekening is

hiervan onderdeel. Het beoogd effect is dat de financiële infrastructuur ordelijk en robuust blijft functioneren en verstoringen worden voorkomen. Dit impliceert tevens het bewaken van een balans tussen de actoren in de financiële infrastructuur. Hiermee wordt vooral bijgedragen aan het efficiënt bij elkaar komen van vraag en aanbod op de kapitaalmarkt via handelsmechanismen en aan een betrouwbare afwikkeling.

Resultaten	Oplevering
Voorkomen van verstoringen in de kapitaalmarkt-infrastructuur en afwikkeling	Q1-Q4 2015

15. Transparantietoezicht

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

Resultaten	Oplevering
Toetsing van prospectussen	Q1-Q4 2015
Publicatie meldingen in AFM registers (KGI-berichten, substantiële belangen, belangen van bestuurders/commissarissen en insiders, financiële verslaggeving shortsell posities)	Q1-Q4 2015
Bewaken transparantie en proces openbare biedingen	Q1-Q4 2015

16. EMIR data analyse

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

Resultaten	Oplevering
Toezichtinformatie voor de AFM uit analyse van derivatentransactie-data	Q1-Q4 2015

17. Initiatief Europese Capital Markets Union (CMU)

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