

‘Ich bin ein Compliance Officer’

Speech van Theodor Kockelkoren, directeur AFM, voor de Vereniging van Compliance Officers (VCO), 21 november 2007

Dames en heren,

- “Ich bin ein compliance officer”, dacht ik even, toen ik mij voorbereidde op deze speech.
- Om twee redenen. Ten eerste, omdat ik nu voor het tweede jaar het woord tot u mag richten. En daar passen excuses bij namens de AFM. Want eerder was u voorgespiegeld dat onze nieuwe voorzitter Hans Hoogervorst voor u zou optreden. Te laat kwamen wij erachter dat hij verhinderd is; hij is in het buitenland.
- Een tweede reden om te denken “Ich bin ein compliance officer” schuilt in onze taak. De AFM houdt toezicht op eerlijke en open financiële markten. Hiervoor zijn regels, helaas zullen sommige zeggen, nodig. Zijn we in dit opzicht dus niet allemaal compliance officers?
- Uiteraard bent u geen toezichthouder. Wel zijn we allemaal gebaat bij de naleving van de normen. Alleen dan kan een grote, gezonde en geavanceerde financiële markt gedijen. We zijn dus, u als compliance officer en ik als toezichthouder, onder elkaar.
- Vorig jaar heb ik stilgestaan bij de rol van de compliance officer. Ook dit jaar zal ik daaraan aandacht besteden, maar niet alleen. Vorig jaar hoorde u van mij wat wij van compliance officers verwachten, dit jaar zult u meer horen over wat u van de AFM mag verwachten.

Klantgericht

- Wat wil die wetgever eigenlijk, met al die nieuwe regels die gul als strooigoed van Sinterklaas naar u toegeworpen zijn? Ik denk dat dat duidelijk is. De wetgever

wil dat er gehandeld wordt in het belang van de klant. Consumenten moeten dus passende adviezen krijgen, hun transacties moeten in hun belang worden uitgevoerd en zij moeten goed geïnformeerd worden. En de wetgever wil dat deze regels uniform door een grote Europese financiële markt gelden.

- Zij wil dit bereiken door eisen te stellen aan Zorgplicht en Transparantie. Ondersteunend daaraan worden ook eisen met betrekking tot de bedrijfsvoering gesteld.
- Bekeken vanuit de AFM is de uitdaging de komende jaren: Hoe kan de verdergaande omslag van productgericht werken naar klantgericht werken bewerkstelligd worden? Welke deel problemen springen de AFM daarbij het meest in het oog? Welke instrumenten kan de AFM inzetten die de genoemde omslag het best kunnen bevorderen? Welke andere partijen hebben een cruciale rol en wat zou die rol idealiter zijn? Welke rol kan de AFM spelen?

Compliance

- Compliance of naleving, het klinkt saai als we het alleen maar hebben over regeltjes. En ons dan richten op de risico's dat regeltjes worden overtreden. Maar dat is niet het doel en ook niet de essentie.
- Het doel noemde ik al: de klant netjes behandelen, in zijn belang. De essentie om daar te komen is dat ondernemingen compliance en commercie weten te integreren. Omdat de doelstellingen van beide elkaar overlappen en versterken. Commercieel zal het lonen de klant goed te behandelen. Slimme producten die goed geld genereren, maar naar enkele jaren de klanten massaal met de hark naar de onderneming brengen, zijn commercieel niet interessant. Hooguit voor de verkoper die werkt vanuit de kofferbak van zijn snelle bolide. Maar deze mensen zijn de uitzondering en voor hen is er geen plaats meer op de markt.
- U zoekt naar de juiste integratie van commercie en compliance. De AFM probeert daar een bijdrage aan te leveren. Ook wij kijken niet alleen naar de risico's, maar ook naar de kansen. Als wij ook in staat zijn integraal te kijken, vanuit

compliance en commercie, zullen wij meer aan elkaar hebben. Komt het doel dichterbij.

- Voor alle duidelijkheid: wij stellen geen eisen aan de compliance-functie of de compliance officers. Het is daarom ook des te meer toe te juichen dat de VCO samen met DSI een zelfregulerend systeem a la DSI heeft opgebouwd. Dit is voor alle belanghebbenden een goede zaak, die wij van harte ondersteunen. Bovenstaande filosofie van de AFM omtrent compliance verklaart hoe we ondernemingen proberen te beïnvloeden en daarom is het belangrijk hier bij stil te staan. Meer hierover later.

Kansen

- Welke ontwikkelingen ziet de AFM? Om met de markt te beginnen, want daar moet het redeneren altijd beginnen: die staat natuurlijk niet stil. *Innovatie* dus. Nieuwe producten, complexere producten, nieuwe marktverhoudingen; ze leiden altijd tot nieuwe uitdagingen voor de partijen op de markt, ook voor de toezichthouder.
- Zo zijn structured products in rap tempo populair geworden in Nederland en de trend lijkt door te zetten. Deze producten maken een meer op maat gemaakte beleggingsportefeuille voor beleggers mogelijk. Ze zijn daarmee een welkome aanvulling op het landschap van beleggingsmogelijkheden: een kans zowel voor de belegger als voor aanbieders. Wel vergen ze meer kennis en ervaring van diezelfde beleggers en ook van de adviseurs. Een belangrijke vraag is of deze producten wel in de massamarkt verkocht moeten worden zonder advies.
- Best Execution: een bekende term die een nieuwe lading heeft gekregen met de komst van MiFID. Best execution, inhouse matching en meer concurrentie tussen platformen creëren nieuwe kansen, zeker voor de internationale spelers. Hoe aan best execution invulling wordt gegeven in een omgeving waar ‘inhouse matching’ plaatsvindt, waar een instelling toegang heeft tot verschillende platforms, is nieuw terrein. De markt zal hier bij de AFM de ruimte vinden om een dialoog te voeren over de complicaties die best execution met zich brengt.

- Banksparen en –beleggen als fiscale tegenhangers voor de fiscaal gefaciliteerde opbouwverzekeringen bieden eveneens nieuwe kansen, zeker voor de consument. De introductie van de Wet Depla/Blok zal een belangrijke drempel op het veld van concurrentie wegnemen. Zij past bovendien in de trend van meer transparantie. De concurrentie zal niet alleen binnen productsectoren toenemen maar toenemend ook tussen productsectoren.
- Efficiëntere backoffice-systemen en open architecture hebben geleid tot proposities voor actief vermogensbeheer op basis van beleggingsfondsen. Op basis van een reeks van standaardprofielen worden actief beheerde modelportefeuilles opgebouwd en beheerd. Dit maakt actief vermogensbeheer mogelijk voor (zeer) kleine vermogens. Vanaf 5000 euro zijn er al concepten in de markt beschikbaar. Dergelijke innovaties zijn goed nieuws voor de steeds grotere aantallen kleinere beleggers die geloven in actief onafhankelijk vermogensbeheer. Partijen die dergelijke diensten aanbieden zullen in toenemende mate transparant zijn over de mate van onafhankelijkheid en de kosten.
- Dergelijke diensten zijn ook bij uitstek in staat om de groeiende markt voor vermogensbeheer te bedienen. De komende jaren zullen de assets under management van de kleine vermogens snel groeien. De kwaliteit van het distributienetwerk om deze diensten ook aan de gehele doelgroep aan te bieden is daarbij een belangrijk aandachtspunt.
- Een ontwikkeling die wat ons betreft meer aandacht zou mogen krijgen is de beschikbaarheid van index trackers, al dan niet beursgenoteerd. Beleggers die geloven in passief beleggen krijgen hiermee tegen (zeer) lage kosten toegang een groot aantal beleggingsmarkten wereldwijd. Een innovatie zou zijn dat er fondsen beschikbaar komen die passief beleggen met een spreiding die past binnen een reeks van bepaalde beleggingsprofielen.

Mifid

- De *MiFID* is geïntroduceerd vanuit de wens van ondernemers dat Europa één kapitaalmarkt en één markt voor financiële dienstverlening wordt. Transportondernemers hebben reeds in de jaren '80 op de trommel geroffeld en

hebben met EU-wijde regelgeving veel vooruitgang geboekt. Nu de financiële sector. Het is een feit dat de MiFID deze uniforme regels heeft geleverd. Deze brengen soms grote veranderingen voor nationale markten. Het afschaffen van de concentratie-regel in Frankrijk had nogal wat voeten in de aarde. Het is daarnaast ook een feit dat het creëren van uniformiteit over 25 Europese landen heen met allemaal verschillende marktpraktijken en –structuren niet kan zonder een grote mate van detail. MiFID is dan ook gedetailleerd op een aantal punten. Dat brengt met zich mee dat het aantal wijzigingen voor Nederlandse instellingen groter is dan wanneer de MiFID regels meer open waren geweest. De markt moet nu dus investeren om deze veranderingen te realiseren, opdat het rendement dat één financiële markt met zich brengt binnengehaald kan worden. Het is al gelukt met de prospectusrichtlijn en het zal opnieuw lukken met de MiFID-richtlijn.

- Onnodig voor u eigenlijk, maar ik noem het volledigheidshalve, is de MiFID gebaseerd op dezelfde gedachte als de Nederlandse regelgeving: handel in het belang van de klant en ben transparant. De MiFID richtlijn past, denken we, dan ook beter bij partijen die reeds in sterke mate klantgericht werken dan bij partijen die nog sterk productgericht zijn.

Open normen

- Opvallend is dat in de MiFID ook normen staan die in enige mate open zijn. Twee voorbeelden: de wet vereist een clientprofiel en dat dit profiel doelstelling, kennis, ervaring, positie en risicobereidheid van de belegger moet bevatten voor zover redelijkerwijs relevant (artikel 4:23 lid 1a); de wet vereist ook dat de instelling bij het uitbrengen van advies met de ingewonnen informatie rekening houdt voor zover redelijkerwijs mogelijk (artikel 4:23 lid 1b). Het besluit bij de wet geeft hier iets meer handvaten dan de oude Wft dat deed, maar blijft toch open qua karakter: er wordt geen specifiek clientenprofiel voorgeschreven.
- Dergelijke open normen maken het enerzijds eenvoudiger om de doelstelling van de wet te realiseren, anderzijds veroorzaken zij ook moeilijkheden. Open normen stimuleren de eigen verantwoordelijkheid van de ondernemingen. Bovendien

bieden open normen de ruimte voor maatwerk in de eigen bedrijfsvoering in plaats van dat alle ondernemingen in confectiepakken worden gehesen.

- Open normen zorgen ook voor onzekerheid. Open normen herbergen het risico dat ondernemers te voorzichtig handelen en dat zij compliance teveel zien als een juridische plicht en te weinig als commerciële noodzaak. Idealiter ziet de onderneming dit tweede perspectief als eerste en integreert zij de compliance strategie met haar business strategie. Dat betekent dat zij bijvoorbeeld in haar kanalen helder kiest voor ofwel advies ofwel execution only. Daarbij horen dan investeringen in mensen en informatieverstrekking. Ook de productontwikkeling zou op een andere wijze ingericht kunnen worden als gevolg van een gecombineerde aanpak van compliance en business strategie.
- Ook voor de AFM zijn “open normen” een belangrijk onderwerp: we willen er op een goede manier gebruik van willen maken.

AFM

- Wat gaan wij bijdragen om de markten meer klantgericht maken? En hoe houden we rekening met eerder genoemde ontwikkelingen?
- Onze aanpak zal werken vanuit een aantal principes: we willen de dialoog (houden), we zullen verder inzetten op de eigen verantwoordelijkheid van de markt, we zullen ons sterker manifesteren als oriëntatiepunt en we zullen waar nodig doortastend zijn, waarbij steeds het beoogde effect voorop staat.
- De AFM wil zowel met individuele ondernemingen en ondernemers, maar ook met de brancheorganisaties de dialoog voeren. Bovenaan de agenda zal staan hoe het centraal stellen van de klanten zo goed mogelijk bereikt kan worden. De dialoog moet gaan over de probleemanalyse, de aanpak en de rolverdeling.
- Daarnaast zal de markt de nodige problemen tegenkomen bij de verdere implementatie van MiFID en toepassing ervan. Wij willen graag de dialoog met de markt voeren om problemen goed te begrijpen, zowel de praktische

consequenties voor ondernemingen als die voor beleggers, en vervolgens een oplossing te vinden die de juiste balans tussen de verschillende belangen kent.

Verantwoordelijkheid

- De AFM wil in haar toezicht vanuit de verantwoordelijkheid van de instelling werken. Alleen zo kan een onderneming waarachtig commercie en compliance integreren, kan zij marktgericht blijven werken en de kansen die er zijn oppakken. Deze verantwoordelijkheid past ook bij de filosofie van open normen.

- De AFM zal instellingen aansporen deze verantwoordelijkheid op zich te nemen, zoveel als de instelling dat wil en kan. Bijvoorbeeld zal zij ondernemingen met een eigen interne accountants dienst aanmoedigen waar dat kan incidenten zelf te onderzoeken en passende maatregelen te nemen. Bijvoorbeeld zal de AFM ondernemingen aanmoedigen aandacht te besteden aan de cultuur binnen de onderneming: in hoeverre bevordert deze naast de commerciële doelen ook de doelen van de wet? Naarmate instellingen erin slagen de eigen verantwoordelijkheid meer te nemen, wil de AFM ook meer afstand bewaren tot deze instellingen. We noemen dit ‘Toezicht op maat’.

- Ook op sectorbreed nivo wil de AFM de eigen verantwoordelijkheid stimuleren. Bijvoorbeeld door brancheorganisaties aan te moedigen, ‘guidance’ te bieden hoe met open normen om te gaan aan de hand van illustraties. Zo kan de norm open blijven, maar kan de onzekerheid afnemen.

- In haar toezicht wil de AFM dat tweede perspectief, compliance als noodzakelijke voorwaarde voor commercieel succes, benadrukken. Dat betekent dat de AFM bijvoorbeeld vooral aandacht zal schenken of daadwerkelijk het klantbelang voorop staat en niet alleen aan de wijze waarop de bedrijfsvoering is geregeld. De AFM zal met name in de gevallen waar klanten benadeeld zijn, de onderneming aanmoedigen deze klanten tegemoet te komen. Ook hier volgt de AFM het principe van de eigen verantwoordelijkheid. Waar nodig zal zij doortastend optreden.

Oriëntatiepunt

- De AFM wil gericht oriëntatiepunt zijn. Juist omdat open normen ondanks eerder genoemde ‘guidance’ enige onzekerheid met zich brengt. Ook omdat de werkelijkheid niet altijd gevangen wordt met normen en regels. Ondernemingen moeten dus bij de AFM terecht kunnen met bijzondere vragen. Vragen die niet 1-2-3 intern of met behulp van externe hulp oplosbaar zijn.
- Wij hanteren daarbij niet het ‘uw vraagt, wij draaien’ model, maar het model van ‘u legt voor, wij denken mee en geven zekerheid omtrent te maken keuzes’. Want wij hebben begrip voor de zekerheid die u wenst als er grote belangen op het spel staan. En wij moeten werken met een in relatie tot de omvang van de markt kleine groep mensen.
- Op het goed vervullen van deze rol, kunt u ons, uw relatiebeheerder en mij hierop aanspreken.
- Onze activiteiten zijn divers, maar steeds weer gericht op wat wij noemen “effectieve beïnvloeding”. We willen, zo hebben we ook in ons middellange-termijn-plan vastgelegd, effecten bereiken; het gaat ons niet zozeer om de output. Hoofdt thema is daarbij de eerdergenoemde omwenteling naar meer klantgericht werken in de financiële markten.
- De AFM kijkt dus bij haar toezicht doelgericht naar de wet- en regelgeving. Bovendien kijkt zij zowel naar individuele instellingen als naar de sector als geheel, als zij afwegingen maakt bij het prioriteiten van onderwerpen en het inzetten van instrumenten om de gewenste veranderingen in cultuur en systemen te helpen realiseren.
- We gaan dus gericht te werk. Toezicht is geen schot hagel. Slim prioriteren op basis van goede informatie omtrent de markt is continu in ontwikkeling bij de AFM. Eenmaal actief met een aantal gerichte onderwerpen en ondernemingen, hebben we verschillende instrumenten in onze gereedschapskist om ons werk te doen. En ons werk is gedragsbeïnvloeding. En 80% van deze beïnvloeding gaat via gesprekken. 20% van deze beïnvloeding gaat met handhavingsmiddelen zoals

boetes en lasten onder dwangsom. Uiteraard zie u die laatste beduidend vaker dan de eerste, omdat zij nu eenmaal vaker de pers haalt. Succesvolle preventie is geen nieuws. Maar trekt u daar vooral niet de verkeerde conclusie uit. Wij hanteren repressie als een middel niet als een doel.

- Een onderwerp dat regelmatig de aandacht trekt zijn onze zogenoemde generieke rapportages. Dergelijke rapportages publiceren wij niet als er slechts incidenten in de markt zijn. Wij publiceren deze rapportages als er over de breedte van de markt praktijken verbeterd kunnen worden. Een aanpak alleen gericht op individuele instellingen sorteert dan namelijk onvoldoende effect. Het is duidelijk dat daardoor de goede onder de kwade leiden. Wij proberen dit op te vangen door genuanceerd te rapporteren, zoals bijvoorbeeld we gedaan hebben bij structured products begin dit jaar en bij hypotheeklen heel recent. We baseren ons op de feiten en als deze feiten een slecht beeld te zien geven rapporteren we dat ook, zoals bijvoorbeeld bij beleggingsobjecten.
- Zoals gezegd streven we naar “toezicht op maat”, naar slim toezicht. Als bedrijven voldoende garanties geven, zodat we erop kunnen vertrouwen dat naleving wordt bevorderd, kan ons toezicht anders, en voor bedrijven “lichter” worden ingevuld.
- Bij effectief hoort efficiënt. Het is mijn overtuiging dat effectiviteit niet zonder gezonde efficiency kan. Ook de markt kijkt kritisch naar onze kosten, dat weten we. Uw kritische blik waarderen we zeer, wij hebben immers geen eenduidige ‘bottom-line’. Wij verwelkomen dan ook de kritische analyse en de discussie die de relatie legt tussen kosten en baten. En een dergelijke discussie is nodig, omdat niemand gebaat is bij een ‘penny wise, pound foolish’ toezichthouder.

Afsluiting

- Dames en heren, ik begon mijn bijdrage met “Ich bin ein compliance officer”. Ik verwacht niet van u dat u nu allen zegt: “Ich bin ein AFM-er”.
- Ik hoop wel dat ik u duidelijk hebben kunnen maken wat de richting is waarin de AFM zich beweegt.

- Het toezicht van de AFM is gericht op de gewenste effecten: Open en eerlijke financiële markten. Open, ook in de zin van transparant. En eerlijk in zin dat alle gerechtvaardigde belangen gediend kunnen worden op de kapitaalmarkten en consumentenmarkten van financiële producten en diensten.
- Wij zien risico's maar vooral ook kansen. In de dialoog met u. In het vertrouwen op uw verantwoordelijkheid en het bieden van zekerheid als orientatiepunt.
- Ik hoop dat wij elkaar daarin kunnen vinden.