



# **Speech Gerben Everts, Bestuurder AFM ten behoeve van het symposium van NSO Eques**

**10 april 2015**

**Universiteit van Nijmegen**

---

## **Introductie**

Dames en heren, hartelijk dank voor jullie uitnodiging. Erg aardig om mij een inhoudelijke bijdrage te laten leveren aan jullie symposium.

De vorige keer dat ik voor Nijmeegse studenten iets over kapitaalmarkten had voorbereid, was ik hier samen met – toen - Minister Zalm. Ik mocht z'n tas dragen. We hebben het dan over 2001. Toen hadden velen van jullie net leren lezen. De speech ging over corporate governance. En qua corporate governance is er veel gebeurd in anderhalf decennium. Dat we het hier nu wederom, op dezelfde plek, hebben over hetzelfde onderwerp, met dezelfde spelers, voor een gelijk publiek.... Bestaat toeval dan toch?

Het toont in ieder geval de betrokkenheid van jullie Universiteit op het terrein van financieel recht. En een visionaire instelling. Niemand hier, en ik ook niet, had er op gerekend dat het onderwerp waar we elkaar vandaag over spreken deze twist zou krijgen. De beursgang van ABN AMRO; de mogelijke beursgang, moet ik nu natuurlijk zeggen.

Dit is de veelzeggende titel van jullie Symposium vandaag. Normaal gesproken ga ik natuurlijk niet publiek in op een individuele potentiële IPO; maar vandaag gaan we ABN AMRO maar eens in het zonnetje zetten. Dat mag ook wel eens. Maar je kunt voor mijn presentatie de naam ook inruilen voor een andere bank of verzekeraar. Ik zal niet uit de school klappen daar waar dat niet past. Maar duidelijk is dat tijdens de laatste dagen in de voorbereiding van het symposium er iedere dag wel nieuws was op dit front.

Of, beschikten jullie bij NSO Eques door de altijd goede connecties met de advocatuur toevallig over voorwetenschap? Was dit alles van hogerhand strak geregisseerd? In dat geval moet ik, als

toezichthouder op de Nederlandse kapitaalmarkten, jullie erop wijzen dat handelen met voorwetenschap ten strengste verboden is. Ook in of vanuit Nijmegen.

## Jaarverslag AFM over 2014

Zo, nu we dat piketpaaltje helder hebben geslagen, wellicht goed om iets meer over de AFM te vertellen. Over onze missie. Waar staan wij iedere dag voor op? Wat vinden we de belangrijkste prioriteiten? En wat hebben we de afgelopen tijd gedaan en gezien in de sector?

Jullie timing is ook wat dat betreft meer dan perfect. Als AFM hebben we gistermiddag ons jaarverslag over 2014 publiek gemaakt en gepresenteerd.

We constateren dat de financiële sector middenin een enorm veranderingsproces zit. Alle zeilen moeten worden bijgezet om te voldoen aan alle nieuwe wet- en regelgeving en gewijzigde maatschappelijke verwachtingen. En dat is nogal wat, dat realiseer ik me maar al te goed.

De sector heeft op bepaalde terreinen duidelijk vooruitgang geboekt en verbeteringen doorgevoerd. Wij juichen dat toe en moedigen dat aan. Maar we zien ook dat instellingen worstelen met de structuren uit het verleden. Moeite hebben met het aanpassen van de eigen cultuur en het gedrag. Denk bijvoorbeeld aan de banken en verzekeraars die het klantbelang centraal moeten stellen. Denk ook aan de accountants die het publiek belang voorop moeten zetten.

Een cultuurverandering – helaas – gaat niet met een knip van de vingers. Niet met een oekaze van hogerhand. Ook niet over één nacht ijs. En zelfs niet binnen 1 verslagjaar. Mijn inschatting is dat de transitie in de financiële sector nog vele jaren zal duren.

Niet alleen de toezichthouder, maar ook de samenleving en in het bijzonder de politiek stellen hoge eisen aan de financiële sector. Daar is deze ABN casus een goed voorbeeld van. Maar het staat zeker niet alleen.

Andere dossiers die in 2014 onze aandacht opeisten waren het woekerpolisdossier, het onderzoek naar rentederivaten, benchmarks en de kwaliteit van accountantscontroles. Stuk voor stuk dossiers waaruit helaas blijkt dat financiële instellingen zonder externe druk, van de maatschappij, van de politiek, van de toezichthouder, onvoldoende intrinsiek gemotiveerd waren om zelf echt te veranderen. Ik mag hier wel zeggen dat dit hoofdpijndossiers zijn voor ons als toezichthouder. En nu ook voor de sector zelf. Maar natuurlijk geldt dit nog veel meer voor de klanten die het betreft en die nog steeds de gevolgen ondervinden van suboptimale producten en dienstverlening.

Het is misschien flauw, maar ook de recente discussie over de beloning voor de raad van bestuur van ABN AMRO is daarvan een goed voorbeeld. Er is nog steeds een gebrek aan sensitiviteit in de

financiële sector voor de bestaande gevoelens in de samenleving, al dan niet correct verwoord door politiek Den Haag. Ondernemingen kunnen zich niet langer permitteren hun rol in de samenleving te negeren. Dit geldt al helemaal voor een bank in publieke handen. Pre-crisis gedrag – bijvoorbeeld qua beloning - past echt niet meer anno 2015.

## Betrokkenheid AFM gaat verder dan een beursgang alleen

Het is natuurlijk de bedoeling dat ik jullie vandaag ook iets vertel over de rol van de AFM bij een beursgang. Dat was het lokkertje waardoor ik op de uitnodiging ben ingegaan. Omdat jullie toch 4 sprekers hebben vandaag, vlieg ik het iets anders aan. Ik doe dat omdat ik jullie het komende half uur juist ook een aantal andere minstens zo relevante perspectieven wil meegeven.

Een beursgang brengt namelijk veel meer met zich mee dan enkel **het prospectus**. De bedrijfsvoering moet namelijk op orde zijn. Of, zoals de wet dat zo mooi zegt, er moet **een integere en beheerste bedrijfsvoering** zijn. Ook vinden we het als toezichthouders heel belangrijk dat de **bestuurders en commissarissen** van een financiële instelling, zoals een bank, **geschikt en betrouwbaar** zijn. En als een bedrijf zoals ABN dan toch naar de beurs gaat, **wie is dan de belegger** die gaat bijdragen aan het vullen van – in dit geval - onze schatkist?

Ik schat het niet zo in maar stel dat de beursgang wordt uitgesteld en het komt er de komende paar jaar niet van, dan zou het zomaar kunnen zijn dat ABN naar de beurs gaat onder de regels van de **Capital Markets Union**. Dat brengt dan weer een andere dynamiek met zich mee. En niet alles gaat altijd keurig georkestreerd.

De laatste weken zijn er verschillende documenten in de pers opgedoken, een brief van DNB aan ABN, informatie over vertrouwelijke gesprekken tussen ABN en het ministerie van Financiën. Dat zijn typisch bronnen van **informatie die als koersgevoelig** kunnen kwalificeren, ook daar houden wij als AFM toezicht op.

‘Wie is de belegger’

Laat ik beginnen met het prospectus. Het eerste van de vijf onderwerpen.

Wie leest dat en hoe komt zijn of haar uiteindelijke beleggingsbeslissing tot stand? In 2014 hebben we daar als AFM onderzoek naar gedaan. Een project met de veelzeggende titel **‘Wie is de belegger?’** Jullie zijn vandaag de eersten met wie we de resultaten delen.

Het is allereerst de taak van het prospectus om beleggers in staat te stellen een weloverwogen beleggingsbeslissing te nemen. Potentiele beleggers kunnen die beslissing nemen omdat in het prospectus alle relevante informatie ter beschikking moet worden gesteld.

Onze kapitaalmarkten kennen een grote variëteit aan type transacties en soorten beleggers. Het is daarom zowel voor de aanbieder als de toezichthouder van belang om te weten **wie** de belegger is, zodat hij of zij adequaat geïnformeerd kan worden. De vraag komt dan op of je eigenlijk met één prospectus wel zoveel verschillende type beleggers kunt informeren.

Een *one size fits all* benadering, is dat nog wel van deze tijd? De eerste stap om deze vraag te beantwoorden is om het onderscheid te onderkennen tussen retail beleggers en professionele beleggers, de wholesale.

(SLIDE 1)

Kijken we eerst naar het retail-segment van de beleggersmarkt. Daar zien we dat de gemiddelde Nederlandse belegger die inschrijft bij een nieuwe emissie – we noemen hem voor het gemak John – op belangrijke kenmerken afwijkt van de gemiddelde Nederlandse consument, die we Max zullen noemen. Los van de leeftijd van John, die beduidend hoger is, is hij ook welvarender en hoger opgeleid dan Max. De namen Henk en Ingrid laten we aan politiek Den Haag. Wij toezichthouders – in het kader van onderscheidend vermogen - houden van John en Max.

Het demografisch profiel van John wijkt af van de ‘gemiddelde consument’. Maar ook zien we dat, naast het prospectus, juist informatie in brochures en op websites vaak door John wordt gebruikt om tot een beleggingsbeslissing te komen. Dat is voor ons interessant. Daarnaast is het goed denkbaar dat het leeftijdsverschil ook invloed heeft op de bekendheid met en het gebruik van *social media*, welke een steeds grotere rol speelt in het leven van consumenten en beleggers. Ook daar moeten we als toezichthouder een goed oog voor hebben.

(SLIDE 2)

Aan de professionele kant van de markt zien we - niet verrassend - dat institutionele investeerders goed vertegenwoordigd zijn bij een emissie. Denk hierbij aan pensioenfondsen en *asset managers*. Zij participeren vaak in de uitgiftes van aandelen, maar zeker ook obligaties en - in mindere mate - gestructureerde producten en fondsen. Zij beleggen daarbij volgens een vooraf bepaald beleggingsbeleid of beleggingsmandaat met geld dat door derden wordt verschaft.

(SLIDE 3)

Professionele beleggers maken voor hun beleggingsbeslissing, naast het prospectus, ook gebruik van andere informatiebronnen dan welke John en Max gebruiken. Zo wordt er veelvuldig gebruik gemaakt van bijvoorbeeld analistenrapporten, informatie van *roadshows*, persberichten, jaarverslagen en informatie van centrale banken en statistische bureaus. Zij nemen namelijk niet alleen een beslissing over de desbetreffende aanbieding, maar ook over de blootstelling aan sectoren of markten of de herweging van bestaande fondsen.

Ondanks dat het lijkt dat deze twee groepen beleggers op het eerste gezicht niets gemeen hebben, zien we dus wel dat beide groepen een informatiebehoefte hebben die kennelijk niet alleen door het prospectus wordt vervuld.

De vraag die we ons dus moeten stellen is wat hiervoor de verklaring is als het prospectus in principe alle informatie bevat die voor de beleggingsbeslissing relevant is.

We hebben deze vraag voorgelegd aan marktpartijen en daaruit komt naar voren dat het prospectus, naast het beschikbaar stellen van de noodzakelijke transparantie, juist ook een obstakel kan vormen voor beleggers. Zo geven professionele beleggers aan dat de informatie vaak (te) laat in het proces van de beursgang ter beschikking komt en bovendien moeilijk toegankelijk is. De veelomvattendheid en de sterke juridisering van het document worden daarbij als reden aangegeven.

En er geldt nog een groot misverstand. Retail beleggers denken zelfs in één op de drie gevallen dat het prospectus door de AFM op juistheid wordt getoetst, terwijl de AFM wettelijk gezien alleen kijkt of het prospectus volledig, begrijpelijk en consistent is. Het kan dus zeker ook voorkomen dat er onjuiste informatie in staat! Voor een beursgang á la ABN geldt vanzelfsprekend een zeer hoge norm. Het is uitermate belangrijk dat bij het schrijven van het prospectus de bestaande issues, of zo je wilt risico's, binnen het bedrijf zijn onderzocht en zo volledig mogelijk zijn beschreven in het prospectus. Denk aan het claimrisico, niet alleen in Nederland, maar ook in het buitenland.

### *Capital Markets Union*

Heeft het prospectus dan nog wel toekomst? Laten we daarvoor allereerst de blik naar Brussel werpen. Dan stuiten we op de **Capital Markets Union**. Het tweede onderwerp.

De gestolde ambitie om na het succes van een Interne Markt nu ook een echt geïntegreerde Europese kapitaalmarkt te ontwikkelen. En het prospectus krijgt hierbij flink wat aandacht. Ik zal daar zo dadelijk verder op in gaan. Wat voor mij wel duidelijk is geworden is dat het prospectus alleen niet voldoende is de verbinding tussen uitgevende instellingen en beleggers te maken, de

informatie-asymmetrie te overbruggen. Met de huidige inzichten in beleggersgedrag, is daarmee ook de tijd rijp voor uitgevende instellingen én toezichthouders om met elkaar de dialoog aan te gaan over ‘hoe de brug dan wel te slaan’.

Deze dialoog moet iets krijgen van ‘beleggers-belang-centraal’. Daarbij kunnen we de hedendaagse inzichten uit de gedragseconomie gebruiken om ervoor te zorgen dat beleggers effectief geïnformeerd en beschermd worden. Als AFM hebben we al goede ervaringen met een dergelijke dialoog.

De *Capital Markets Union* is heel anders van opzet dan de *Banking Union*, zoals we die al kennen sinds eind 2014. Daar ging het om het scheppen van een nieuw toezichtkader voor Europese banken. De *Capital Markets Union* is gericht op het verdiepen van de Europese kapitaalmarkten zelf. Over toezicht durft met zich – en dat is jammer – nog niet uit te laten.

Een groot deel van de zaken die de Commissie overweegt aan te pakken, zijn voor vandaag minder relevant. Een paar punten zijn dat wel. Omdat het allemaal nog pril, maar zeker potentieel impactvol is, geef ik jullie graag een kijkje in de Europese keuken.

---

## Herziening Prospectus Richtlijn

Twee elementen van de *Capital Markets Union* zijn in dit verband van belang: de herziening van de Prospectus Richtlijn en regelgeving op het gebied van securitisatie. Ik wil hierbij benadrukken dat voor de AFM de bescherming van retail beleggers vooropstaat. Wij zijn erg blij met betere regels die het voor bedrijven makkelijker maken om geld op te halen, maar dat mag wat ons betreft nooit ten koste gaan van de bescherming van vooral kleine beleggers. Denk aan onze John en Max.

De Commissie vindt de herziening van de Prospectus Richtlijn erg belangrijk en schuwt er dan ook niet voor terug met fikse veranderingen te komen. Van enig conservatisme in deze kwestie zal ik ze niet kunnen betichten. We moeten natuurlijk nog zien wat er van terecht komt, maar de voortekenen zijn hoopvol, want positief.

De Europese Commissie wil dat de lasten die gepaard gaan met het goedkeuren van een prospectus van en voor beursgenoteerde ondernemingen worden verminderd. Gelukkig vindt de Commissie gelijktijdig dat dit niet ten koste mag gaan van beleggersbescherming. Dit lijkt een moeizame combinatie van wensen, maar zeker niet onmogelijk als je het mij vraagt.

## Securitisatie

Op korte termijn worden ook initiatieven genomen met betrekking tot een andere pijler van de *Capital Markets Union*: te weten securitisatie. Securitisatie is kortweg het verhandelbaar maken, doorverkopen, van leningen. Bijvoorbeeld hypotheeken.

Securitisatie is een nuttig instrument voor de financiering van de Nederlandse economie en banken in het bijzonder. Zonder securitisatie blijven alle verstrekte kredieten op de balans van 1 bank staan. Risicospreiding is suboptimaal. Terughoudendheid in het verstrekken van kredieten het resultaat. Maar goed, ook geldt - terecht of niet – dat securitisatie een slechte naam heeft in de maatschappij.

De gevolgen van de kredietcrisis liggen bij ons allemaal nog vers in het geheugen. Het bundelen van slechte kredieten in de VS, voorzien van een zogenaamd onafhankelijk en veel te positief oordeel van een rating bureau, en het zo gek krijgen van ook vele Europese partijen om deze pakketjes aan te schaffen, heeft ons nu al 8 jaar in de greep. Dat sentiment is niet zomaar weg. Het vertrouwen niet zomaar hersteld. Niet bij beleggers, niet bij toezichthouders en niet bij de politiek. Binnen het huidige internationale wettelijke kader wordt securitisatie dan ook relatief ongunstig behandeld. De kapitaaleisen voor banken maar ook verzekeraars zijn relatief zwaar – en worden mogelijk alleen nog maar zwaarder - waardoor securitisatie minder aantrekkelijk is.

Ik heb geleerd dat je als toezichthouder het sentiment moet aanvoelen, maar altijd juist ook oog moet hebben voor de feiten. Securitisatie kan op een verantwoorde wijze plaatsvinden. Structuren moeten dan duidelijk zijn, de documentatie transparant, eenduidig en vergelijkbaar. Dit draagt vervolgens bij aan het vertrouwen in de markt en dus aan het vertrouwen in de hele sector. Verder dienen de belangen van beleggers zoveel mogelijk gelijk te lopen met de belangen van zogenaamde originators, de partijen die de pakketjes verpakken. *Risk retention* bevordert dit. Dit houdt in dat de betrokken partijen ook een deel van de risico's niet securitiseren, maar op eigen boek houden. Ze juichen en bloeden dan mee met de waardeontwikkeling van de onderliggende instrumenten.

De AFM steunt de (inter)nationale initiatieven om het vertrouwen in de securitisatiemarkt te herstellen en draagt hier actief haar steentje aan bij. De AFM doet mee aan verschillende internationale werkgroepen waarbij onze inzet ziet op het bevorderen van de transparantie van securitisaties, verantwoorde kredietverstrekking en het zoveel mogelijk wegnemen van perverse prikkels. Die pre crisis prikkels, waar ik het al eerder over had, zijn wat ons betreft passé.

## Integere en beheerste bedrijfsvoering

Hoe ban je nu eigenlijk de verkeerde prikkels uit? *Greed* en het nastreven van eigenbelang ban je nooit geheel uit. Maar het zou toch een geheel gemiste kans zijn als we de lessen uit de ernstigste financiële crisis in het bestaan van onze generatie ongebruikt laten? Daarom is er juist nu extra aandacht van de toezichthouders voor het hebben en voeren van **een integere en beheerste bedrijfsvoering**. Het derde onderwerp.

Wat ook zeker een vereiste is voor een beursgang. Lees de kranten, waarin niet alleen rondom ABN AMRO, maar ook veel breder in de financiële sector, nog genoeg voorbeelden zijn van tekortkomingen in de bedrijfsvoering. Zolang de integere en beheerste bedrijfsvoering wordt betwist, is het bijzonder lastig functioneren als beursgenoteerde onderneming. Er is dan maar 1 remedie: de problemen onmiddellijk oplossen.

En we kennen heus nog wat achterstand. De Libor schikkingen, waarbij ook Rabobank betrokken was, hebben aangetoond dat grote banken niet goed wisten wat voor een bedrijfsactiviteiten ze allemaal in huis hadden, hoe en door wie die werden uitgevoerd en welke risico's die met zich meebrengen. De zorg van DNB over een afdeling van ABN die grondstoffenhandel financiert voor klanten - bijvoorbeeld uit Rusland - is daar, helaas, ook een voorbeeld van. Kortom: het is van groot belang dat financiële instellingen een bedrijfsvoering hebben om trots op te zijn.

## Benchmarks

De problemen met Libor zijn een 'goed' voorbeeld van een gebrek aan een integere en beheerste bedrijfsvoering. Daarom hebben we in 2014, in nauwe samenwerking met DNB, onderzocht of de benchmarks, zoals Libor, die financiële instellingen gebruiken, op nette en juiste wijze tot stand komen en of de bedrijfsvoering op orde is.

Door dit onderzoek passen banken hun bedrijfsvoering aan. Ook de aangescherpte regelgeving draagt daar aan bij. Per 1 januari dit jaar houden wij als AFM namelijk toezicht op het verbod op manipulatie van benchmarks. Zo'n verbod komt er in heel Europa, maar in Nederland vonden we het verstandig hier alvast op vooruit te lopen.

Eén zekerheid hebben we: de financiële wereld kan niet zonder benchmarks. Benchmarks worden gebruikt als maatstaf om de waarde van financiële producten te bepalen. Denk daarbij aan rentetarieven, valutakoersen en de prijzen van grondstoffen. Benchmarks hebben dagelijks invloed



op ons allemaal, ook op jullie. Want jullie moeten toch allemaal nu lenen? En anders sparen jullie. Of kopen de komende jaren een huis.

Ik wil jullie daarom graag wat meer vertellen over twee van onze benchmark-conclusies en het belang van het hebben van een integere en beheerste bedrijfsvoering.

De eerste conclusie. We zijn op weg, maar we zijn er nog niet. Banken zijn gestart met verbetering van de interne procedures en systemen rond specifieke benchmarks. Daar zijn we blij mee. Gelijktijdig is het duidelijk dat ze de beheersing voor het totaal aan benchmarks waarbij zij betrokken zijn naar een nóg hoger niveau moeten trekken. Daar zijn de banken nu mee bezig.

Ook vinden wij het belangrijk dat in alle lagen van een bank iedereen op de hoogte is van deze activiteiten. Dat geldt dus voor het management, maar net zozeer voor compliance medewerkers en de interne audit dienst.

Ook is het belangrijk dat de specifieke kennis over benchmarks niet blijft hangen op het hoofdkantoor. De bijkantoren moeten die kennis ook hebben. En ook de kantoren in andere landen of op andere continenten. Elke leemte kent z'n prijs in termen van risico.

De tweede conclusie betreft de sturing op gedrag en cultuur. Denk hierbij aan een open cultuur waarbinnen het mogelijk is om kritisch te zijn, waarin je je baas kunt en durft aan te spreken en waarin je directe collega's durft aan te spreken op gedrag. Het moet mogelijk zijn om binnen een hiërarchische omgeving, want dat is vaak het geval bij financiële instellingen, te kunnen werken in openheid en zonder angst voor acties op reacties. Dit vergt continue en intensieve aandacht. Bovendien geldt dit natuurlijk niet alleen voor banken waar het op benchmarks aankomt, maar voor alle financiële instellingen en voor alle activiteiten.

Wij vinden het belangrijk dat instellingen een helder integriteitsbeleid hebben. Dit is nodig om het juiste gedrag te kunnen bewerkstelligen bij hun medewerkers door alle lagen heen. Dit is niet iets wat van de ene op de andere dag gerealiseerd is. Wat hieraan kan bijdragen is om bij de beoordeling specifiek rekening te houden met de naleving van integriteitsaspecten. Daarin moet je duidelijk en consistent zijn.

Hoe succesvol iemand ook mag zijn, als er sprake is van moedwillige overtreding, is het vaak een kwestie van tijd voordat majeure ongelukken gebeuren. Een verkeerde cultuur is snel gezet en verspreid.

## Omgang met koersgevoelige informatie

Een ander aspect van het voeren van de een **integere en beheerste bedrijfsvoering** is het conform de regels vertrouwelijk weten te houden van **koersgevoelige informatie**. Ik refereerde hier al even kort aan bij mijn inleiding. Het vierde onderwerp.

Juist bij een *high profile* casus, zoals de beursgang van ABN, is het van bijzonder groot belang dat er zorgvuldig wordt omgegaan met koersgevoelige informatie. Er moet niet wordt gelekt. Bij een beursgang is de lijst van betrokkenen, en dus mensen die in meer of mindere mate over koersgevoelige informatie beschikken, soms enorm. Denk bijvoorbeeld, maar niet uitsluitend, aan communicatiebureau 's, externe financiers, consultants, advocaten, vele bankmedewerkers, ministeries, toezichthouders zelf en ga zo maar door.

Doordat mensen en partijen soms bewust of onbewust niet adequaat omgaan met KGI, wordt informatie-ongelijkheid in de markt bewerkstelligd. Het gebrek aan tijdige, volledige en juiste informatie staat bovendien een correcte prijsvorming van financiële instrumenten in de weg.

Het ontbreken van een correcte prijsvorming kan grote consequenties hebben. Nieuwe toetreders – waar de notering juist naar hengelt – kunnen op zo'n markt terughoudend zijn bij het betreden. Ze treden pas toe als ze erop kunnen vertrouwen dat de kapitaalmarkt eerlijk functioneert.

De integriteit van alle betrokken spelers, hun nette **gedrag en eerlijke cultuur** die zij uitdragen, zijn een vereiste voor het vertrouwen in de kapitaalmarkten. Juist het gedrag van **bestuurders en commissarissen**, de *tone at the top*, is daarbij van groot belang.

Wij zijn als AFM een cruciale *gatekeeper* voor het vertrouwen in de kapitaalmarkten. Zo houden wij registers bij waarin je kan terugvinden met daarin de transacties van bestuurders en commissarissen in het bedrijf waar zij werkzaam zijn. Mocht het dus zo zijn dat de ABN top ook een belang krijgt of neemt bij de beursgang, dan kan je in onze registers terugvinden of ze dat belang vergroten of juist verkleinen. Dit is overigens de verantwoordelijkheid van de betrokkene zelf, dus ook hier is integriteit van groot belang. Het raakt de reputatie van individuen en de instelling direct.

Ook monitoren wij real time de op Euronext Amsterdam genoteerde fondsen. We combineren het koersverloop op de beurs met de ons bekende informatie. Als signalen erop wijzen dat informatie selectief bekend is, en dus nog niet openbaar, dan grijpen we. Vaak door ervoor te zorgen dat de informatie onverwijld wordt gepubliceerd. Snelheid is van groot belang, 1 seconde te laat publiceren heeft in het huidige handelslandschap, waar computers, algoritmes en nanoseconden de dienst uitmaken, in potentie grote impact.

Het voert te ver jullie hier mee te nemen in de wereld van *flash boys* en *high frequency trading*, maar reken erop dat ook dit onderwerp hoog op de agenda staat. Zo heb ik volgende week weer overleg bij de Amerikaanse beurs en toezichthouders. We willen als AFM deze markten – hoe technologisch geavanceerd ook - goed in de greep blijven houden.

## Geschiktheids- en betrouwbaarheidstoets

Het is duidelijk. **Integriteit, gedrag en cultuur** zijn voor ons belangrijke handvatten voor ons toezicht. Zowel in ons doorlopend toezicht op instellingen, maar ook op personen. We zetten het bijvoorbeeld heel praktisch en concreet in bij de **toetsingen van bestuurders en commissarissen**. Het vijfde en laatste onderwerp.

De heer Wakkie is, zoals jullie vast en zeker hebben gelezen in de kranten, afgetreden als commissaris bij ABN. Niet omdat dat moest overigens. Althans niet van ons.

Dan maak ik de geschiktheidstoets maar meteen even concreet richting ABN AMRO. Het vertrek van Wakkie maakt – althans dat nemen we voor het gemak maar even aan - dat er een nieuwe commissaris moet worden aangesteld bij ABN AMRO. Die commissaris gaan wij, samen met onze collega's van DNB, vervolgens toetsen. Is hij of zij wel geschikt en betrouwbaar genoeg om deze functie te vervullen? Of anders gezegd, vertoont hij of zij het juiste gedrag en draagt hij of zij de juiste cultuur uit? Ik zeg met opzet steeds hij óf zij, want als AFM vinden wij diversiteit en specifiek evenredige vertegenwoordiging van mannen en vrouwen heel belangrijk. Niet alleen bij onszelf maar zeker ook bij financiële instellingen.

Het toetsen van bestuurders is de laatste tijd steeds vaker in het nieuws. Ik wil jullie uitleggen hoe zo'n toetsing werkt en aan welke vereisten de te toetsen persoon moet voldoen. Een bestuurder of commissaris functioneert altijd in een collectief. Dat maakt dat de samenstelling en het functioneren van het collectief belangrijk is bij de toetsing. Vijf dezelfde typetjes die allemaal aan het roer willen staan in één raad werkt niet, dat werkt bij de AFM ook niet. Hiermee wordt de geschiktheid van de te toetsen persoon afgezet tegen de al aanwezige deskundigheid en persoonlijkheden in het collectief.

Maar, om gezamenlijk verantwoordelijkheid te kunnen dragen voor de instelling, moet elke kandidaat ook individueel geschikt zijn en ze moeten elkaar aanvullen. Wat dat betreft is het net een relatie: die werkt – als je het mij vraagt - het best als je complementair bent aan elkaar.

We toetsen op een veelheid van competenties, zoals onafhankelijkheid, samenwerkingsvermogen, authenticiteit, loyaliteit, overtuigingskracht en communicatief vermogen. Het is zeker geen sinecure om aan te tonen dat je over al die competenties in de juiste mate beschikt!

De nieuwe persoon in de raad van commissarissen bij ABN moet dus geschikt zijn. Maar ook moet hij of zij betrouwbaar zijn. Deze toets vindt eenmalig plaats, namelijk als een kandidaat voor het eerst een functie in de financiële sector gaat vervullen. We kunnen evenwel ook tussentijds gaan hertoetsen. Dat betekent dat we de toets opnieuw uitvoeren, als we een redelijke aanleiding hebben om te vermoeden dat iemand misschien niet meer betrouwbaar is. Als iemands naam plots in de politieregisters opduikt, kan dus alvast een afspraak met ons worden gemaakt.

Iemands betrouwbaarheid moet onder meer blijken uit openheid naar de toezichthouder. Het is niet slim om incidentjes, zoals een akkefietje met de politie tijdens je studententijd, te verzwijgen voor ons. Dus geen dwaze dingen doen na afloop van dit symposium; de vijf euro voor deelname gewoon betalen. Ook andere incidenten zoals een – ogenschijnlijk – klein fiscaal vergrijp of een onhandige transactie die niet tijdig is gemeld aan de eigen compliance afdeling, moet gemeld worden.

Transparantie staat voorop!

## Tot besluit

Ik rond af. We mogen nooit vergeten dat specifiek in de financiële sector geld wordt beheerd dat niet van de instellingen zelf is. Dat wordt te makkelijk vergeten. Het uitverkoren zijn dat geld te beheren moet samengaan met een groot verantwoordelijkheidsbesef. Wij vinden de betrouwbaarheid en geschiktheid van bestuurders en commissarissen dan ook cruciaal voor een integere financiële sector. Cruciaal ook voor het terugwinnen van het publiek vertrouwen.

---

En dat vertrouwen is weer ontzettend belangrijk als zich een beursgang aandient. Het plotse uitstel van de aankondiging van de beursgang van ABN AMRO is daar het duidelijk bewijs van.

Zo is de cirkel wat mij betreft rond en ben ik weer terug bij de reden waarom we hier bij elkaar zijn. Ik hoop dat ik jullie een beetje heb kunnen meenemen in ons dagelijks werk, in wat wij als AFM belangrijk vinden en waar wij als toezichthouder voor staan. De beursgang van ABN AMRO is ook voor ons van meer betekenis dan slechts de toetsing of alle voorgeschreven ingrediënten in het prospectus staan opgenomen.

Toezicht houden op een bank die de gang terug maakt naar de kapitaalmarkt is een waar reguletoir spektakel met vele bedrijven. Maar goed, de eerste generale repetitie heeft aangetoond dat nog even geduld zal moeten worden betracht voordat het met goed geweten tot de ouverture kan komen.