

SPEECH GERBEN EVERTS, BESTUURDER AFM

11 OKTOBER 2017

DUFAS

[alleen het gesproken woord geldt)

Beste Hans, dames en heren

Dank voor je inleidende woorden. En dank dat ik mag spreken op jullie conferentie op deze prachtige locatie. Het doet me goed te zien dat de hele zaal gevuld is. Ik vermoed, Hans, dat je van te voren het programma niet hebt rondgestuurd?

Echte publiekstrekkingen, die toezichthouders. En dan komen ze ook nog met twee sprekers.

Twee keer een verhaal over het belang van regels.

Twee keer een verhaal over strenge naleving.

Twee keer een verhaal over wat de sector allemaal moet gaan doen.

Respect dat u toch allemaal in de trein of auto bent gesprongen vanmorgen.

Maar ik heb slecht nieuws. Over de regels en naleving zal het niet gaan. En ook heb ik geen alternatief paternalistisch proza paraat. Ik moet u daarin toch echt teleurstellen.

Voor u staat geen schoolmeester. Geen professor die u met een belerend vingertje de les gaat lezen. Nee. Hoewel ik hier sta en u daar zit, streven wij toch echt hetzelfde na: Een goed werkende asset management sector waarbij – aan de ene kant - de aanbieders ruimte

krijgen te groeien en – aan de andere kant - het belang van beleggers op faire wijze wordt gediend.

En over dat woordje ‘werkend’ wil ik het graag met u hebben.

U bent meer dan ooit een belangrijke speler op het financiële speelveld. De asset management markt is toch wel de kurk waarop de financiële sector drijft. Jullie zijn spelers van formaat en cruciaal voor de economische inrichting van Nederland, nu en in de toekomst. Jullie hebben niet alleen een belangrijke rol bij de invulling van de financieringsbehoefte van bedrijven maar ook bij de vermogensopbouw door particulieren.

En het is prachtig dat dit zo is.

Maar het is vooral belangrijk dat dit zo blijft.

Dit betekent: de ogen open, alle ontwikkelingen registreren en tijdig en adequaat reageren op risico's. Want risico's... Die zijn er genoeg. En hoe fijn. Zonder risico's is er immers geen behoefte aan risicodeling, is er geen rendement en geen kapitaalmarkt. Maar goed dat er risico's zijn. Maar wel graag zicht houden op de risico's en op de daarbij behorende risicobeheersing.

En ook over ontwikkelingen hebben we niet te klagen. De financiële wereld is volop in verandering. Als gevolg van de lage rente omgeving, de technologische ontwikkelingen, de internationale ontwikkelingen en regelgeving, wordt ook de asset managementsector omvangrijker, internationaler en complexer. De ontwikkelingen gaat gepaard met risico's en vanzelfsprekend biedt dit kansen.

Uw sector krijgt onder andere te maken met toenemende druk op de kwaliteit van de bedrijfsvoering. Ook zien we dat steeds meer onderdelen van de bedrijfsvoering worden uitbesteed. En de

zoektocht naar rendement zorgt er ook voor dat steeds meer nieuwe risico's worden genomen.

Waar dit toe leidt, ondervindt u waarschijnlijk dagelijks:

Allereerst meer regels. Er is de afgelopen jaren veel regelgeving op u afgekomen en deze stroom blijft aanhouden. Ziet u door MiFID en de AIFMD het bos nog? Het is inderdaad geen eenvoudige materie. De implementatie zal u soms hoofdbrekens bezorgen. Anders ons wel als toezichthouder.

Daarnaast kunnen de toegenomen regels, de druk op kosten en de toenemende vraag naar multi-asset producten leiden tot schaalvergroting. Weliswaar kan schaalvergroting er voor zorgen dat de belangen van de belegger positief worden gediend, maar vanuit toezicht zien we hierbij ook aandachtspunten. Aandacht voor de governance, voor integriteit en mogelijk conflicterende belangen. Mijn collega Tanya Pieters zal later vandaag ingaan op de gevolgen van deze ontwikkelingen.

Vandaag wil ik graag enkele actuele ontwikkelingen met u bespreken met risico's en kansen. Te weten Brexit, de huidige lage rente en duurzaamheid.

Laat ik beginnen met Brexit.

Brexit, en daarmee samenhangend de mogelijke verhuizing van asset managers en fondsen naar Nederland en – andersom – de mogelijke beperking in de outsourcing naar 'derde landen', kan risico's met zich meebrengen voor uw sector. Zeker zolang de condities waaronder de on- en offshoring plaatsvindt niet duidelijk zijn. En geloof me, dat zal nog wel even onduidelijk blijven. Ik ben erg nieuwsgierig hoe u hier tegenaan kijkt. Hoe u anticipeert op Brexit? Ik hoop niet dat u denkt

‘not my cup of tea’. Want dan drinkt u straks een lauw en bitter exemplaar.

Misschien houdt u daarvan. Ik niet. De AFM – en Nederland – heet nieuwe toetreders op onze markt vanzelfsprekend welkom. Een gezond financieel ecosysteem is wat Nederland verdient en waar we economisch de vruchten van willen plukken. We willen een goede sluis creëren tussen London en het vasteland, waarbij we ‘at level’ komen, ervaring delen en onnodige toezichtrisiko’s voorkomen.

De Brexit-uitdaging waar we voor staan – een ‘crisis in disguise’ -, laat de noodzaak tot verdere Europese samenwerking duidelijk zien. We moeten internationaal samenwerken om de markten veilig te houden. We kunnen ons geen laissez-faire toezicht of belastingconcurrentie veroorloven als drijfveer voor marktordening. We kunnen en willen niet opeens de sluizen openen voor malafide aanbieders en ondeugdelijke producten en diensten. Uiteindelijk is 1 partij daar echt de dupe van: de eind belegger of consument. Dus opportunistisch zijn we graag, maar niet ten koste van.

Gelukkig wordt er goed nagedacht in Brussel en Parijs. Vanuit ESMA is in juli nog een ‘Opinie’ uitgegeven over de asset management sector. Daar hebben we als AFM een belangrijke bijdrage aan geleverd. Hierin staan de uitgangspunten ten aanzien van de minimale vereisten die worden gesteld aan partijen. Een belangrijk aandachtspunt is het voorkomen van toezichtarbitrage wanneer partijen uit het Verenigd Koninkrijk zich melden om een vergunning te krijgen in de EU27. Als toezichthouders willen we voorkomen dat partijen een brievenbus entiteit opzetten en hun eigenlijke bedrijfsvoering geheel vanuit het Verenigd Koninkrijk blijven doen.

Ook op nationaal niveau treedt de AFM op. In eerste instantie informerend. Als partijen zich bij ons melden, leggen we uit aan

welke regels ze moeten voldoen en hoe onze toezichtaanpak in elkaar steekt.

Daarbij is altijd aandacht voor het belang van de goede governance, integere bedrijfsprocessen en het voorkomen van conflicterende belangen. We willen adequate vermogensscheiding en goede processen die transparant en toekomstbestendig zijn.

Want de regels die voor u gelden, gelden ook voor nieuwkomers op de Nederlandse markt. Al vraagt dit soms het nodige van onze toezichtcapaciteit. Vooral als het ondernemingen zijn met een meer complexe structuur. Partijen met meer assets under management en waar onderwerpen als outsourcing en delegation vaker spelen. Wanneer onderdelen van de keten worden geknipt en uitbesteed, maakt dit het houden van goed toezicht moeilijker.

Maar laat ik duidelijk zijn: complexe structuren of niet... Wil je hier gaan opereren, dan voldoe je aan onze wet- en regelgeving. Dan zorg je ervoor dat de belangen van beleggers adequaat worden gediend. Dat onnodige kosten worden voorkomen en daarmee ook teleurstellingen. Die taal is niet alleen klip en klaar, maar ook Crystalclear. We zijn tolerant en laten veel ruimte voor innovatie en ondernemerschap, maar men moet wel binnen de lijntjes kleuren.

Het is goed te constateren dat ESMA met de plannen van de Europese Commissie meer 'ballen' krijgt. Juist nu – met Brexit – is een stevig fundament onder het Europese toezicht op kapitaalmarkten een belangrijk element in de totstandkoming van de Capital Markets Union. Dit durfde Brussel eerder niet aan te pakken wegens vermeende weerstand vanuit de UK. Een mooi voorbeeld hoe je op een crisis kunt anticiperen en deze kunt gebruiken. Wij zijn overtuigd dat het Europese paspoort alleen recht overeind kan blijven indien ook toezichthouders elkaar onderling scherp kunnen

houden. Een interne markt verdient adequaat toezicht: van Nicosia tot aan Gammelstad.

Een ander risico is de lage rente. In mijn inleiding omschreef ik de lage rente als een van de belangrijke post-crisis ontwikkelingen in de financiële sector. Tegelijkertijd is het ook een risico die de stabiliteit van uw sector in gevaar kan brengen.

Long for low is namelijk geen duurzame optie. 'Whatever may be': Er komt binnenkort een moment dat de rente zal stijgen en de tapering wordt ingezet op de quantitative easing. En dat moment laat niet lang meer op zich wachten als we de nieuwsberichten en notulen van de ECB mogen geloven.

Natuurlijk hulde aan de FED en de ECB dat ze na de financiële crisis de grootste economieën uit het slop hebben getrokken. Ze hebben de rente laag gehouden en obligaties opgekocht. En daarvan hebben landen, bedrijven en ook u geprofiteerd.

Maar dit feest kan niet aanhouden. Het is een 'capital market on steroids'. Het afbouwen van dit extreem ruime beleid kan maar zo hét topic van 2018 worden. De asset managementsector staat aan de vooravond van een taper-fase. Al blijft het nog even gissen naar de exacte invulling, we zullen een terugkeer beleven naar meer fundamentele analyse en een meer reële markt, in plaats van een microscopische blik op de neurolinguïstische kenmerken van Mario Draghi.

En deze fase brengt onzekerheden met zich mee:

1. We zien nu dat de ECB 60 miljard euro aan obligaties inkoopt per maand. En als de vervangingsvraag en/of hernieuwde vraag wegvalt, dan zien de obligatiehouders hun portefeuille minder waard worden. Dit zal leiden tot een bijstelling van portefeuilles.
2. Voor bedrijfsobligaties geldt een iets ander risico. Als de rente weer gaat stijgen, zullen we bedrijven zien die boven hun macht geleend hebben. Of overnames die enkel door het toepassen

van een stevige leverage rationeel waren. Bij een hogere rente kunnen deze bedrijven zich niet meer financieren.

3. Door de lage rente op obligaties zijn veel beleggers in aandelen gestapt. Dit heeft geleid tot hogere koersen. Dat is minder erg wanneer de koers/winst-verhouding niet te veel uit het lood raakt. Maar die winstgevendheid moet wel waar worden gemaakt. Van verwachtingen kan geen dividend worden uitgekeerd.
4. En de consument ziet zijn zekerheden verdwijnen. Timing is alles in beleggen. Wie direct na 2007 zijn geld had belegd, heeft nu zeer waarschijnlijk een goed rendement. Er even van uitgaande dat u uw werk goed heeft gedaan. Deze consument kan een deel van zijn hypotheekschuld afbetalen, pensioen aanvullen, eventueel studerende kinderen een steun in de rug geven... Prachtig! Maar wie nu inlegt, heeft die zekerheden veel minder. Alle waarderingen staan hoog. Het instapmoment is geen garantie voor succes. Afwaarderingen gaan uw industrie raken en dus ook de mensen die het geld aan u hebben toevertrouwd.

En dan komt nu toch even de schoolmeester naar boven. Het is van groot belang dat u goed omgaat met deze nieuwe situatie. Blijf vooral op eerlijke en transparante wijze communiceren richting beleggers. Maak de kosten inzichtelijk, communiceer over deze risico's en wees eerlijk in de rendementsverwachtingen. Dan voorkomen we teleurstellingen aan het einde van de rit.

Daarnaast zou ik een oproep willen doen om in deze belangrijke overgangsfase met ons in gesprek te blijven. Natuurlijk zijn wij een autonome toezichthouder, maar dat betekent niet dat wij geïsoleerd ons werk kunnen doen. Verbinding tussen sector en toezichthouder is de basis voor effectief toezicht.

Hoewel risicobeheersing primair een verantwoordelijkheid is van de asset management sector zelf, is het goed ons als toezichthouder goed te blijven informeren. Vanzelfsprekend hebben we ook zelf

steeds meer data beschikbaar. Over uw producten, risico's, tendensen. Met deze informatie kunnen we ons toezicht optimaliseren.

En de asset management sector plukt daar op termijn de vruchten van. Tijdige interventie wordt mogelijk. De analysekracht wordt versterkt. Het voorkomt een al te repressief juk aan opgelegde regels welke niet passend zijn voor uw industrie.

Ook op een ander niveau krijgt u te maken met een transitiefase. We gaan niet alleen van een lagere rente naar een hogere rente. Ik constateer ook een verschuiving van een economie waar alles om financiële termen draait naar een economie waar de duurzaamheid een steeds belangrijke positie in gaat nemen. Ik ondersteun dit voor de volle 100%.

De AFM wil bijdragen aan een krachtige, dynamische en duurzame economische inrichting van Nederland. Het financieel stelsel is daarbij ondersteunend.

Dit betekent in mijn optiek dat u – maar ook de AFM – zich voortdurend moet aanpassen aan de tijdsgeest en de maatschappelijke ontwikkelingen. Dat – dames en heren - is geen keuze maar een must.

Nederland heeft zich in 2015 gecommitteerd aan het Klimaatakkoord van Parijs. Een bindend verdrag om emissie van CO₂ tegen te gaan. De gemiddelde temperatuur op aarde mag niet meer dan 2 graden Celsius stijgen. Het nieuwe kabinet wil hier echt werk van maken. Er komt – zo hoorden we gisteren - een heffing op CO₂ en daarmee ontstaat de vraag naar betrouwbare metingen en rapportages.

Ik ben – evenals velen van u - een groot voorstander van een duurzame economie. Maar dit omschakelingsproces vergt lef, vasthoudendheid en is niet zonder risico's. Denk in dit verband aan plotseling sterke afwaardering van CO₂intensieve activa, mogelijk

resultierend in 'stranded assets'. Het barsten van de zogenoemde koolstof-bubble is een materieel risico voor de Nederlandse financiële sector.

Om de transitie naar een duurzame economie snel en soepel te laten verlopen, is het onder meer van belang dat klimaatrisico's transparant worden gemaakt. Dit kan door eenduidige standaarden en rapportages daarover door bedrijven. Bijvoorbeeld over hun carbon footprint en aanpassingsplannen. Dit heeft als voordeel dat financiële instellingen, beleggers en consumenten klimaatrisico's beter kunnen inschatten en beprijzen. Maar minstens zo belangrijk – in het kader van risico's en kansen – is de stimulans die het bedrijven zal geven om bedrijfsmodellen en strategieën te ontwikkelen die minder CO₂-intensief en dus minder gevoelig zijn voor klimaatrisico's. Dit is wat innovatie anno 2017 betekent.

Geïntegreerde verslaggeving kan een belangrijke rol spelen in deze innovatie en transitie naar een meer duurzaam bedrijfsmodel en een duurzame economie. Niet alleen omdat ook de niet-financiële aspecten in de verantwoording worden betrokken, maar ook omdat de gevolgen van de uitvoering van de ondernemingsstrategie op korte, middellange en lange termijn inzichtelijk worden gemaakt.

Het concept 'geïntegreerde verslaggeving' daagt ondernemingen uit na te denken over hun rol in de samenleving. Welke waarde creëert de onderneming? Wat is de impact op het milieu? Hoe nemen ze de belangen van de verschillende stakeholders mee en rapporteren ze hierover?

Kortom; het bevordert de transparantie over de strategie en het beleid van ondernemingen, de uitkomsten van dat beleid en de daaraan verbonden risico's en het maakt het mogelijk dat bedrijven

worden aangesproken op hun ambitieniveau en het tempo waarin ze die ambitie realiseren.

Uit ons eigen onderzoek naar geïntegreerde verslaggeving van een jaar geleden blijkt dat het bewustzijn over geïntegreerde verslaggeving groot is. We zien dat ten opzichte van voorgaande jaren in toenemende mate wordt gerapporteerd over bijvoorbeeld waardecreatie en de stakeholdersdialoog. Twee aspecten die in de nieuwe corporate governance code nadrukkelijk de aandacht hebben gekregen. En dat is goed nieuws! Maar toch is er ook nog veel winst te behalen:

Enkele aandachtspunten:

1. Ik zou graag zien dat nog meer ondernemingen echt een compleet beeld geven van de onderneming door rapportage van financiële en niet-financiële informatie in één en hetzelfde verslag.

2. Daarnaast is er nog veel winst te behalen in het beschrijven hoe een onderneming waarde creëert. Juist op deze manier kunnen we vaststellen of deze waardecreatie wel/niet gepaard gaat met negatieve impact op milieu of sociaal vlak.

3. Ondernemingen moeten hun strategie vertalen naar concrete doelstellingen en relevante performance indicatoren. Dit maakt het mogelijk om de performance meetbaar te maken en dus te vergelijken met voorafgaande perioden of met andere ondernemingen. Ook is zo zichtbaar of de betreffende onderneming succesvol is in het implementeren van de strategie.

U kunt hier een belangrijke rol in spelen. Stimuleer ondernemingen om in hun jaarverslag ook de duurzaamheidscomponent op te nemen. Ondernemingen kunnen wel zeggen duurzaam te handelen,

maar is dit altijd zo? Een predicaat is snel geplakt. Maar is de claim altijd terecht?

Blijf ondernemingen uitdagen en uitvragen. Ik hoop dat u deze verantwoordelijke rol pro-actief wilt pakken. U voorziet in de financieringsbehoefte van veel ondernemingen. En als u duurzaamheid een warm hart toedraagt - en daar ga ik vanuit - dan hoop ik dat u deze rol als aanjager op u wilt nemen. En anders zullen uw cliënten u vast scherp houden. Impact Investing zal immers meer en meer mainstream worden indien de keuzevrijheid en flexibiliteit van beleggers toeneemt.

Dames en heren,

Ik sprak in mijn opening over een gezamenlijke doel:

Een goed werkende asset management sector waarbij – aan de ene kant - de aanbieders ruimte krijgen te groeien en – aan de andere kant - het belang van beleggers op faire wijze wordt gediend.

En daarbij is niets vanzelfsprekend. Want terwijl wij hier zitten, kunnen ergens in Europa beslissingen genomen zijn die uw markt direct raken. Zo snel kan het gaan.

Als toezichthouders kijken we het liefst vooruit. Wat worden de thema's voor de komende jaren. Hoe kunnen we en volgende crisis voorkomen. U zult begrijpen, Brexit is een crisis in disguise. Dit geeft enorme onzekerheid in een markt welke staat en valt met voorspelbaarheid en vertrouwen. Het is me een dingetje. Daarnaast vormt de huidige lage renteomgeving voor ons een hoog-risico thema. De aandacht voor interne beheersing van risico's in de financiële sector vloeit natuurlijk uit Brexit en de lage rente. Heel concreet.

Minder concreet, maar minstens zo existentieel qua belang is de transitie naar een meer duurzame economie. Mochten er tijdens het transitiepad signalen naar boven komen van beleggers of bedrijven die denken dat regelgeving het doen van groene investeringen in de weg staat, dan hopen we die meteen te ontvangen en te kunnen adresseren. Daarnaast kijken we hoe we kunnen bijgedragen aan verdere ontwikkeling van de markt voor duurzame financiering. Denk aan het bevorderen van standaardisatie, transparantie, schaalgrootte en marktwerking, en het uitwerken van een consistent en bestendig duurzaamheidsbeleid dat de vermijdbare beleidsonzekerheid minimaliseert.

Als toezichthouder proberen wij altijd een stap vooruit te denken. En ik hoop dat u dat ook doet. Anticipeer op Brexit, de aankomende tapering van de rente en de niet langer vrijblijvende aandacht voor duurzaamheid. En alle andere ontwikkelingen en risico's die spelen in uw sector.

Hopelijk krijgt u tijdens dit congres de nodige handvatten en inspiratie aangereikt om hier mee om te gaan. Hoe gaat de sector zich ontwikkelen, hoe ziet de asset manager van de toekomst eruit? Ik heb al een interessante paneldiscussie op het programma zien staan... Wellicht dat u daar antwoorden vindt op uw vragen. Maar wellicht hebt u al een interessante vraag voor mij...?

Voor nu: Dank u voor uw aandacht.

-0-