

Speech Fund Seminar

Donderdag 28 september

Door: Paul-Willem van Gerwen

[Alleen het gesproken woord geldt]

Beste aanwezigen,

- Allereerst bedankt voor de uitnodiging om te mogen spreken op dit seminar.
- U heeft natuurlijk al een serie workshops gevolgd vanmorgen en uw geest al gevuld met vele nieuwe inzichten. Dan hoop ik maar dat ik – als toezichthouder – de spanning er nog even in kan houden.
- Aan onderwerpen natuurlijk geen gebrek. Onze sector is volop in beweging. De aandacht voor duurzaamheid, internationalisering van het financiële speelveld, de mogelijkheden van digitalisering, de pensioentransitie.
- Ik hoop u - zo vlak voor de lunch –wat food for thought mee te geven. Dat is natuurlijk ook een beetje mijn taak als toezichthouder.
- Ik wil het met u hebben over de duurzaamheidstransitie, de effecten van digitalisering, internationalisering van de sector en tot slot de pensioentransitie.

Duurzaamheid

- Ik trap af met duurzaamheid. Want van alle uitdagingen waarmee de financiële sector wordt geconfronteerd is het duurzaamheidsprobleem wellicht de grootste.
- De markt voor vermogensbeheer staat op twee terreinen onder druk:
 - Er is steeds meer vraag naar duurzame producten door uw klanten,
 - Ondernemingen hebben de uitdagende plicht om transitie- en fysieke risico's te integreren in hun bedrijfsprocessen. En het is aan u om die weergave goed te interpreteren.
- Adequate en duidelijke informatie over duurzaamheid en de bijbehorende regelgeving is daarom essentieel voor het functioneren van de vermogensbeheermarkt.

- Het meenemen van duurzaamheidsambities is voor assetmanagers een extra dimensie in hun beleggingsbeslissingen. Duurzaamheid meenemen bij beleggingsbeslissingen maakt van een tweedimensionaal-vraagstuk (optimalisatie risico-rendement) namelijk een driedimensionaal-vraagstuk (optimalisatie risico-rendement-duurzaamheid).
- Dat vraagt om denkkraft en goed kunnen maken van afwegingen. Een proces dat tijd vergt, maar time is not on your side, vrij naar de Rolling Stones.
- De overgang van bruin naar groen kan de maatschappij niet snel genoeg gaan. En assetmanagers spelen een belangrijke rol bij die transitie.
- Alleen is bij dit groene denken en groen beleggen het rendement nog niet vanzelfsprekend. Als er overigens ooit al een vanzelfsprekendheid is in de wereld van beleggen....
- Het naleven van ESG-principes hoeft natuurlijk niet ten koste te gaan van het rendement. Maar vooralsnog laten de meeste duurzame beleggingsfondsen wisselende resultaten zien en brengen beleggingen in niet-duurzame fondsen niet per definitie lagere rendementen op.
- Daarnaast is het nodig dat asset managers rekening houden met duurzaamheidsrisico's om eventuele negatieve impact op de korte en langere termijn voldoende te kunnen beheersen. Want rendement wordt nogal op korte termijn bezien maar risico's van minder duurzame investeringen materialiseren misschien pas over een langere tijd.
- Kortom; communicatie is key
- Assetmanagers moeten transparant zijn en ook duidelijk communiceren naar hun klanten welke keuzes zij maken op het gebied van duurzaamheid en wat de impact is op rendement.
- Uiteraard is intrinsieke motivatie de kortste route om de duurzaamheidstransitie te bewerkstelligen. Maar als dit voor u persoonlijk niet werkt, moet u wellicht rekening houden met uw belanghebbenden.
- 75% van de huishoudens in Nederland heeft blootstelling aan de kapitaalmarkten via pensioenen, verzekeringen of directe beleggingen. Dit is een unieke situatie vergeleken met andere EU-lidstaten.
- Dit benadrukt het belang van een brede maatschappelijke blik. Uiteindelijk bent u niet alleen of primair verantwoordelijkheid schuldig aan de toezichthouder. Denk persoonlijker; uw kinderen – misschien zelfs kleinkinderen – uw neven en nichten. Welk type planeet zullen zij erven?

- Het is onze taak – en ook uw taak – om te streven naar een robuuste en veerkrachtige markt. Individueel kunnen we de planeet niet redden, maar als we samenwerken – ieder vanuit ons eigen perspectief – kunnen we een stap in de goede richting zetten.
- De duurzaamheidstransitie is cruciaal. Verandering is niet altijd gemakkelijk of prettig. Maar onvermijdelijk. We hebben allemaal onze rol te spelen in de beperkte tijd die we daardoor hebben.
- Een mooi bruggetje naar het volgende punt is het Europese toezicht op Duurzaamheid. Recent is een zogenaamde CSA (Common Supervisory Action) gestart waardoor aan de betreffende instellingen in heel Europa, een gelijke uitvraag wordt gedaan. Het goede hierbij is dat de internationale lat tegen iedere instelling wordt aangehouden.

Internationalisering

- Mijn tweede punt is internationalisering.
- Want hoewel velen van u regionaal krachtig zijn, is en wordt het zeker zaak om de blik te verbreden.
- Misschien dat u denkt...internationalisering...als nou 1 sector internationaal is, dan zijn wij het wel.
- En toch, het kan allemaal nog een tandje internationaler. En dat zien we ook gebeuren:
 - Steeds meer wet- en regelgeving waarop wij toezicht houden ook uit Europa.
 - En daarnaast brengt de consolidatiegolf in de assetmanagementsector steeds meer nieuwe, en grote internationale, marktpartijen naar Nederland
- Bent u hier helemaal op voorbereid? Nieuwe wetgeving vraagt nieuwe kennis? Een consolidatiegolf vraagt op een nieuwe visie...
- Ook wil ik u op het hart drukken dat u uw invloed op de Europese regelgeving niet moet onderschatten! Het laten horen van de visie van de markt op consultaties van bijv ESMA en EBA heeft meer invloed dan u wellicht denkt. Dat zagen we bijvoorbeeld bij de introductie van de IFR/IFD richtlijnen voor beleggingsondernemingen en de MiFID-top up's.
- Ook voor ons, als toezichthouder, is internationalisering overigens een echte balanceer-act.
 - Aan de ene kant zien we dat er (steeds meer) door Europa bepaald. Wetgeving is Europees, het toezicht binnen Europa wordt steeds meer geconvergeerd en ESMA bevordert centrale prioritering. Dit

betekent dat we steeds meer in lijn met Europa ons toezicht uitvoeren. Dat legt een groot beslag op onze capaciteit en beperkt onze bewegingsvrijheid.

- Aan de andere kant hebben we ook onze eigen risico-onderwerpen. Denk daarbij eens aan onderscheidende lokale fondsstructuren zoals Fondsen voor Gemene Rekening (FGR) en specifieke Nederlandse ontwikkelingen zoals de pensioentransitie waar we ons op toe spitsen.
- 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 AFM geïdentificeerde risico's effectief aan te kunnen pakken.
- We houden vast aan onze eigen principes, waar dit noodzakelijk blijkt om de efficiëntie van het toezicht te waarborgen.

Digitalisering

- De toenemende digitalisering is de derde ontwikkeling van vandaag.
- Technologische ontwikkelingen en digitalisering veranderen de bedrijfsvoering van assetmanagers en de vermogensbeheerketen.
- Om de digitale weerbaarheid van ondernemingen te verbeteren is vanuit Europa nieuwe wetgeving in de maak: DORA, de Verordening digitale operationele weerbaarheid'.
- Dit jaar bereiden we ons toezicht voor op de komst van deze nieuwe wetgeving. En hopelijk is het bij u ook al top of mind. Dat is wel absoluut noodzakelijk in ieder geval. Want volgens het Global Security Outlook Report 2023 verwacht – internationaal gezien - 43% van de ceo's dat in de komende twee jaar een cyberaanval hun organisatie zal raken. Bijna de helft dus!
- U kunt het thema cybersecurity dus niet langer van zich afschuiven en overlaten aan de cyberexperts. En ook niet onbelangrijk: Financiële ondernemingen zijn zelf verantwoordelijk voor risico's die kunnen optreden bij uitbesteding aan derde partijen.
- Het goede nieuws:

- We zien dat de kwaliteit van (verplichte) meldingen aan de AFM van al dan niet geslaagde cyberaanvallen toenemen.
 - We zien ook dat partijen in toenemende mate aanvullende technische beheersmaatregelen nemen om aanvallen af te slaan.
 - Daarnaast bespeuren we dat er veel middelen worden ingezet om medewerkers alert te maken op de risico's en het detecteren van mogelijke cyberaanvallen.
- Maar er moet nog een tandje bij:
 - De kwaliteit van de meldingen mag dan wel toenemen. Maar over het algemeen komen er bij ons nog relatief te weinig incidentmeldingen bij de AFM binnen.
 - Ook voor ons interessant om te achterhalen hoe dat kan. Het rijmt namelijk niet met de ontwikkelingen.
 - Is misschien de definitie van het begrip incident niet duidelijk? Is het voor iedereen in uw onderneming duidelijk hoe om te gaan met een incident? Zijn de criteria wel duidelijk op basis waarvan de gebeurtenissen in uw bedrijfsvoering worden getoetst?
 - Hoe dan ook... Voor een goed werkende asset management markt is het van groot belang dat ondernemingen incidenten tijdig bij de AFM melden. Incidenten stellen de AFM in staat een bijdrage te leveren aan het oplossen van onder meer de cyberproblemen.
 - De AFM is in een recent onderzoek naar cyber gerelateerde incidentmeldingen een aantal voorbeelden tegengekomen van *good practices*.
 - De *good practices* kunnen bijdragen aan een scherper geformuleerd beleid en de werking daarvan.
 - Speciaal voor deze gelegenheid wil ik u een drietal tips meegeven:
 - Tip 1: verlaag de interne drempel om gebeurtenissen te melden en moedig uw medewerkers aan om *naast* naast potentiële incidenten ook fouten (events) of 'near misses' intern te melden.
 - Tip 2: Maak ook goed duidelijk 'Waarom' het belangrijk is om incidenten te melden. Meer begrip achter het doel van het melden kan medewerkers stimuleren meldingen te doen. Ook helpt dit leidinggevenden de boodschap beter uit te dragen naar de organisatie.

- Tip 3: Houd de melder ook op de hoogte over voortgang en de uitkomst van de melding; duidelijkheid en inzicht stimuleert medewerkers.
- DORA heeft als doel de IT-veiligheid van ondernemingen naar een hoger niveau te tillen. Beheerste IT de kans verkleint dat dat een onderneming slachtoffer wordt van cyberaanvallen. Daarnaast verhoogt u de veiligheid van de gegevens van uw instelling en uw klanten. Welke onderneming wil dat nou niet?
- Nu is DORA in de kern overzichtelijk:
 - Risicomanagement op orde.
 - Ondernemingen moeten een IT-incidentmanagementproces inrichten en significante IT-incidenten melden bij de AFM.
 - Financiële ondernemingen zijn zelf verantwoordelijk voor risico's die kunnen optreden bij uitbesteding aan derde partijen.
- Er komt veel meer aandacht voor IT security, waaronder cybersecurity. DORA kent regels op het gebied van IT security risk management, contracten/uitbesteding, verplichte resilience testen, IT incidenten en cyberthreats en een nieuw regime voor oversight op kritieke IT service providers (denk bijv. aan Amazon).
- Maar DORA is ook arbeidsintensief. Het is een pakket aan eisen. De implementatie vraagt om kennis en experts. En om tijd.
- Maar doe het ook vooral niet omdat wij het willen. Dat willen wij natuurlijk wel, maar in essentie moet u de regels doorvoeren omdat het vooral voor u belangrijk is. Zorg dat u op tijd de zaken orde hebt.

Pensioentransitie

- Met mijn laatste punt raak ik waarschijnlijk de vele dossiers die nu al op uw bureau liggen; de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel
- Binnenkort krijgt Nederland een nieuw pensioenstelsel. Daarin is het pensioen van u en uw klanten afhankelijker van beleggingsresultaten op de financiële markten.

- De kans op een hoger en koopkrachtiger pensioen wordt daarmee groter dan in het oude stelsel, maar je pensioenvermogen kan ook dalen in jaren dat de beleggingsresultaten tegenvallen.
- De AFM ziet er vanuit haar rol als primaire toezichthouder op toe dat de assetmanagementsector tijdig voorbereid is op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.
- En deze transitie brengt behoorlijke uitdagingen met zich mee. In de pers wordt dan met name de rol van de pensioenfondsen en de assetmanagers die een fiduciaire rol voor pensioenfondsen uitvoeren beschreven.
- Ik ga hier graag nog even op in:
 - Op het gebied van strategisch portefeuillebeheer zult u gaan merken – of wellicht al merken – dat pensioenfondsen een beroep gaan doen op de beheerders om aangepaste varianten van de beleggingsportefeuille opnieuw te analyseren. En ook om scenario's door te rekenen daarbij specifiek kijkend naar bijvoorbeeld de renteafdekking en het gebruik van derivaten.
 - Ook zal uw bedrijfsvoering extra worden getest op robuustheid; Naar verwachting kiezen veel pensioenfondsen voor de solidaire variant. Dat brengt de introductie van leeftijdscohorten met zich mee. Het opzetten van deze cohorten in uw handels, data en IT-systemen vraagt om behoorlijke inspanningen.
 - Last but not least; de samenwerking en afstemming binnen de keten van pensioenadministratie, vermogensbeheer en beleggingsadministratie zal toenemen. Met dank aan de Wtp. Denk daarbij alleen al aan de beleggingsrisicohouding van de cohorten en de distributie van beleggingsopbrengsten naar beschermingsrendement en het vullen van de solidariteitsreserve.
- De AFM is er echter van overtuigd dat u deze verantwoordelijkheid aan kan. En ook de continuïteit van de dienstverlening aan de pensioensector zal waarborgen.
- Het kennisniveau van de AM-sector op dit gebied is namelijk hoog. En de pro-actieve houding die AM-partijen tonen geeft ons vertrouwen.
- Daarnaast... Het is niet allemaal kommer en kwel hè. Naast uitdagingen liggen er ook kansen. Ik denk daarbij aan ook de impact van Wtp op het retailkanaal. Veel consumenten hebben geen toegang tot een pensioenfonds (denk aan ZZP-ers) of hebben de behoefte om op

individuele basis hun pensioenpot extra te spekken. U raadt het al ik ga het hebben over de opbouw derde-pijler pensioen.

- De Wtp verruimt de mogelijkheden voor stortingen in individuele pensioenopbouw. Dat biedt voor de vermogensbeheerpartijen die zich op het retailkanaal richten interessante aanknopingspunten. Een aantal partijen heeft zich daarover ook al publiekelijk over uitgesproken. Men ziet reeds nu meer vraag naar beleggingsfondsen specifiek voor pensioenopbouw in de derde pijler
- Een van onze onderzoeken toonde aan dat mensen nog verschillende beren op de weg zien als het gaat om het afsluiten van een derde pijlerpensioenproduct. Die beren hebben betrekking op de bekendheid, toegankelijkheid en vergelijkbaarheid van producten in de derde pijler.
- Wanneer u de consument duidelijk kan verschaffen op dit gebied zal dit uw zaken zeker ten goede komen.
- Zonder zo vlak voor de lunch in een fiscaal-technische appetizer terecht te willen komen wil ik van de gelegenheid gebruik maken om u te wijzen op vermogensscheiding bij derde-pijlerproducten, waarbij beleggers fiscaal gefaciliteerd vermogen opbouwen.
- Mocht een relatie van een concullega naar u willen overstappen met een bestaande portefeuille kijkt u dan goed naar de wijze waarop dat plaatsvindt. Het opgebouwde vermogen van de klant mag nooit en te nimmer worden teruggestort naar zijn of haar tegenrekening. Dan vervalt namelijk de fiscale bescherming. Echter het kortstondig parkeren van deze gelden en beleggingsfondsen op een eigen rekening van de beheerder is vanuit het perspectief vermogensscheiding ook uit den boze. In deze situatie wilt u natuurlijk niet terecht komen
- Als toezichthouder op een sector vol ambitie mikken we op een rimpelloze pensioentransitie. Misschien hier en daar een klein golfje, maar u beschikt over genoeg stuurmanskunst om goed te varen.
- Gezien de uitdagingen die ik zojuist heb besproken zal het u niet verbazen dat de AFM met name let op het beoordelen van transitieplannen en de operationele uitvoering van de transitie.
- Natuurlijk snappen wij ook wel dat u niet gevraagd heeft om de wtp. Het gaat veel van uw operationele wendbaarheid vragen en brengt ook aanzienlijke (eenmalige) transitiekosten met zich mee. De verhouding

tussen inkomsten, kosten en risico wordt er niet beter op. De toch al lage marges voor vermogensbeheerdiensten in het professionele pensioensectorsegment worden opnieuw getest.

- En toch leggen we die lat hoog. Ik ga ervan uit dat u de handschoen durft op te pakken en meegaat in onze ambitie.

Dames en heren,

- Het is mij altijd geleerd dat drie boodschappen tijdens een verhaal het maximum is.
- Nu is enige recalcitrantie mij niet vreemd. Vandaar dat ik stiekem een vierde boodschap aan mijn verhaal heb toegevoegd.
- De pensioentransitie leek mij te belangrijk om onbesproken te laten
- Maar misschien dat u nu bang bent een boodschap van een toezichthouder gemist te hebben. Dus ik som het nog even op. Vooral in de hoop dat de boodschappen dan ook blijven hangen:
 - Duurzaamheid: U gaat van 2D naar 3D. Klanten hebben nieuwe wensenpakketten. Laat hen duidelijk weten wat u doet. Of juist niet doet.
 - Digitalisering met in het kielzog de opkomende cybercriminaliteit. Er moet nog een veiligheidstandje bij. Geef gevolg aan DORA
 - Internationalisering: trek u niet terug op uw turf maar anticipeer op de toekomst.
 - Pensioentransitie: Zorg voor een rimpelloze transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. En benut ook vooral de kansen.
- Mocht u ergens tegenaan lopen, mocht u ergens vastlopen, mocht u bepaalde punten meer informatie willen hebben...
- De lunch is over een kwartiertje dus ik heb echt nog de tijd om wat punten te beantwoorden.
- En anders.... Ons kantoor is ook geen ivoren toren