

De financieel toezicht- houder van de toekomst als medium

mr. drs. M. van Eersel*

Trefwoorden: *regulatory sandbox, risico-gebaseerd toezicht, reputatierisico's*

1. Inleiding

Wat moet een financieel toezichthouder kunnen anno 2023? Samengevat: de toekomst voorspellen. Dat is nodig om de belangrijke problemen te inventariseren en vervolgens op te lossen.¹ Dit vergt adequate risicobeheersing in plaats van regulatoire ritualiteit.²

Voor financieel toezichthouders als AFM en DNB sluit dit aan op de doelen van financiële regulering, in Nederland primair de Wet op het financieel toezicht ('Wft'): de zorg voor een adequate functionering van de financiële markten en de positie van de spelers daarop met oog op zowel vergroting van welvaart als rechtvaardigheid.³ Zij richten zich daartoe op de bevordering van naleving door normoverdracht, onderzoek en sanctienering. Vermoedelijk blijft dit zo. Werkwijze, positionering en prioriteitsstelling zullen echter wel drastisch veranderen, onder meer door technologisch gedreven innovaties in de financiële sector en

nieuwe middelen voor uitoefening van het toezicht. Voor de compliancefunctie van financiële ondernemingen heeft dit belangrijke consequenties.

Een blik in de toekomst creëert in dit kader een soort van Droste-effect: een voorspelling van hoe de financieel toezichthouder zal voorspellen dat financiële marktpartijen zichzelf en hun cliënten zullen bedienen bij het voorspellen van de financiële toekomst. Afgezien van een significante toename van het gebruik van Engelse termen valt een ontwikkeling te verwachten van de toezichthouder als medium. Medium in de zin van gegevensdrager, communicatiemiddel en intermediair. Voor de drie kerntaken volgt hierna waartoe dit zou kunnen leiden:

- (i) Bewaken en bevorderen van de markttoegang: de toezichthouder als waarzegger.
- (ii) Uitvoeren van het nalevingstoezicht: de toezichthouder als tussenpersoon.
- (iii) Handhaven: de toezichthouder als boodschapper.

2. Markttoegang: de toezichthouder als waarzegger

2.1 Toekomst van de financiële sector

Het vereist geen glazen bol om vast te kunnen stellen dat de wereld, meer in het bijzonder de financiële sector, momenteel snel verandert. De financieel toezichthouder zal zich hieraan (moeten) aanpassen. Meer in het bijzonder zal deze zich richten op nieuwe risico's,⁴ maar ook op verbeteringen door de opkomst van nieuwe producten en diensten, nieuwe financiële ondernemingen en nieuwe manieren van organiseren. Te denken valt aan betaalsystemen op basis van *cryptocurrencies* en andere digitale valuta, beleggingsproducten op basis van *blockchain*,⁵ robo-advies en andere volautomatische beleggingsdienstverle-

* Michiel van Eersel is als advocaat verbonden aan Borg Advocaten

¹ Malcolm Sparrow zegt: 'pick important problems, fix them and tell everyone.' M. Sparrow, *The Regulatory Craft, Controlling risks, solving problems and managing compliance*, Washington D.C.: Brookings Institution 2000.

² Sparrow spreekt in dit verband van 'risk control art' versus 'ritualistic compliance'. M. Sparrow, *The Character of Harms, Operational Challenges in Control*, Cambridge University Press 2008.

³ Zie voor de exacte formulering van het doel van het prudentieel toezicht door DNB art. 1:24 Wft en het doel van het gedragstoezicht door de AFM art. 1:25 Wft.

⁴ Zie hierover bijvoorbeeld de visie van de AFM op de risico's en de consequenties daarvan voor haar toezicht in AFM Agenda 2018 – Toezicht in tijden van verandering: (<https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2018/jan/agenda-2018>) en het DNB onderzoeksrapport 'Technologische innovatie en de Nederlandse financiële sector, Kansen en risico's voor gevestigde instellingen, nieuwkomers en het toezicht': https://www.dnb.nl/binaries/DNB%20Onderzoeksrapport%20Technologische%20innovatie%20en%20de%20Nederlandse%20financiële%20sector_tcm46-336322.PDF.

⁵ Waaronder door middel van ICO's, ITO's en STO's, zijnde initial coin offerings, initial token offerings en security tokens offerings. Zie hierover M. van Eersel, 'Blockchain-investing of beleggen in de cryptosfeer', *VBA Journaal* 2018, nr. 134, p. 38-43.

ning, *gamification* van financiële producten en consumentenmarketing op basis van *big data analysis*⁶, alsmede *peer-to-peer* (P2P) platformen voor verzekering en kredietverlening. Steeds krachtiger *artificial intelligence* (AI)⁷ zal deze ontwikkelingen verder aanjagen, alleen al door het ontstaan van snelle en innovatieve rating- en andere vergelijkingsystemen. *Internet of Things* (IoT) leidt ertoe dat alledaagse voorwerpen met sensoren via internet gegevens uitwisselen en automatisch transacties en betalingen verrichten. Het gaat bijvoorbeeld om ijskasten die zelf de benodigde weekboodschappen doen en betalen, fabriekshallen die aan de bank rapporteren over wijzigingen in onderpand en auto's die permanent met de schadeverzekeraar communiceren over het rijgedrag met oog op de verzekeringspremie en -dekking etc. De nieuwe objecten van financieel toezicht – de *fintechs* – hebben werkwijzen, verdienmodellen en organisatiestructuren die sterk afwijken van de traditionele. Hierdoor vallen zij veelal ook op een andere manier onder de reikwijdte van de financiële regulering. Steeds vaker zal het de nodige moeite en complexe analyse vragen om in een structuur de financiële onderneming in de zin van de toezichtwet te ontdekken. Dit speelt nu al bijvoorbeeld in sommige blockchainprojecten. Is daar überhaupt nog wel iemand? Althans iemand die de toezichthouder op naleving van de Wft kan aanspreken? De beheerder van het blockchainnetwerk, de initiatiefnemer/softwareontwikkelaar, of misschien de deelnemers aan het netwerk (de zogenoemde *nodes*)? Met name in P2P-netwerken kan sprake zijn van financiële consumenten zonder afzonderlijke financiële producent. Te denken valt aan situaties waarin deelnemers via een platform buiten traditionele banken en verzekeraars om elkaar krediet verstrekken of elkaars risico's afdekken. Eventueel wel betrokken ondernemingen bestaan straks mogelijk uitsluitend nog in computercode en zichzelf executerende overeenkomsten (*smart contracts*), als zogenoemde *decentralized autonomous organization* (DAO) en niet als rechtspersoon in de zin van het Burgerlijk Wetboek. Waar het toezicht zich traditioneel heeft gericht op de *trusted middlemen* zoals banken, beleggingsondernemingen en accountants zullen deze binnen blockchainomgevingen deels verdwijnen.⁸

Voor wat betreft de markttoegang zijn de uitdagingen van de toezichthouder in dit licht tweemaal. Zo zal de toezichthouder enerzijds 'verkeerde' of te risicovolle producten en diensten respectievelijk aanbieders en dienstverleners moeten weren en anderzijds waardevolle financiële innovaties juist moeten bevorderen. Om het verschil hiertussen te kunnen beoordelen zal de toezichthouder meer en meer de toekomst moeten kunnen voorspellen.

2.2 Toelaten of weren

De beslissing om te weren of toe te laten speelt meer in het bijzonder bij vergunningaanvragen. De toezichthouder moet zich in dit kader onder meer een oordeel vormen over de geschiktheid en betrouwbaarheid van bestuurders en andere sleutelfiguren, respectievelijk over de beheerste en integere bedrijfsvoering – met inbegrip van risicobeheersing ofwel de capaciteit van de onderneming om adequaat vooruit te lopen op mogelijke negatieve toekomstige gebeurtenissen. De toezichthouder doet dit op basis van onder meer CV en antecedentenonderzoek, respectievelijk de opzet (en nog niet de werking) van de AO/IC en bedrijfsplannen. Gebeurtenissen in het verleden (dan wel het achterwege gebleven zijn daarvan), procedurehandboeken, prognoses en andere papieren exercities bieden echter geen garanties voor de toekomst. Wel zal de toezichthouder over steeds geavanceerdere methoden beschikken om uit de beschikbare data gefundeerde verwachtingen te destilleren over de mate waarin de aanvrager de bedrijfsrisico's, compliance-risico's en financiële risico's beheerst. De vraag rijst in hoeverre kunstmatige intelligentie – vergelijkbaar met die van de politieafdeling *Pre-Crime* in de beroemde film *Minority Report* – straks zelfs zal voorspellen of de aanvrager zich aan de toezichtwet zal houden. Alsook hoe deze zich in voorkomend geval tegen een negatieve uitkomst kan verdedigen.

2.3 Bevorderen van innovatie

Hierdoor gaat voorspellen van de toekomst deels over in het maken daarvan. Dit geldt ook bij het bevorderen dan wel afremmen van bepaald gedrag op de financiële markten. Als belangrijk instrument voor bevordering geldt volgens de toezichthouders 'Maatwerk voor Innovatie' (ook wel aangeduid als *regulatory sandbox*): 'Voortaan kijken we meer naar het

⁶ De AFM heeft hierover recent haar zorgen geuit, zie het nieuwsbericht 'AFM zet in 2018 vol in op data-analyse om belegger te beschermen' van 24 januari 2018 bij de AFM Agenda 2018 (zie voetnoot 4), respectievelijk de AFM Wetgevingsbrief 2017 van 6 maart 2017, p. 3.

⁷ Deze vorm van kunstmatige intelligentie betreft de mogelijkheid van computerprogramma's om zelfstandig te leren en beslissingen te nemen, ook wel aangeduid als *machine learning*.

⁸ Zie hierover verder bijvoorbeeld M. van Eersel & Th. van den Bergh, 'Blockchain en smart contracts: toegang tot een reeks van slimme dingen', *Tijdschrift Financieel Recht in de Praktijk* 2017, nr. 4, p. 40-48.

achterliggende doel van een regel. Ook zullen we met de nieuwe (technologische) ontwikkelingen in het achterhoofd opnieuw kijken naar bestaand beleid en dit zo nodig aanpassen. Op deze manier kunnen we innovatie die bijdraagt aan onze toezichtdoelstellingen zoveel mogelijk accommoderen.⁹ In het verleden hiervan kunnen innovatieve partijen zich nu al melden bij de InnovationHub van AFM en DNB voor gezamenlijke ondersteuning bij vragen over toezicht en bijbehorende regelgeving rond innovatieve financiële producten en diensten.

De tijd zal leren welke ruimte de toezichthouders zien en nemen om de bestaande regels 'op te rekken' dan wel 'in te drukken'. Hierbij zullen de ontwikkelingen van de regulering op internationaal niveau en de interpretaties daarvan door internationale en supranationale toezichthouders cruciaal zijn. Al geruime tijd onderkennen wetgevers dat flexibiliteit in regelgeving nodig is vanwege de snelheid waarmee de sector verandert; regelgeving zou daarom meer *principle based* dan *rule based* worden. Diverse Europese regelgevingsoperaties met grootschalige uitwerking tot in klein detail van *regulatory technical standards, guidelines* en *Q&A* van de Europese toezichthouders later – bijvoorbeeld onder de noemers CRD IV, AIFMD, MiFID II, EMIR en PRIIPS – ligt de vaststelling voor de hand dat hier zachtst gezegd nog wel wat te winnen valt.

Verder zullen voorlichting en uitwisseling van gedachten over de toepasselijkheid en toepassing van de toezichtregels nog meer aandacht krijgen. De toezichthouder zal zich hiervoor mogelijk meer gaan begeven op *social media* en in andere *communities*.¹⁰ Mogelijk zal deze ook op andere manieren geraffineerde duwtjes in de goede richting geven (*nudging*). Financiële ondernemingen maken in hun marketing al langer gebruik en misbruik van gedragswetenschappelijke inzichten die verklaren waarom beleggers en andere financiële consumenten niet altijd perfect rationele beslissingen nemen (*behavioural finance*).¹¹ Belangrijke thema's in dit verband zoals zelfoverschatting, financiële cognitieve dissonantie, verliesaversie, bevestigingsneiging en kuddegedrag zouden ook zeer wel relevant kunnen zijn in de relatie tussen financiële ondernemingen en toezichthouders...

3. Nalevingstoezicht: de toezichthouder als tussenpersoon

In de toekomstige financiële wereld zoals hiervoor heel kort geschetst zal ook het nalevings-toezicht veranderen. Typerende termen hiervoor zijn onder meer: profilering, uitbesteding en samenwerking. Deze termen typeren in hoge mate ook de intermediair, meer in het bijzonder van het soort dat als financiële onderneming actief is op de financiële markten, waaronder beleggingsinstellingen en -ondernemingen, banken en verzekeraars voor zover zij hun bedrijf maken van het op enigerlei wijze doorgeven van financiële risico's van de ene marktpartij aan de andere marktpartij.

3.1 Profilering

Profilering (*profiling*) zal een steeds belangrijker fundament vormen voor het risico-gebaseerd toezicht. Het gaat hierbij om de inventarisatie en classificatie van de specifieke risico's¹² verbonden aan specifieke (typen) financiële ondernemingen, onder meer met *big data analysis*¹³ en *artificial intelligence*, om op basis daarvan gericht onderzoek te doen naar (niet-)naleving van de toezichtwet binnen een bepaalde groep van marktspe- lers of zelfs binnen één instelling. Niet alleen bepaalt dit veel beter dan voorheen de prioriteitstelling en budget- tering voor de toezichthouders, het vergroot ook de effectiviteit van onderzoeken in de digitale omgeving van financiële ondernemingen, waaronder controles waarbij de toezichthouder zich niet als zodanig bekend maakt (*online mystery shopping*). Daarnaast zal de toezicht- houder beter in staat zijn te voorkomen dat een onder- zoek kwalificeert als al te ongerichte informatieverzame- ling en daarmee ontoelaatbare *fishing expedition*. Hiertegenover staat een grotere kans op toezichttunnel- visie, ofwel in modern Engels op *supervisory filter bubbles*. De toezichthouder zal manieren moeten vinden om dit risico te mitigeren. Al met al gaat het risico-gebaseerd toezicht van de toezichthouder – compleet met systema-

⁹ Uit het rapport van AFM en DNB, *Meer ruimte voor innovatie in de financiële sector, Vervolgstap- pen markttoegang, vergunningen en toezicht* AFM-DNB, december 2016, p. 2.

¹⁰ De belastingdienst lijkt hier al verder mee gevorderd. Zie bijvoorbeeld www.toezine.nl/artikel/206/de-belastingdienst-betere-aangif- tes-dankzij-communities/.

¹¹ Zie bijvoorbeeld Maarten van der Pas, 'Psychologie en beleggen – Behavioral Finance', *Morningstar news*, 14 maart 2013. Zie voor de zorgen van de AFM hierover onder meer de AFM Wetgevingsbrief 2016 van 27 juni 2016, p. 3.

¹² Door middel van beoordeling van de kans dat bepaalde gebeurtenissen zich voordoen (*probability*) en wat van die gebeurtenissen de negatieve gevolgen zijn (*impact*).

¹³ Kort gezegd de analyse door bewerking met algoritmen en andere technologie van grote hoeveelheden data in verschillende datasets die verschillen voor wat betreft de aard, mate van structurering, complexiteit en betrouw- baarheid van de gegevens, waaronder het zoeken naar (statistische) verbanden ten behoeve van profilering (ook wel aangeduid als *datamining*).

tische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) – steeds meer lijken op de verplichte risicobeheersing door financiële ondernemingen.¹⁴

3.2 Uitbesteding

Voorts zal de toezichthouder steeds meer taken doorgeven c.q. toezicht uitbesteden aan de onder toezicht staande financiële ondernemingen en hun accountants, zowel voor wat betreft het toezicht op zichzelf als het toezicht op derden in hun hoedanigheid van poortwachter. Laatstbedoelde vorm van toezicht bestaat nu al bijvoorbeeld op grond van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft), de Wet toezicht trustkantoren (Wtt) en de Wft.¹⁵ Hiertoe zal meer worden geleund op de compliance-data van de instellingen zelf, dat wil zeggen de informatie die instellingen zelf verzamelen en tot bruikbare informatie verwerken over hun eigen naleving van de toezichtwet. De toezichthouder zal vervolgens de betrouwbaarheid en volledigheid van deze data toetsen. Dit zal niet alleen gebeuren door de data zelf te beoordelen, maar meer en meer door de kwaliteit van compliance- en auditfunctie en van de bijbehorende informatiesystemen te monitoren. Waar onder de Wwft te melden ongebruikelijke transacties grondstof vormen voor toezichthouders, bieden onder de Wft te melden incidenten (*risk events*) en onder de Wta te melden redelijke vermoedens van fraude belangrijke aanknopingspunten, zowel ten aanzien van derden als ten aanzien van de eigen naleving van de wet.

In dit kader is relevant dat de nieuwe technologische mogelijkheden ook leiden tot nieuwe systemen voor naleving van de toezichtwet. Met instrumenten onder de noemer *regtech* kunnen ondernemingen steeds beter en efficiënter wijzigingen in de regelgeving signaleren, klantgedrag monitoren – bijvoorbeeld met oog op ongebruikelijke transacties (Wwft) en handel met voorwetenschap (Wft) – en compliance-data verzamelen, bewaren en rapporteren aan de toezichthouder. Hierdoor zal de toezichthouder ook hogere eisen gaan stellen aan implementatie en gebruik van dergelijke nieuwe technologie. Dat is niet alleen voor het gemak, maar ook omdat de uitbesteding van toezicht dit vraagt in het kader van de regels voor beheerste toezichtuitoefening. Ook in dit opzicht gaan toezichthouders meer lijken op de instellingen waarop zij toezicht houden en vice versa. Of dit proces zal uitmonden in een vorm van horizontaal toezicht zoals bij de belastingdienst laat zich raden.¹⁶ Het in dit kader beoogde wederzijdse vertrouwen lijkt in elk geval ook tussen toezichthouder en financiële ondernemingen wenselijk. Onzeker is dan echter weer hoe een dergelijke relatie zal floreren in tijden van meta-toezicht door robots en kunstmatige intelligentie.

Veel zal ook in dit verband afhangen van de ontwikkeling van de financiële regulering. Dat komt doordat in de regulering grenzen aan de onderzoeksbevoegdheden liggen besloten.

Andere juridische beperkingen volgen uit de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, privacyregels (zoals in de Algemene Verordening Gegevensbescherming) en mensenrechtenverdragen. Tot op heden is de bestuursrechter in de vrij spaarzame jurisprudentie over de rechtmatigheid van toezichtuitoefening geneigd het belang van efficiënt en effectief toezicht te laten prevaleren. Dit zou echter wel eens kunnen veranderen.

3.3 Samenwerking: nationaal en internationaal

In cyberspace bestaan landsgrenzen niet. Doordat steeds meer activiteit zich online afspeelt rijzen daardoor diverse territorialiteitskwesaties die neerkomen op de vraag wie/welke toezichthouder waar welke onderzoeksbevoegdheden heeft. Binnen Nederland alsook binnen de Europese Unie is al veel geregeld op het gebied van verdeling van bevoegdheden, samenwerking en uitwisseling van informatie/bestandskoppeling. Deels zijn bevoegdheden overgeheveld naar de Europese toezichthouders ESMA, EIOPA en ECB. Dit laat onverlet dat er op dit terrein nog veel voortgang kan worden geboekt.¹⁷ Voor situaties waarin aanbieder van financiële producten en financiële dienstverlening de grenzen

¹⁴ Als onderdeel van de wettelijk voorgeschreven beheerste en integere bedrijfsvoering in art. 3:17 jo. art. 23 en met 26.1 Besluit prudentiële regels Wft respectievelijk 4:14 en 15 Wft.

¹⁵ Bij de poortwachterfunctie onder de Wft valt bijvoorbeeld te denken aan het verbod op samenwerking met overtreders van enige vergunningplicht en het verbod op handel met en verspreiding van voorwetenschap.

¹⁶ Zie bijvoorbeeld het rapport van de Belastingdienst 'Fiscaal toezicht op maat, Soepel waar het kan, streng waar het moet', Commissie Horizontaal Toezicht Belastingdienst, Den Haag, juni 2014, p. 5 'Deze toezichtsvorm steunt op het uitgangspunt dat burgers, bedrijven en instellingen meer aangesproken mogen worden op hun eigen verantwoordelijkheden en dat de Belastingdienst en belastingplichtigen een wederzijds belang hebben bij het tot stand brengen van een vertrouwensrelatie, waarbij een onnodig zware toezichtlast met lastige discussies en correcties achteraf vermeden kan worden.'

¹⁷ Zie voor een zeer uitgebreide beschouwing over deze materie E.J. van Praag, *Europees financieel toezicht, Bevoegdheden in het Europees financieel toezicht*, Den Haag: Boom 2017.

van de Europese Unie overschrijden is de situatie aanzienlijk onoverzichtelijker. Vermoedelijk zullen toezichthouders van de diverse jurisdicties elkaar hoe dan ook meer gaan opzoeken.

4. Handhaving: de toezichthouder als boodschapper

Wat er ook gebeurt, de toezichthouder zal moeten blijven toezien op naleving van de toezichtwet. Bij constatering van niet-naleving moet vanwege de beginselplicht tot handhaving worden opgetreden. Hiervoor bestaat het reguliere instrumentarium van formele sancties variërend van de aanwijzing tot aan boeteoplegging en intrekking van de vergunning. Steeds meer verwachten toezichthouders, met name de AFM, evenwel heil van verslaggeving, in de zin van publicaties over:

- (i) de toepasselijke normen (*guidance*);
- (ii) handelwijze, prioriteitstelling,¹⁸ meningen¹⁹ en eigen functioneren van de toezichthouder (*regulatory transparency and accountability*); en
- (iii) overtreders bij bepaalde zware overtredingen²⁰ en bij daarvoor op te leggen sancties²¹ (*naming and shaming*).

AFM en DNB zouden graag ook de bevoegdheid hebben om de resultaten van onderzoek naar de naleving van de Wft openbaar te maken en daarbij het niveau van naleving door individuele ondernemingen weer te geven. De instellingen die het relatief goed doen zouden hierdoor in een gunstig daglicht komen (*faming*). Voorlopig is dit afgestuit op het in diverse Europese richtlijnen verankerd beroepsgeheim, al zou hierin verandering kunnen komen.²² Wel kunnen de toezichthouders op geaggregeerd niveau gegevens over naleving en voortgang van herstel- en compensatietrajecten bekend maken zoals met name de AFM al meermaals heeft gedaan, bijvoorbeeld ten aanzien van de woekerpolissen en rentederivaten, alsook de verstrekking van uniform pensioenoverzichten en de kwaliteit van wettelijke controles door de vier grootste accountantsorganisaties.

Onzeker is waar dit heengaat, al was het maar omdat niet elke vorm van transparantie onproblematisch is. Anders dan vaak gedacht leidt meer transparantie ook niet automatisch tot meer vertrouwen. Integendeel, transparantie kan ook negatief uitpakken voor het vertrouwen in de individuele financiële ondernemingen en de financiële sector in totaliteit,²³ alsook voor het vertrouwen van burgers en financiële ondernemingen in de toezichthouder zelf.²⁴ In conceptueel opzicht staan transparantie en vertrouwen sowieso op gespannen voet; vertrouwen – in de zin van *geloven* dat zorgvuldig en in lijn met de wet wordt gehandeld – is minder aan de orde als alles door transparantie te *weten* valt.

5. Conclusie

Compliance officers zullen niet alleen met de toekomstige regels, maar ook met de toekomstige toezichthouder rekening moeten houden. In het licht van het voorgaande noem ik drie relevante ontwikkelingen. Vanuit het perspectief van markttoegang doen compliance officers er verstandig aan om in dialoog met de toezichthouder te treden, waaronder op innovatieve manieren zoals in de *regulatory sandbox*, *communities* en dergelijke. Aldus kunnen zij nog beter en sneller signaleren hoe nieuwe producten, diensten en activiteiten mogelijk onder de reikwijdte van toezicht vallen. Mogelijk kunnen zij de normstelling en -interpretatie zelfs enigermate sturen en de relatie met de toezichthouder positief beïnvloeden.

¹⁸ Zie bijvoorbeeld de gepubliceerde jaargenda's, meerjaren-agenda's en andere strategie- en visiedocumenten.

¹⁹ Zie voor een recent voorbeeld 'AFM waarschuwt voor grote risico's bij Initial Coin Offerings', <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2017/nov/risico-ico>. Saillant is dat het hierbij geen producten of activiteiten betreft die momenteel onder de reikwijdte van het toezicht van de AFM vallen.

²⁰ Per 1 juli 2018 kan de toezichthouder dit doen door middel van een openbare verklaring door wijziging van art. 1:94 Wft ingevolge de Wet transparant toezicht financiële markten. Ingevolge art. 1:94 lid 2 Wft kan de toezichthouder zelfs elke overtreding van de Wft en de naam van de overtreder openbaar maken, indien dat naar het oordeel van de toezichthouder nodig is om het publiek snel en effectief te informeren teneinde schade te voorkomen of te beperken.

²¹ Ingevolge art. 1:97 Wft.

²² Zo suggereert ook de wetgever in de memorie van toelichting bij de Wet transparant toezicht financiële markten, *Kamerstukken II 2016-2/17*, 34769, 3, p. 2.

²³ Dit kan daardoor leiden tot strijd met zowel de wettelijke doelen van toezicht alsook met de inspanningen die financiële ondernemingen zich in het kader van de wettelijk verplichte risicobeheersing moeten getroosten om handelingen te voorkomen die op een dusdanige wijze ingaan tegen hetgeen volgens het ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, dat hierdoor het vertrouwen in de financiële onderneming of in de financiële markten ernstig kan worden geschaad (art 3:17 lid 2 onder b resp. 4:14 lid 2 onder b Wft).

²⁴ Zie hierover onder meer F. de Vries, 'De rol van transparantie bij regelnaleving', in: *Jaarboek Compliance 2018*, p. 155-170.

Vanuit het perspectief van het nalevingstoezicht zouden compliance officers zich moeten richten op de voortgaande uitbesteding van toezicht – in feite aan hen – en zorgen dat zij voldoende bij de tijd blijven met *regtech* systemen. Hiermee kunnen zij proactief demonstreren dat hun financiële ondernemingen *in control* en *compliant* zijn en daardoor een betere positie verwerven op de op geavanceerde risicoclassificatie gebaseerde toezichtradar. Waar AFM en DNB als meta-toezichthouder of *über-compliance officer* meer gaan lijken op de onder hun toezicht staande ondernemingen, zouden de interne toezichthouders/compliance officers hiertoe bij uitstek toegerust moeten zijn.

Vanuit het perspectief van de handhaving ligt voor de hand dat de wettelijk verplichte beheerste bedrijfsvoering steeds meer de verplichting behelst tot het beheersen van reputatierisico's, meer in het bijzonder in verband met publicerend optreden door de toezichthouder. Elementen hiervan zijn het inventariseren van compliance-risico's aan de hand van publicaties over de normen, het tijdig initiëren en opschalen van interne onderzoeken en hersteloperaties met adequate berichtgeving hierover aan de toezichthouder en het communiceren met de markt voordat de toezichthouder hiertoe overgaat. Compliance officers zouden in de communicatie over compliance in de afstemming met directie, PR-afdeling en andere betrokkenen een belangrijke stem moeten hebben en deze waar nodig moeten opeisen. Om in de toezichttaal van de toekomst te blijven, '*the end of regulators*' is net zomin in zicht als '*the end of compliance officers*', laat staan '*the end of lawyers*'.²⁵ Financiële ondernemingen moeten juist eens te meer zorgen dat zij met gebruikmaking van nieuwe technologie bij de medium-toezichthouder op de juiste plaats komen, zowel in het kader van markttoegang, als van nalevingstoezicht en handhaving. Noem het *supervisory search engine optimization* (SSEO). ■

²⁵ R. Susskind, *The End of Lawyers? Rethinking the nature of legal services*, Oxford University Press 2010.