

## Beslissing d.d. 7 februari 2008 van de Tuchtcommissie DSI

Mr. J.L.S.M. Hillen (voorzitter), Mr. P.M. Wortel en M.W. Scholten (leden van de Commissie), waarbij mr. M. van Luyn als secretaris optrad.

### 1. Het verloop van de procedure

1.1. Bij de Tuchtcommissie is via de directie van het Dutch Securities Institute, nader te noemen "DSI", een klachtrapport binnengekomen, gedateerd 10 december 2007. Dit rapport betreft gedragingen van Verweerder, die naar de mening van DSI in strijd zijn met de Gedragscode van het DSI, in het bijzonder artikel 7.1.1, 7.1.2, 7.1.3, 7.1.4, 7.1.5 en 7.2.2 van het Algemeen Reglement.

1.2. De Tuchtcommissie heeft de zaak op 13 december 2007 in behandeling genomen. Verweerder is uitgenodigd schriftelijk verweer te voeren en heeft dit middels brief van 14 januari 2008 gedaan. Daarnaast heeft hij zijn bezwaren tegen de klacht naar voren gebracht in een gesprek met het DSI, dat heeft plaatsgevonden op 29 augustus 2007.

1.3. Verweerder is tevens uitgenodigd voor de zitting van de Tuchtcommissie van 17 januari 2007. Verweerder is op deze zitting verschenen en werd vergezeld door zijn raadsman, de heer Mr. M. Folkeringa.

1.4. Van de zijde van het DSI was bij de mondelinge behandeling aanwezig de heer Mr. M.A. van der Lecq. De Commissie bestond uit de heer Mr. J.L.S.M. Hillen (voorzitter) en de heren Mr. P.M. Wortel en M.W. Scholten. De Commissie heeft beraadslaagd, de behandeling van de zaak gesloten en zal thans beslissen.

### 2. Onderwerp van de klacht

2.1. De klacht is vervat in het klachtenrapport van 10 december 2007 en bevat de volgende elementen.

2.2. Op 11 november 1999 is Verweerder bij DSI geregistreerd als Senior Effectenhandelaar. Op 25 juni 2007 doet Effecteninstituting X (de "Ex-werkgever") een incidentmelding bij DSI. Nadat DSI met Verweerder contact heeft opgenomen en om toelichting heeft gevraagd, heeft Verweerder op 29 augustus 2007 een mondelinge toelichting gegeven ter kantore van DSI.

2.3. Op basis van het onderzoek van DSI heeft DSI het volgende vastgesteld:

2.4. Verweerder heeft in zijn hoedanigheid als bestuurder van Effecteninstituting X structureel en bewust onjuiste informatie verstrekt aan een cliënt inzake diens portefeuille;

2.5. Verweerder heeft meegewerkt aan een schijnconstructie waardoor het mogelijk werd om in strijd met het interne beleid van de cliënt bepaalde transacties plaats te laten vinden.

2.6. Verweerder heeft als leidinggevende met dergelijke gedragingen niet alleen de professionele normen uit de Gedragscode genegeerd maar bovendien zijn voorbeeldfunctie ten opzichte van zijn medewerkers ernstig geweld aangedaan.

2.7. DSI is van mening dat deze incidenten niet stroken met een integere handelswijze, zoals neergelegd in de Gedragscode van DSI. DSI is derhalve van oordeel dat de gedragingen van

Verweerder moeten worden beschouwd als gedragingen in strijd met de Gedragscode van DSI, in het bijzonder de artikelen genoemd onder 1.1. van deze beslissing, en verzoekt de Tuchtcommissie Verweerder een boete van EUR 2.500 en een schorsing van een jaar op te leggen, althans één van de maatregelen als bedoeld in artikel 13.11 van het Algemeen Reglement, zodanig als de Commissie in overeenstemming acht met de ernst van de gedragingen.

### 3. Het verweerschrift

3.1. Verweerder heeft op 14 januari 2007 schriftelijk verweer tegen de klacht gevoerd. Zakelijk samengevat stelt Verweerder hierin het volgende:

3.2. De waarderingen die Verweerder verstrekt heeft aan diens cliënt waren weliswaar afwijkende aan- en verkoopprijzen van de obligaties ten opzichte van de koersen in Bloomberg, doch waren beoogd om een reëel beeld te geven, althans naar de mening van Verweerder, van de waarde gebaseerd op de actuele steilheid van de curve en geprognosticeerd voor de toekomstige rentevoet. Dit heeft Verweerder gedaan omdat de standaardwaardering in Bloomberg niet een juist beeld zou geven. Dat deze afwijkende wijze van waardering en de door Verweerder aan diens cliënt toegezonden overzichten afweken van de geldende gepubliceerde koerswaarden zou bij cliënt terdege bekend zijn geweest. De cliënt van Verweerder was geen onwetende belegger die door de handelwijze van Verweerder is bedrogen of benadeeld, zelfs al zou deze handelwijze mogelijk tuchtgerechtelijk verwijtbaar zijn.

3.3. Bij cliënt van Verweerder gold de interne regel dat obligaties niet onder de kostprijs verkocht mochten worden. Toen de koersen van de effecten in de portefeuille van de cliënt bleven dalen, ontstond de noodzaak deze portefeuille toch te kunnen saneren en de daarin aanwezige obligaties onder de kostprijs te verkopen. De contactpersoon van de cliënt was hiervan op de hoogte en onderschreef de noodzaak tot sanering. Samen met deze contactpersoon van cliënt is toen een ruilvoorstel bedacht, waarbinnen het verschil tussen de verkoopprijs van een obligatie en de aanschafprijs van nieuwe obligaties verdisconteerd werd in de opgave van een koopprijs van een nieuw waardepapier. Dit betekende dat de feitelijke koopprijs van de nieuwe effecten dus lager was dan de opgegeven koopprijs en formeel de verkochte obligaties niet onder kostprijs verkocht werden.

3.4. De cliënt is door deze constructie niet financieel bevoordeeld of benadeeld, was hiervan op de hoogte en haar portefeuille werd verbeterd. Verweerder geeft toe dat hij een ernstige taxatiefout heeft gemaakt en er beter aan had gedaan toestemming te verkrijgen om onder de aanschafprijs te mogen verkopen.

3.5. Verweerder geeft toe dat hij zich onvoldoende rekenschap heeft gegeven van zijn voorbeeldfunctie als bestuurder, doch dit vloeit voort uit de hierboven beschreven taxatiefout.

3.6. Verweerder betwist niet dat hij de gedragingen heeft verricht of dat deze gedragingen beschouwd zouden kunnen worden als een overtreding van de DSI-Gedragscode, doch de verzochte sancties zouden disproportioneel zwaar zijn.

### 4. De mondelinge behandeling

4.1. De heer Van der Lecq leest een pleitnotitie voor, die is aangehecht bij deze notulen.

4.2. Ter zitting zijn – zakelijk samengevat – voorts de volgende vragen gesteld en verklaringen

afgelegd:

De heer Folkeringa:

- DSI vraagt zich af hoe het toch zo heeft kunnen lopen. Mijn cliënt ziet dit in. Ten tijde van de incidenten trok hij de conclusie dat het wèl kon. Er zou geen schade mee worden berokkend, geen persoonlijk voordeel worden behaald. Er was bovendien geen vooropgezet plan voor een ruilvoorstel. Onderneming A wilde dagelijks op de hoogte gehouden worden van de ontwikkelingen in de markt. De markt droogde op een gegeven moment op en Bloomberg bleek niet ideaal als graadmeter. Toen is Verweerder zelf waarderingen gaan opzetten voor de cliënt. Het betrof een Excel-spreadsheet, dat er steeds mooier en gelijker uit ging zien naarmate de tijd vorderde, en daarbij gaat het om het schema zelf, de layout en dergelijke, niet om de waarden die erin stonden. Voor die waarden had Verweerder een eigen rekenmethode. Hierover heeft hij overlegd met de heer B (CFO van onderneming A) en hij is daarin heel duidelijk geweest. Het is stom dat dat niet op papier is gezet. Iets anders dat Verweerder had moeten doen is duidelijk bij zijn presentaties vermelden dat het hier niet om officiële cijfers ging maar om zijn eigen interpretaties. Dan was er niets aan de hand geweest.
- Over het ontduiken van de interne regel: onder de streep beschouwd is dit inderdaad zo. Verweerder realiseert zich dat. Destijds oordeelde hij dat het wèl door de beugel kon. Inmiddels zijn wij een dik jaar verder en ziet hij duidelijk in dat dat niet het geval was.
- Verweerder houdt vol dat de portefeuille van onderneming A bij hem op de eerste plaats kwam en dat dat leidend is geweest voor zijn handelen. Het ruilvoorstel werd niet ingegeven door een verzoek van zijn cliënt om op marges te verdienen of iets dergelijks. Die schijn is niet weg te nemen doordat er altijd op een handeling wordt verdiend, of je dat nu linksom of rechtsom doet.
- De voorgestelde strafmaat is buitenproportioneel. Er wordt een groot punt gemaakt van de voorbeeldfunctie. Het betrof echter een kleine groep. De directeur en mede-directeur waren op de hoogte en de aanpak van Verweerder is niet verder besproken of als voorbeeld gesteld binnen het kantoor van effecteninstelling X. Het blijft echter een verkeerde handelswijze en mijn cliënt heeft hier veel spijt van. Hij heeft zich gebrand en moet op de blaren zitten, dat doet hij welwillend, maar het heeft al best lang geduurd.

De heer Hillen:

(richting Verweerder) Stel dat u uw poot wel stijf had gehouden, had u dan denkt u de cliënt kunnen overtuigen de interne regels te veranderen?

Verweerder:

Dan zou ik de cliënt geweest hebben op de voorgaande goede jaren van dienstverlening door Effecteninstelling X en had ik hem denk ik wel kunnen overtuigen.

De heer Hillen:

Heeft u dat dan niet geprobeerd?

Verweerder:

Ik heb er in meerdere gesprekken over gesproken...

De heer Folkeringa:

Ik weet niet of het bekend is of de heer B die regel gemaakt had of anderen aan wie hij weer rapporteerde, want dan is het natuurlijk sowieso moeilijker hem die regel te laten veranderen.

Verweerder:

De heer B was de personificatie van onderneming A als CFO. Maar hij was niet te overtuigen. Hij was zich echter wel terdege van het risico van veel Steepeners in de portefeuille bewust.

De heer Hillen:

Mijnheer Verweerder, u bent bij Effecteninstelling X uw baan kwijtgeraakt en hebt in uw huidige functie een stap terug moeten doen op de carrière ladder. Wat zou de impact zijn van de sanctie die DSI voorstelt?

Verweerder:

Die zou kunnen zijn dat men bij mijn huidige werkgever overgaat tot een ontslagprocedure, aangezien de AFM een uiting heeft gedaan van "hoe kun je deze man handhaven?".

De heer Folkeringa:

Voor de huidige werkgever is een registratie bij het DSI zeer belangrijk. Bij een schorsing zou de verweerder buiten het boekje vallen. Daarnaast vervult hij een voorbeeldfunctie, waardoor deze situatie nu een zwaard van Damocles voor hem is geworden.

De heer Folkeringa:

De huidige werkgever had bij de sollicitatie de insteek "dit is niet slim geweest, maar een beetje narigheid nemen wij op de koop toe". Het AFM-rapport maakt er echter een veel groter verhaal van, en daar schrikt de huidige werkgever van. Zij had het feitencomplex anders getaxeerd dan het DSI doet, en de huidige sancties zijn erg zwaar.

Verweerder is 56. Een jaar geen DSI-registratie hebben is funest voor zijn broodwinning want op je 57e in deze markt weer een baan vinden is zeer moeilijk.

## 5. De beoordeling van de klacht

5.1. Uit de stukken, de afgelegde verklaring voor zover wederzijds erkend althans niet of onvoldoende betwist en het overige ter zitting behandelde, is het volgende komen vast te staan.

Verweerder betwist niet dat door hem afwijkende portefeuillewaarden zijn gerapporteerd aan zijn cliënt, die over het algemeen een gunstiger beeld gaven van de waarden van de portefeuille dan waardes aan de hand van de depotoverzichten/koersen gepubliceerd op Bloomberg. Voorts wordt niet betwist dat Verweerder een ruilconstructie heeft opgezet, althans daaraan heeft meegewerkt, waarin aan de hand van fictieve aan- en verkoopprijzen mutaties werden doorgevoerd in de portefeuille van de cliënt, die niet mogelijk waren geweest zonder de interne regels van de klant te omzeilen middels deze ruilconstructie. Verweerder vervulde als bestuurder van de Ex-werkgever een voorbeeldfunctie en diende zich rekenschap te geven van het feit dat deze gedragingen strijdig waren met de gedragsregels, zoals deze gelden voor de beroepsgroep.

5.2. De Commissie is van oordeel dat, zelfs al zou de contactpersoon bij de cliënt op de hoogte zijn geweest van de afwijkende koersinformatie en het opzetten van de ruilconstructie hebben geïnitieerd, hetgeen Verweerder niet heeft aangetoond, dan nog Verweerder, gegeven zijn functie, beter besef moeten hebben van de onbetamelijke van zijn gedragingen, zijn eigen verantwoordelijkheid had moeten nemen en zijn medewerking aan in het bijzonder de ruilconstructie, moeten weigeren.

5.3. Naar het oordeel van de Commissie zijn bovenstaande gedragingen in strijd met artikelen 7.1.1, 7.1.2, 7.1.4, 7.1.5 en 7.2.2 van de Gedragscode DSI.

5.4. Voor de Tuchtcommissie zijn er derhalve geen gronden om aan te nemen dat de klacht van DSI niet gegrond zou zijn.

5.5. Bij het beoordelen van de sanctie dient de Commissie rekening te houden met de gevolgen die het handelen van Verweerder reeds voor hem hebben gehad en de gevolgen die de sanctie gegeven de persoonlijke omstandigheden van Verweerder voor hem kunnen hebben. De Commissie betreft in

deze beoordeling mede het verlies van Verweerders functie bij Ex-werkgever, de teruggang/demotie in de functie bij zijn huidige werkgever en de consequenties die een schorsing voor de door het DSI gevorderde duur, mede gelet op de leeftijd van Verweerder, voor Verweerder zouden kunnen hebben.

## 6. De beslissing

6.1. De Commissie is van mening dat de klacht van DSI gegrond is en dat er sprake is van een ernstige overtreding van de normen van deskundigheid en integriteit. De Commissie legt de maatregel op van (i) een schorsing van vier maanden plus acht maanden voorwaardelijke schorsing met een proeftijd gedurende de gebruikelijke duur van de aantekening van de sanctie in de DSI-registers, plus (ii) een geldboete van EUR 1250,-.