

J A A R V E R S L A G  
**2 0 0 4**



curities Institute | Ja  
nstitute | Jaarverslag 2  
itute | Jaarverslag 2004  
ch Securities Institute  
2004 | Dutch Securities  
ch Securities Institute  
curities Institute | Ja  
stitute | Jaarverslag 20



**Dutch Securities Institute**

2004 | Dutch Securities  
ch Securities Institute  
curities Institute | Ja  
nstitute | Jaarverslag 2  
curities Institute | Ja

# Voorwoord

Het kan geen toeval zijn dat DSI in de eerste vijf jaren van haar bestaan zo'n gevarieerd beursklimaat mocht meemaken. Bij haar oprichting, in 1999, was de opwaartse beweging in de markt nauwelijks te stuiten. Amper twee jaar later sloeg het malaisevirus in alle hevigheid toe. In het jaarverslag van 2004, het eerste lustrumjaar, willen wij onze kennis die in de beginperiode is opgedaan, met de marktpartijen delen. Dat gebeurt deels in het verslag zelf en merendeels in het katern.

De thema's kwaliteit en integriteit blijven onverminderd actueel in de Nederlandse effectenbranche. De *core business* van DSI als branche-instituut is preventie (registratie) en correctie (behandeling van klachten en tuchtgeschillen). Veel beleggers kennen ons instituut primair van de Klachtencommissie voor de effectenbranche en de Commissie van Beroep. Hun uitspraken halen met regelmaat de publiciteit; denk maar eens aan de klachten over aandelenlease. Minder bekend is de andere, ook voor beleggers waardevolle, kant van DSI als het registratie-instituut van effectenspecialisten. Met de naderende invoering van de Wet financiële dienstverlening willen wij deze kant van onze activiteiten en het grote belang van 'verstandig beleggen' juist naar de particuliere belegger sterker communiceren.

Beleggen en risico nemen gaan hand in hand. Toch hoeven beleggers geen onnodige risico's te lopen en kunnen zij zich 'beveiligen'. In dit verband is de DSI-registratie te beschouwen als een kwaliteitspropositie, die als keurmerk in de markt staat. De persoonlijke registratie van effectenspecialisten blijkt in de praktijk een effectief middel van zelfregulering te zijn. Wie een probleem met zijn DSI-registratie heeft, stelt zijn werkring in de financiële branche in de waagschaal. Het is een goede zaak dat de gedachte van zo'n persoonlijke

registratie ook op het brede terrein van de financiële dienstverlening, en met name bij de vele tussenpersonen, meer draagvlak krijgt.

Aan de financiële dienstverlening worden terecht steeds hogere kwaliteitseisen gesteld. Particulieren moeten in een zo veilig mogelijke omgeving kunnen beleggen. Immers, als het fout gaat, wordt hun (financiële) welzijn bedreigd. Beleggers moeten weten met wie ze in zee gaan, wat de dienstverlening inhoudt en hoe die wordt uitgevoerd. De Nederlandse effectenbranche is zich daarvan bewust. Op haar initiatief werkt DSI daarom voortdurend aan het verbeteren van de integriteit en deskundigheid in de effectendienstverlening mede door het monitoren en de (permanente) educatie van effectenspecialisten.

Het is juist de combinatie van financiële deskundigheid en integriteit die de effectenbranche de laatste jaren in hoge mate bezighoudt. In de eerste plaats geldt dat voor onze wetgevers in Brussel en in Den Haag. In de tweede plaats betreft dat de belegger. Hij zoekt immers naar dienstverlening die excellente financieel-economische expertise combineert met zorgvuldigheid en integriteit. In de derde plaats geldt dat voor effectenspecialisten die als beleggingsadviseurs en vermogensbeheerders actief geregistreerd

zijn bij DSI. Deze vakmensen geven dagelijks invulling aan de zorgplicht en de deskundige begeleiding van hun klanten. In het afgelopen jaar is op twee fronten hard gewerkt aan de eigentijdse presentatie van de Klachtencommissie. Het eerste initiatief betrof het toegankelijker maken van de zorgplicht en de uitgebreide jurisprudentie daarover, hetgeen in het eerste lustrumjaar van DSI resulteerde in het handboek 'Effecten van de zorgplicht' en het gelijknamige symposium. Het resultaat van de vruchtbare samenwerking van Edgar du Perron, de nieuwe voorzitter van de Klachtencommissie, en Maarten van Luyn, secretaris van de Tuchtcommissie DSI, is een compacte publicatie, waarin de geïnteresseerde lezer in slechts enkele hoofdstukken alles vindt wat hij over de zorgplicht moet en wil weten. Een soort Michelin-gids voor beleggingsland dat iedere effectenspecialist op zijn nachtkastje hoort te hebben liggen.

Het tweede initiatief heeft geleid tot het invoeren van een eigen bijdrage door alle partijen die van het klachten- en geschilleninstituut gebruikmaken. De beleggers zelf leveren met ingang van 2003 hun eigen bijdrage van maximaal € 200,- als zij een klacht aanhangig maken. DSI is van mening dat zo'n eigen bijdrage 'de zuivere verhoudingen' tussen

branche en belegger beter tot uitdrukking brengt. Tevens heeft deze maatregel een dempend effect op al te lichtvaardig klagen; de ervaringen tot nu toe zijn goed.

Vervolgens heeft het bestuur van DSI de beslissing genomen om ook van de financiële instellingen (deelnemers) zelf een eigen bijdrage te vragen. Op die manier is de financiering van de Klachtencommissie, zoals in het verleden, niet meer uitsluitend een zaak van de beurs. Belegger, branche en beurs dragen nu allen hun steentje bij. DSI hoopt dat deze 'pricing' een extra stimulant voor de financiële instellingen is om hun interne klachtenafhandeling nog meer te professionaliseren. Immers, hoe minder klachten, des te minder eigen bijdrage voor de financiële instelling. Het is duidelijk dat de in en rond DSI samenwerkende partijen een constructieve rol spelen in de kwaliteitsverbetering van de effectendienstverlening. Door het samengaan van preventie en correctie in één instituut wordt ten behoeve van alle marktspelers optimale synergie verkregen.

Amsterdam, 7 maart 2005

Mr. A.C. Oosterholt  
*algemeen directeur*

# Inhoud

Voorwoord	1
Profiel	3
Doelstelling	4
Kengetallen per 31 december 2004	5
Actieve DSI Registraties	6
Bestuur en commissies	7
Bestuur, directie en commissies (organisatie)	13
Vooruitzichten	15
Financiële stand van zaken	16
Meer kwaliteit in effectenbranche	17
Uitspraken Klachtencommissie en Commissie van Beroep 2004	19
Het DSI-systeem bevordert zuivere verhoudingen in financiële dienstverlening	25
Jaarrekening	27
Balans per 31 december 2004	27
Staat van baten en lasten 2004	28
Toelichting	29
Balans per 31 december 2004	30
Staat van baten en lasten 2004	31
Belastingpositie	33
Overige gegevens	33
Accountantsverklaring	34

# Profiel

DSI bevordert de kwaliteit en de integriteit van personen die werkzaam zijn in de Nederlandse effectenbranche. Het zijn met name effectenhandelaren, beleggingsadviseurs, vermogensbeheerders en beleggingsanalisten. Het instituut is een initiatief van Euronext Amsterdam en de belangrijkste organisaties binnen de effectenbranche. DSI stelt kennis-, ervarings- en integriteitseisen aan effectenspecialisten. Specialisten die daaraan voldoen, worden in een openbaar register opgenomen.

De DSI-registratie is te beschouwen als het keurmerk van de effectenbranche. Daarnaast is DSI de aangewezen instantie voor de behandeling van klachten van beleggers over schade bij effectentransacties, -advisering en vermogensbeheer. Bovendien kunnen marktpartijen hun effectentypische interprofessionele geschillen voor een snelle en (kosten)efficiënte beslechting voorleggen aan de Arbitragecommissie DSI.

# Doelstelling

De stichting DSI wil bijdragen aan het instandhouden en verhogen van de kwaliteit van de effectenmarkt in Nederland en het vertrouwen daarin van het beleggend publiek. Dit gebeurt onder meer door het vaststellen en handhaven van een normatief kader met betrekking tot deskundigheid, integriteit en vakbekwaamheid van in de branche werkzame natuurlijke personen, alsmede de handhaving en bevordering van de goede beroepsuitoefening door deze personen.

De stichting heeft niet ten doel de belangen van de deelnemers of geregistreerden te behartigen, tenzij het aspecten betreft ter zake van integriteit, deskundigheid en vakbekwaamheid in de branche.

De stichting wil haar doel bereiken door/via:

- het uitgeven van een bewijs dat is voldaan aan de door de stichting vastgestelde deskundigheids-, integriteits- en vakbekwaamheidsnormen;
- registratie van de relevante gegevens van geregistreerden en deelnemers in de (openbare) registers, het instandhouden van de registers en het verwerken van in- en uitschrijvingen van geregistreerden en deelnemers in de registers;
- een Klachtencommissie die klachten van het beleggend publiek tegen deelnemers behandelt en daarover beslist;
- een Tuchtcommissie die door de stichting voorgelegde klachten van de stichting en beleggend publiek tegen geregistreerden behandelt en daarover beslist;
- een Geschillencommissie die geschillen tussen de stichting en geregistreerden, de stichting en deelnemers of de stichting en kandidaten met betrekking tot in- en uitschrijving en schorsing van respectievelijk geregistreerden, deelnemers en kandidaten in de registers behandelt en daarover beslist;
- een Arbitragecommissie die interprofessionele geschillen van effectentypische aard tussen marktpartijen onderling, respectievelijk tussen marktpartijen en beurzen, beslecht door middel van arbitrage of bindend advies;
- een Commissie van Beroep die ingestelde beroepen tegen beslissingen van de Klachten-, Tucht- en Geschillencommissie, alsmede de Arbitragecommissie behandelt en daarover beslist;
- het opleggen en uitvoeren van sancties en maatregelen al dan niet op basis van uitspraken van de Tucht- en Geschillencommissie, de Klachtencommissie, de Commissie van Beroep of op basis van uitspraken van door de stichting overigens ingestelde of erkende commissies of van rechters, arbiters en bindend adviseurs;
- het formuleren en erkennen van eisen ter zake van opleiding, permanente educatie en examennormen specifiek met betrekking tot integriteit en kwaliteit van de vakbekwaamheid;
- het optreden als gezaghebbende instelling bij de gedachtewisseling over en onderzoek naar onderwerpen en vraagstukken die direct samenhangen met deskundigheids-, integriteits- en vakbekwaamheidsaspecten in de branche.

# Kengetallen per 31 december 2004 (in euro's)

Staat van baten en lasten	2004	2003
<i>Netto-omzet:</i>		
Deelnemers	256.178	264.736
Geregistreerden	594.267	616.044
Resultaat	191.964	94.902
<b>Cashflow</b>		
Quick ratio (liquide middelen/kortlopende schuld)	3,09	3,12
Nettowerkkapitaal	611.575	515.612
<b>Overige kengetallen</b>		
Aantal medewerkers DSI*	17	16
Aantal deelnemers	364	396
Aantal registraties	6.821	6.910
■ Actief geregistreerd	5.743	6.215
■ Latente registraties (wachtkamer)	1.078	695
Registraties in behandeling	–	–
Aantal personen	5.964	6.055

\* Per 31 december 2004 is aantal fte's 13,5 (2003: 12,6).

# Actieve DSI Registraties

DSI Registraties	2004	2003
DSI Effectenhandelaar	515	601
DSI Senior Effectenhandelaar	456	499
DSI Beleggingsadviseur	1.438	1.695
DSI Senior Beleggingsadviseur	1.612	1.681
DSI Vermogensbeheerder	463	451
DSI Senior Vermogensbeheerder	855	866
DSI Beleggingsanalist	180	192
DSI Senior Beleggingsanalist	224	230
	5.743	6.215

**Toelichting:** Het aantal registraties is in het verslagjaar met ruim 7% afgenomen. De afname tekent zich het scherpst af bij de Effectenhandelaren en de Beleggingsadviseurs. Deze ontwikkeling heeft alles te maken met de commerciële veranderingen en organisatorische aanpassingen die in de huidige markt bij de effecteninstituten plaatsvinden. Een groot deel van de afname komt overigens terug in de wachtkamer, waardoor het geheel van actieve en passieve registraties met 1,3% is teruggelopen.

# Bestuur en commissies

## Bestuur

Het bestuur kwam in 2004 vier keer bijeen. Bijzondere agendapunten waren:

- Goedkeuring jaarstukken 2003 en benoemingen
- Financiering Klachtencommissie
- Consequenties invoering Wet financiële dienstverlening
- Registratie beleggingsanalisten
- DSI 1999 – 2004: handboek en symposium 'Effecten van de zorgplicht'
- Communicatieplan 'Verstandig Beleggen'
- Tuchtklachten van beleggers

### Goedkeuring jaarstukken 2003 en benoemingen

In de eerste vergadering van het verslagjaar heeft het bestuur zich gebogen over de jaarstukken 2003. Het bestuur heeft deze goedgekeurd en het batig saldo dat in 2003 werd gerealiseerd, toegevoegd aan het eigen vermogen van DSI. Tevens heeft het bestuur voorzien in enkele vacatures. In 2004 hebben drs. V.I. Goedvolk (Verbond van Verzekeraars), drs. A.C.M. Groeneveld (Vereniging van Bedrijfstakingspensioenfondsen/Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen) en P. Loos (Vereniging van Vermogensbeheerders) hun bestuursfunctie neergelegd wegens het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd, respectievelijk het terugtreden uit het bestuur van de betreffende representatieve organisatie. Ingevolge daartoe strekkende bestuursbesluiten zijn mr. P.J.W.G. Kok, mr. J.B.J. Kemme en M.J. van Poeteren RBA toetreden als vertegenwoordigers van respectievelijk de representatieve organisaties van verzekeraars, bedrijfstaking- en ondernemingspensioenfondsen en vermogensbeheerders. Het bestuur heeft zijn dank uitgesproken voor de bijdragen van de terugtrekkende bestuursleden en aan hun afscheid op gepaste wijze aandacht besteed.

### Financiering Klachtencommissie DSI

Het bestuur heeft een aantal besluiten genomen ter verbreding van de financieringsbasis van de Klachtencommissie. Door Euronext, die de Klachtencommissie financiert, is daar herhaaldelijk op aangedrongen. Mede rekening houdend met de toegenomen assertiviteit van marktpartijen had DSI in 2003 reeds een eigen bijdrage ingevoerd voor klagers. In 2004 heeft het bestuur –

na ampel beraad – besloten tot de invoering van een eigen bijdrage voor de financiële instellingen ter overbrugging van het verschil tussen de jaarlijkse bijdrage van Euronext en de werkelijke kosten.

De eigen bijdrage zal de financiële instellingen na afloop van een boekjaar in rekening worden gebracht naar rato en op basis van de voor die instelling werkelijk verrichte werkzaamheden van de kant van de Klachtencommissie. Het bestuur verwacht dat deze vorm van 'pricing' zal bijdragen tot een nog efficiëntere benutting van interne klachtenafwikkeling binnen de financiële instellingen zelf, respectievelijk selectief gebruik van de Klachtencommissie. Op deze wijze is de financiering van de Klachtencommissie niet langer uitsluitend een zaak van de beurs. Belegger, branche en beurs dragen vanaf 2005 ieder hun steentje bij.

### Wet financiële dienstverlening

Ook heeft het bestuur zich in het afgelopen jaar uitgesproken voor een proactieve opstelling van DSI bij de implementatie van de komende Wet financiële dienstverlening. Zij geeft daaraan invulling door overleg met de toezichthouder en wetgever alsmede participatie in het door de AFM opgezette overleg met de marktpartijen. Het bestuur acht het een goede zaak dat deskundigheid, integriteit en efficiënte klachtenafwikkeling van gebruikers van financiële diensten via een



combinatie van regulering en zelfregulering extra impulsen krijgen die zich, anders dan in het verleden, nu ook uitstrekken over het intermediaire gedeelte van de financiële markten.

Naar analogie van de nieuwe wetgeving zal worden overgegaan op een systeem van DSI-effectenexamens in plaats van de huidige accreditatie van opleidingen. Tevens wordt actieve medewerking verleend aan het opzetten van een zogenaamd ‘voorportaal’ met het doel om de toegang tot klachtencommissies in Nederland te vergemakkelijken en, waar nodig, te harmoniseren. Desgevraagd fungeerde DSI bovendien als adviseur van het overleg voor de oprichting van een branchebrede stichting ter bevordering van risk-based toezicht in de vorm van zelfregulering.

#### **Registratie beleggingsanalisten**

Als gevolg van Europese regelgeving zal in de loop van 2005 het toezicht op beleggingsanalisten en -publicisten worden verscherpt en wordt dit toezicht deels vormgegeven via zelfregulering. Het bestuur heeft zich beraden op een verzoek van het ministerie van Financiën en AFM – alsmede de Nederlandse Vereniging van Banken en de Vereniging van Beleggingsanalisten – om deze vorm van zelfregulering binnen DSI in te richten, respectievelijk uit te bouwen.

Inmiddels wordt in overleg met de betrokken partijen bezien op welke wijze de bestaande instrumenten binnen DSI (registratie, code, surveillance, tuchtcommissie) kunnen worden ingezet in plaats van een deel van het overheidstoezicht. In het reguliere overleg met AFM is vastgesteld dat deze ontwikkeling zich leent voor nadere invulling via het bestaande convenant tussen AFM en DSI.

#### **DSI 1999-2004**

Mede ter viering van het vijfjarig bestaan van DSI heeft het bestuur besloten tot het organiseren van een symposium ‘Effecten van de zorgplicht’ op 26 oktober 2004. In het programma is aandacht besteed aan het groeiende spanningsveld tussen de eigen verantwoordelijkheid van de belegger enerzijds en de wettelijke zorgplicht anderzijds. Vertegenwoordigers van wetgever, branche, consumenten en wetenschap hebben dit spanningsveld op uiteenlopende wijze belicht.

#### **Handboek**

Tijdens het symposium is het gelijknamige handboek door de auteurs prof. mr. E.C. du Perron en mr. M. van Luyn aangeboden aan de vertegenwoordiger van de minister van Financiën, dr. B. ter Haar. In het naslagwerk is de effectenjurisprudentie van de Klachtencommissie, de Commissie van Beroep en de civiele rechter tot medio

2004 toegankelijk gemaakt. Het voornemen is eens in de twee jaar een herdruk uit te brengen met de nieuwe ontwikkelingen in de jurisprudentie op het gebied van de zorgplicht.

#### **Symposium**

Het symposium mocht zich in een grote belangstelling uit de bancaire en juridische wereld verheugen. Van verschillende kanten is positief gereageerd op dit initiatief van Kluwer en DSI. De realisering van dit project stond in het teken van ‘het vertrouwen in de effectenmarkt van het beleggend publiek’, zoals de DSI-statuten het zo mooi zeggen. Twee buitengewoon actuele thema’s kwamen nadrukkelijk aan de orde. Het eerste is van Hans van der Noorda, voorzitter van de divisie retail ING Nederland, die de gedachte verwoordde dat de zorgplicht (alle kopzorgen ten spijt) juist commerciële kansen biedt. Financiële instellingen die de kern van de zorgplicht weten te combineren met goede (liefst niet te ingewikkelde) diensten en producten, dingen het meest kansrijk naar het vertrouwen en de gunst van de klant. Of in goed Nederlands: the happy marriage between commerce and compliance.

#### **Execution only**

Het tweede thema uit het DSI-symposium rolde uit de discussie tussen Edgar du Perron en Bernard ter Haar. De vraag gaat over complexe financiële producten. Denk aan

beleggingshypotheken, beleggingspensioenen of producten met een potentiële restschuld die vitale belangen van de klant kunnen raken (huis, oude dag, verdampen eigen vermogen etc.). Volgens de nieuwe wetgeving (Wet financiële dienstverlening) mogen ook die producten via 'execution only' worden verkocht, mits voorzien van een waarschuwinglabel. Maar onderzoek heeft uitgewezen dat waarschuwingen niet werken. Sterker nog, hoe meer waarschuwingen des te minder de informatie tot de klant doordringt. Er bestaat behoefte aan een creatieve oplossing die een nieuw drama rond complexe producten kan voorkomen en de nadelen van bijvoorbeeld productregulering mist.

#### **Communicatieplan 'Verstandig Beleggen'**

Het bestuur heeft ingestemd met het uitvoeren van een communicatieplan gericht op een groter bewustzijn onder beleggers van de waarde van een DSI-registratie. Terwijl de registratie binnen de professie zelf inmiddels genoegzame bekendheid geniet, kan deze onder het beleggend publiek, deels de klanten van de DSI-deelnemers, zeker nog worden vergroot. Op deze wijze hoopt het bestuur ook te bevorderen dat (potentiële) klanten bij de financiële dienstverleners zullen vragen naar effectenspecialisten met een DSI-registratie (en de daarbij behorende kwalificaties). Daardoor biedt het keurmerk de geregistreerden en geregistreerde instellingen meer kansen zich bij het beleggend publiek te onderscheiden.

#### **Tuchtklachten beleggers**

De directie heeft zich tweemaal gebogen over verzoeken van beleggers om een tuchtprocedure te starten tegen enkele DSI-geregistreerde effectenspecialisten. Deze beleggers hadden ook reeds bij de Klachtencommissie een verzoek ingediend tot vergoeding van schade als gevolg van naar hun zeggen onzorgvuldig beleggingsadvies. Beleggers kunnen een dergelijk verzoek tot de directie richten indien DSI – in eerste instantie – afwijzend op een dergelijk verzoek heeft beslist. Bij dit soort verzoeken wordt intern een constante gedragslijn gevolgd waarbij klagers zich in principe eerst tot de Klachtencommissie wenden alvorens DSI een tuchtprocedure tegen geregistreerde effectenspecialisten kan overwegen. Een uitzondering op deze regel is de situatie waarin zich zodanig ernstige gedragsmatige kwesties voordoen dat deze onafhankelijk van de civielrechtelijke implicaties van een zaak kunnen worden beoordeeld. In de praktijk blijken gedragsmatige bezwaren van klagers zo sterk met de effectenrechtelijke aspecten van een zaak te zijn verweven, dat voorafgaande, afzonderlijke behandeling door de Tuchtcommissie van DSI uit een oogpunt van procesdoelmatigheid niet wenselijk is. De directie heeft op de hier bedoelde klachten conform de vaste gedragslijn beslist en de klachten (op voorhand) afgewezen.

#### **Klachtencommissie**

Per 1 januari 2005 is prof.mr. M.R. Mok teruggetreden als voorzitter van de Klachtencommissie DSI. De heer Mok bekleedde vanaf het begin de functie van

(vice-)voorzitter van de opeenvolgende Klachtencommissies voor de effectenhandel. Prof.mr. C.E. du Perron, die reeds sinds 1 september 2003 werkzaam is als vice-voorzitter, is per 1 januari 2005 door het bestuur van DSI benoemd tot voorzitter van de Klachtencommissie DSI. Om in zijn opengevallen plaats te voorzien, is mr. J. Wortel benoemd tot lid en plaatsvervangend voorzitter. Dit betekent dat een uitbreiding van het huidige aantal commissies niet nodig is. DSI is prof.mr. Mok veel waardering en dank verschuldigd voor al hetgeen hij gedurende zo vele jaren aan de werkzaamheden van de Klachtencommissie heeft bijgedragen.

#### *Efficiency*

De personele bezetting van de juridische afdeling en het secretariaat blijft gelijk. DSI werkt aan een – elektronische – efficiëntieverbetering die naar verwachting in 2005 haar beslag zal krijgen teneinde met de huidige bezetting de klachtendossiers sneller te kunnen afwickelen. Tevens zijn hierin begrepen de 2.300 klachten inzake aandelenleaseproducten waarin de Klachtencommissie in februari 2004 enkele prototypische uitspraken heeft gedaan. De verwerking en behandeling van deze zaken is opgeschort in afwachting van de uitspraak van de Commissie van Beroep, die inmiddels, eind januari 2005, is gepubliceerd.

#### *Minder klachten*

In het afgelopen jaar is voor het eerst sinds jaren het aantal ingediende klachten sterk gedaald. Werd in 2003 nog het recordaantal van 737 klachten ingediend, in 2004 was dat

Verloop klachtenprocedures (in aantallen)	2004	2003
Ingediende klachten	376	737
Gedane uitspraken	200	207
Toegewezen vorderingen (of gedeeltelijk)	84	62
Afgewezen uitspraken	116	125
Niet in behandeling genomen klachten*	325	131
Bezwaren	61	52
Schikkingen of anderszins ingetrokken klachten	62	67
Ingediend inzake bepaalde typen effectenlease	654	1.540

\* Waarvan 112 ingediend in 2004.

Gegevens beroepszaken (aantallen)	2004	2003
Nieuwe zaken	69	23
Zittingen	11	10
Gedane uitspraken	20	20
Waarvan:		
■ Niet-ontvankelijk verklaarde zaken	9	6
■ Bestreden beslissingen in stand gebleven	9	5
■ Bestreden beslissingen (ten dele) vernietigd	2	7
Uitspraken inzake Tucht- en Geschillencommissie	2	1
Ingetrokken zaken	4	–

bijna de helft minder, namelijk 376 (zekere aandelenleaseproducten uitgesloten).

Het aanhoudend slechte beursklimaat is mede debet aan het feit dat particulieren massaal zijn uitgestapt en dus minder klachten aan de Klachtencommissie voorleggen. Overigens is het aantal ingediende klachten dat betrekking heeft op aandelenleaseproducten onverminderd hoog gebleven; in 2004 waren dat er 674.

De daling van het aantal klachten houdt waarschijnlijk ook verband met de eigen bijdrage die sinds 1 maart 2003 van klagers wordt gevraagd. In veel gevallen blijken

klagers zich te bedenken zodra zij een incasso-machtiging ontvangen en besluiten dan alsnog om de procedure niet door te zetten.

#### Commissie van Beroep

In het verslagjaar zijn 69 nieuwe beroepszaken aanhangig gemaakt; een verdrievoudiging ten opzichte van 2003. Gedurende 2004 is de Commissie 11 keer voor een mondelinge behandeling bijeengekomen en heeft in totaal 20 beroepszaken behandeld. De Commissie van Beroep doet meestal binnen een jaar na het aanhangig maken van het beroep uitspraak.

In negen zaken is het beroep niet-ontvankelijk verklaard (al dan niet na een

mondelinge behandeling). Negen betwiste beslissingen zijn in stand gebleven en in 2 gevallen is de beslissing geheel of ten dele vernietigd. In 2 beroepszaken ging het om een uitspraak van de Tucht- en Geschillencommissie. De Beroepscommissie heeft 31 zaken die betrekking hebben op effectenleaseproducten aangehouden, in afwachting van de uitkomst van de behandeling van één of meerdere prototypische uitspraken.

Op 2 april 2004 heeft het bestuur van DSI een wijziging van het Reglement van Beroep aangenomen, waarbij een nieuwe eigen bijdrage wordt ingevoerd. De nieuwe bijdrage van € 5.000,- wordt gegeven indien een deelnemer hoger beroep instelt en zich daarbij beroept op de precedentwerking van het bindend advies van de Klachtencommissie.

#### Tucht- en geschillencommissie

De Tucht- en Geschillencommissie is in 2004 van samenstelling gewijzigd. Jhr. R.J.M. de Beaufort en drs. J.W.M. van Straaten hebben de Commissie verlaten. Drs. A.J.J.C.M. Loonen trad toe als nieuw commissielid.

#### Zittingen

De Tucht- en Geschillencommissie kwam in 2004 vier maal bijeen. Voor geschillen- en tuchtzaken werden geen aparte zittingen gehouden. Voor het eerst in het bestaan van de commissie werd tijdens een zitting een tucht- en een geschilzaak tegelijkertijd behandeld. Appellante en verweerster waren dezelfde persoon en de twee zaken hadden betrekking op dezelfde gebeurtenissen.

Geen enkele maal heeft een appellant of verweerder gebruikgemaakt van de mogelijkheid één of meer commissieleden te wraken.

### Geschillen

In het verslagjaar werd het secretariaat van de Geschillencommissie DSI 17 maal aangeschreven. Zes brieven waren afkomstig van personen die van een klacht melding wisten te maken ten opzichte van een financiële of beleggingsinstelling, dienst of product (20 in 2002 en 42 in 2003).

De Geschillencommissie heeft echter niet het doel dergelijke klachten te behandelen, doch conform artikel 11 lid 1 van het Algemeen Reglement uitsluitend 'alle geschillen tussen DSI enerzijds en Kandidaten, Geregistreerden of Deelnemers anderzijds met betrekking tot registratie en beëindiging van registratie, respectievelijk ordemaatregelen als bedoeld in artikel 9'. De Commissie heeft deze brieven dan ook in kopie doorgestuurd naar DSI met het verzoek na te gaan of dit wellicht een klacht voor de Klachtencommissie betrof en zo ja, deze brieven naar deze commissie door te geleiden.

Er waren vier gevallen waarin de Geschillencommissie werd aangeschreven en waarbij de appellant de zaak introk nog vóór de Commissie haar in behandeling had genomen. Eén geval betrof een betalingsgeschil; het andere drie inschrijvingsdeficiënties waarbij alsnog door DSI tot inschrijving werd overgegaan.

Er werden zeven geschilzaken in behandeling genomen. Daarvan zijn er drie alsnog geschikt

en/of heeft de appellant het beroep ingetrokken. Drie geschilzaken zijn tijdens een zitting mondeling behandeld en één zaak wacht op behandeling in 2005 (hiertoe is nog geen zitting gepland).

De Commissie wees bij mondelinge behandeling tweemaal het beroep af. Verder in één zaak het besluit: "De Geschillencommissie DSI oordeelt bij voorbaat dat zij het oordeel van de Functiecommissie in deze zal volgen in die zin dat het oordeel van de Functiecommissie, dat van een relevante opleiding sprake is, zal leiden tot toewijzing van het beroep en het oordeel van de Functiecommissie dat van een relevante opleiding geen sprake is, zal leiden tot afwijzing van het beroep, en verwijst deze zaak terug naar de Functiecommissie." Aan het eind van het jaar was de Functiecommissie nog niet tot een oordeel gekomen.

Door appellanten is geen beroepsschrift bij de Commissie van Beroep DSI ingediend om de beslissing van de Geschillencommissie aan te vechten.

### Tuchtzaken

In het jaar 2004 hebben zeven tuchtzaken gespeeld. Er zijn vijf mondeling behandeld; twee zaken zijn na inbehandelingneming geschikt. In alle zeven gevallen betrof het een klacht van DSI betreffende naleving van artikel 7 Algemeen Reglement (de Gedragscode).

In één zaak moest de Commissie concluderen dat zij na mondelinge behandeling, gelet op de tegenstrijdigheid van de verklaringen en

het gevraagde oordeel, te weinig informatie had ontvangen om tot een oordeel te komen. Per tussenbeslissing stelde zij DSI in de gelegenheid meer informatie te verzamelen en aan de Commissie te zenden zodat de zaak in een volgende zitting verder kon worden behandeld. In een ander geval besloot de Commissie eveneens de mondelinge behandeling van de zaak bij vervolgzitting af te ronden, aangezien DSI verzocht een getuige te mogen horen en de Commissie zelf ook twee getuigen wenste op te roepen.

De Commissie verwierp driemaal de klacht van DSI. In de gevallen waarin de klacht werd toegekend werd eenmaal geopteerd voor een berisping en eenmaal voor roeyement.

### Boetes

In artikel 10.1 van het Algemeen Reglement is bepaald dat DSI aan geregistreerden boetes kan opleggen bij niet- of gedeeltelijke nakoming of overtreding van enige bepaling van de Statuten of Reglementen van DSI. Indien de geregistreerde de boete bij wege van transactie accepteert, wordt achter de naam van de geregistreerde op de website aangetekend – gedurende een periode van drie jaar – dat een boete is opgelegd wegens overtreding van de reglementen van DSI. Indien de betrokken geregistreerde de opgelegde boete niet accepteert, legt DSI ter zake van de geconstateerde overtreding (alsnog) een klacht voor aan de Tuchtcommissie DSI.

In 2004 is een boete van € 1.500,- aan een geregistreerde opgelegd wegens het fiscaal

onjuist toedelen van orders ten behoeve van een cliënt. De betrokken geregistreerde had voor een cliënt grote hoeveelheden aandelen overgeboekt van privé naar een besloten vennootschap. Voor deze cliënt was het aantrekkelijk om de aandelen in de besloten vennootschap te houden, aangezien verliezen dan fiscaal aftrekbaar zijn. Voorts heeft DSI een boete ad € 500,- aan een geregistreerde opgelegd wegens vermogensbeheer zonder een schriftelijke vermogensbeheerovereenkomst en zonder dat een deugdelijk cliëntenprofiel was opgesteld. In een derde geval heeft DSI een boete van € 1.500,- aan een geregistreerde opgelegd wegens overtreding van artikel 7.1.2 van de Gedragscode (professionele en integere wijze van optreden). Aangezien de opgelegde boetes door betrokkenen zijn geaccepteerd en betaald, is in voornoemde gevallen geen klacht voorgelegd aan de Tuchtcommissie DSI.

Naar een klein aantal in 2004 geconstateerde overtredingen wordt nog onderzoek gedaan, waarbij naar verwachting in 2005 zal worden bepaald of een transactievoorstel aan de betrokken geregistreerden wordt gedaan.

#### **Funcatiecommissies en accreditatiecommissie**

De functiecommissies zijn in 2004 drukdoende geweest te beoordelen of het opleidingsprogramma van de verschillende opleidingsinstituten voldoet aan de eisen die in de nieuwe eindtermen zijn geformuleerd. De functiecommissies zijn nog met enkele opleidingsinstituten in gesprek over de nadere invulling van het opleidingsprogramma.

In sommige gevallen is het opleidingsprogramma van het betreffende opleidingsinstituut op verzoek van de functiecommissies grondig gewijzigd of aangepast. In het verslagjaar 2004 heeft de Accreditatiecommissie geen heraccreditaties verleend in verband met de nieuw vastgestelde eindtermen. Dat zal naar verwachting in 2005 gebeuren.

In 2004 zijn geen nieuwe opleidingen op het gebied van effecten ter accreditatie aan DSI aangeboden. DSI hoopt dat dat in 2005 wel het geval zal zijn, aangezien het aanbod van geaccrediteerde opleidingen enigszins is teruggelopen. DSI acht het afnemende opleidingsaanbod niet in het belang van de branche en vindt dit derhalve een ongewenste ontwikkeling.

#### **Registratiebureau**

Het Registratiebureau heeft de laatste jaren veel ontwikkelingen doorgemaakt. Het is een goedlopende afdeling die jaarlijks vele verzoeken verwerkt van deelnemers en geregistreerden. De klantgerichtheid blijft een belangrijke factor binnen het Registratiebureau. Ook dit jaar is geprobeerd om de klanttevredenheid te verbeteren.

Het Registratiebureau stond in dit verband vooral in het teken van het optimaliseren van alle werkzaamheden.

Doelstellingen hierbij waren:

- het zowel mondeling als schriftelijk verbeteren van de serviceverlening;
- het zorgen voor hoge mate van efficiëntie bij de gegevensverwerking;
- het verder inzicht krijgen in de bedrijfsprocessen waardoor de werkzaamheden nog beter op elkaar afgestemd worden;
- het overzichtelijker maken van de verschillende formulieren;
- het toegankelijker maken van de website.

#### **(Wachtkamer)geregistreerden**

Het totaal aantal geregistreerden is nagenoeg hetzelfde gebleven. Het aantal actieve registraties is afgenomen. Tegelijkertijd is evenals vorig jaar het aantal wachtkamer-geregistreerden toegenomen. Geregistreerden in de wachtkamer zijn geregistreerden die op dat moment niet werkzaam zijn bij een deelnemer van DSI, in het buitenland werken of niet werkzaam zijn als effectenspecialist (volgens het betreffende register).

# Bestuur, directie en commissies (organisatie)

## Bestuursleden en hun brancheorganisatie

Dr. R.W. de Korte	voorzitter
Drs. G.A. Möller <i>(tot 1-4-04)</i>	Euronext Amsterdam
Jhr. mr. J. van der Does de Willebois <i>(per 1-1-05)</i>	Euronext Amsterdam
Drs. H.G.M. Blocks	Nederlandse Vereniging van Banken
Dr. R.Th.H. Willemsen RBA	Vereniging van BeleggingsAnalisten
Drs. H.J.G. Kruisinga	Association of Proprietary Traders
Drs. J.P. Stam RA RBA	Vereniging van Commissionairs
P. Loos <i>(tot 30-9-04)</i>	Vereniging van Vermogensbeheerders
M.J. van Poeteren RBA <i>(per 30-9-04)</i>	Vereniging van Vermogensbeheerders
Drs. V.I. Goedvolk <i>(tot 18-6-04)</i>	Verbond van Verzekeraars
Mr. P.J.W.G. Kok <i>(per 18-6-04)</i>	Verbond van Verzekeraars
Drs. A.C.M. Groeneveld <i>(tot 30-9-04)</i>	Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen en Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen
Mr. J.B.J. Kemme <i>(per 30-9-04)</i>	Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen en Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen

## Directie

Mr. A.C. Oosterholt	algemeen directeur
D.J. Vis	adjunct-directeur

## Klachtencommissie DSI

Prof. mr. C.E. du Perron <i>(vanaf 1-1-05)</i>	voorzitter
Prof. mr. M.R. Mok <i>(tot 1-1-05)</i>	voorzitter
Mr. J. Wortel <i>(per 1-1-05)</i>	vice-voorzitter
Mr. W.A.M. van Schendel	vice-voorzitter
Prof. drs. A.C. Bac	lid
Mr. P.J.L.M. Bartholomeus	lid
G.G.J. Kuttschreuter RA	lid
Drs. L.B. Lauwaars RA <i>(per 1-1-05)</i>	lid
R.H.G. Mijne	lid
G.J.P. Okkema	lid
Prof. mr. M.W. den Boogert	plaatsvervangend lid
Mw. mr. W.A. Jacobs	plaatsvervangend lid
B. Mews <i>(tot 1-1-05)</i>	plaatsvervangend lid
H. Mik RA	plaatsvervangend lid
Mw. mr. S.T.P. Smit	1e secretaris
Mr. J.W. de Jong	secretaris
K.J. Ras <i>(per 2-4-04)</i>	secretaris
Mr. F. Nieuwenhuis <i>(per 16-12-04)</i>	secretaris
Mr. A.A. Pasaribu <i>(per 16-12-04)</i>	secretaris

## Geschillen- en Tuchtcommissie DSI

Mr. C.J.B. Ebeling	voorzitter
Jhr. R.J.M. de Beaufort <i>(tot 18-6-04)</i>	lid
W.H. Boegem	lid
F. Demmenie	lid
Prof. mr. R.E. van Esch	lid
B.H. Henkelman	lid
J.G. Kaemingk	lid
Drs. A.J.C.C.M. Loonen MBA <i>(per 18-6-04)</i>	lid
Mr. R. Prins	lid
M.W. Scholten	lid
Mr. F.J. Vanhorick	lid
Mr. P.M. Wortel	lid
Mr. N.W. Zwikker	lid
Mr. M. van Luyn	secretaris

## Commissie van Beroep DSI

Prof. mr. A.S. Hartkamp	voorzitter
Mw. mr. A. Rutten-Roos	vice-voorzitter
Mr. J.B. Fleers	lid
C.J. Bijloos	lid
Mw. mr. M.A. Goslings	lid
Drs. Th.J.M. van Heese	lid
Drs. G.H. Heida	lid
Mr. S.P.G.M. van Hooijdonk	lid
Drs. S. van Keulen <i>(tot 1-1-05)</i>	lid
Drs. H.P.J. Kruisinga	lid
Mr. F.H.J. Mijnsen	lid
Mr. G.St. Panjer	lid
A. Vastenhouw	lid
Mw. mr. C.A. Joustra	lid
Mr. R.J.F. Thiessen	lid
Mr. J.R.F. Veendijk	secretaris
P.J.E. Lageweg	secretaris

## Arbitragecommissie DSI

Prof. mr. M.W. den Boogert	voorzitter
Mr. A.H. van Delden	plv. voorzitter
Jhr. mr. S.E. Beelaerts van Blokland	lid
F. Demmenie	lid
J. Dobber MBA	lid
Prof. dr. R.E. van Esch	lid
Mr. J.L.S.M. Hillen	lid
Prof. dr. R.A.H. van der Meer	lid

Drs. E.A.J. van de Merwe	lid
Mr. J-W.G. Vink	lid
J.W. van de Water	lid
Mr. N.W. Zwikker	lid
Mr. S.L.M. Follender Grossfeld	secretaris

## Accreditatiecommissie DSI

Drs. C.L. Worms RBA	voorzitter
Prof. dr. W.C. Boeschoten	lid
H.H.H.M. Brueren RBA	lid
Prof. dr. H.G. Eijgenhuijsen	lid
Prof. dr. J.M.G. Frijs	lid
Th.B.M. Kraan	lid
G.J.P. Okkema	lid
Prof. mr. W.A.K. Rank	lid
Mr. J.R.F. Veendijk	secretaris

## Functiecommissies DSI

### Functiecommissie Effectenhandelaar DSI

H.J. Koppe	voorzitter
J.T.A.G. van Kuijk	lid
J. Kluft	lid
J.G. Sloff	lid
Mw. K. Saakstra	lid

### Functiecommissie Beleggingsadviseur DSI

J. Nagtegaal	voorzitter
Mw. drs. L.M.T. Boeren	lid
Mr. drs. R. Knopper	lid
Mr. P. van Galen	lid
J. Heeremans	lid

### Functiecommissie Vermogensbeheerder DSI

A.A.M. Lute RBA	voorzitter
Drs. F. Hoogendijk	lid
H. Kleven	lid
Drs. A.J.C.C.M. Loonen MBA	lid
M.H. Zant	lid

### Functiecommissie Beleggingsanalist DSI

H.H. Kloos RBA	voorzitter
Drs. F. Mahieu	lid
Mr. drs. R. Wuijster	lid

## Vooruitzichten

Door een goed samenspel met brancheorganisaties, overheid, toezichthouders en andere marktpartijen heeft DSI een stevige uitgangspositie weten te verwerven. Vijf jaar na haar oprichting staat het registratie- en klachtenbehandelingsinstituut van de effectendienstverlening op de kaart. Aangetoond is dat het samengaan van preventie en correctie in een gespecialiseerde organisatie efficiencyvoordelen oplevert en synergie bewerkstelligt. In het verslagjaar heeft DSI de basis gelegd voor enkele projecten die in 2005 hun beslag zullen krijgen.

In dat jaar zullen de volgende onderwerpen bijzondere aandacht vragen van het bestuur, de directie en de staf van DSI:

- de invoering van de Wet financiële dienstverlening;
- de afronding van PIT 2004;
- de facilitaire ondersteuning van de Klachtencommissie bij afhandeling van de Legio Leasedossiers;
- de mogelijke aanpassing van registratie van beleggingsanalisten als gevolg van Europese regelgeving;
- het communicatieplan 'Verstandig Beleggen'.

In het eerste lustrumjaar kan worden vastgesteld dat DSI is uitgegroeid tot een professioneel instituut in een dynamische werkomgeving.

De effectenbranche maakt werk van de bevordering van de integriteit van medewerkers en de kwaliteit in dienstverlening. DSI wil haar netwerk en kennis gebruiken om deze ontwikkeling te stimuleren.



## Financiële stand van zaken

Het jaar 2004 is het laatste jaar geweest dat Euronext de gehele begroting van de Klachtencommissie DSI, met uitzondering van de eigen bijdragen van klagers, voor haar rekening heeft genomen. Vanaf 2005 zullen verweerders in Klachtencommissie-zaken ook gaan bijdragen aan de kosten van de Klachtencommissie en is de bijdrage van Euronext geplafonneerd op een lager niveau.

Van het positief resultaat over 2004 ad € 191.964,- heeft € 99.558,- betrekking op DSI PIT. DSI PIT heeft een tijdsvak van drie jaar. Inkomsten hieruit ontvangt DSI onevenredig in de tijd. Hiervan zal € 91.964,- aan de algemene reserve worden toegevoegd om het te verwachten aantal uitschrijvingen in 2005 door het niet behalen van DSI PIT op te vangen. Hierdoor zal DSI immers inkomsten derven.

Eén van de doelstellingen van DSI is de organisatie zo efficiënt mogelijk te laten functioneren, zonder dat de hoge kwaliteit van de geboden diensten uit het oog verloren wordt. In 2004 zijn wij daar wederom in geslaagd. Ook dit heeft een positief financieel resultaat tot gevolg gehad.

In 2005 zal € 50.000,- boven de begroting worden bestemd voor de campagne 'Verstandig Beleggen'. Daarnaast zal € 50.000,- worden bestemd voor activiteiten die te maken hebben met de verandering van de omgeving van DSI inzake de invoering van de Wet financiële dienstverlening.

### Resultaatbestemming

Het positieve resultaat van € 191.964,- zal worden bijgeschreven bij het eigen vermogen van de stichting. Voor verdere inhoudelijkheid verwijzen wij naar voorgaande paragraaf.

Amsterdam, 7 maart 2005

Het Bestuur van Stichting Dutch  
Securities Institute



# Meer kwaliteit in effectenbranche

door Kees Oosterholt, algemeen directeur DSI

Vijf jaar geleden, in 1999, besloot de Nederlandse effectenbranche om gericht te gaan werken aan integriteit en deskundigheid. Voor deze gezamenlijke, gestructureerde aanpak van de kwaliteitsverbetering werd het Dutch Securities Institute (DSI) opgericht. De activiteiten en reacties hebben aangetoond dat het instituut in 2004, na vijf jaar, zijn plek in de effectenbranche heeft verworven. Met het oog op de inspiratie voor de toekomst volgt hieronder een korte terugblik.

De core business van DSI is preventie en correctie. Belangrijke middelen voor de preventie van problemen zijn educatie en registratie; voor de correctie zijn dat de geschillenbeslechting en tuchtzaken. Het instrumentarium van DSI draagt bij aan de kwaliteitsverbetering van het beleggen. De registratie heeft zich ontwikkeld tot het keurmerk voor de effectenbranche. DSI-geregistreerde effectenspecialisten willen zich in positieve zin onderscheiden. Zij voldoen aan hoge deskundigheidseisen en zijn onderworpen aan een strenge gedragscode. Beleggers die samenwerken met een DSI-geregistreerde effectenspecialist, weten met wie ze in zee gaan en hebben recht van spreken als er iets fout gaat.

DSI omvat nu vrijwel de gehele Nederlandse effectenbranche, maar het speelveld is veel groter en moet op de langere termijn volledig worden afgedekt. Er zijn nu 4 registers geopend voor effectenhandelaar, beleggingsadviseur, vermogensbeheerder en beleggingsanalist. Na de medewerking van de banken en intermediaire instellingen is de beslissing van de pensioenfondsen en de verzekeringsmaatschappijen om zich bij DSI aan te sluiten van groot belang geweest. Met de naderende invoering van de Wet financiële dienstverlening wordt door de belanghebbende organisaties en toezichhouders overleg gevoerd over een vorm van registratie van de financiële adviseurs.

DSI heeft ook haar tanden moeten laten zien. Tijdig en duidelijk was afgesproken dat alle geregistreerden uiterlijk voor 1 oktober 2002 de Integriteitsmodule zouden behalen en de Workshop Ethiek zouden volgen. Ondanks de nodige aansporingen om het karwei af te maken, moest op genoemde datum van 775 geregistreerden afscheid worden genomen. Daartegenover staat als fraai resultaat dat ruim 6.000 effectenspecialisten bij meer dan 385 instellingen wel aan de verplichtingen hebben voldaan. Het is jammer dat door de beursmalaise te veel effectenspecialisten vanuit de wachtkamer genoodzaakt zijn betere tijden af te wachten.



Een belangrijke stap was het aangaan van een samenwerkingsverband met de Autoriteit Financiële Markten. Voor het AFM was het de eerste keer dat met een 'SRO' (self regulatory organisation) een publiek-private samenwerking werd aangegaan. Verder kreeg DSI van de kant van Euronext het verzoek om een Arbitragecommissie in te stellen ter beslechting van geschillen tussen professionele partijen in de effectenhandel. DSI wordt door de professe als de geschikte kennisomgeving gezien waarin een dergelijke commissie vruchtbaar kan functioneren.

Het accent in het werk van DSI moet liggen op de preventieve activiteiten. Zij wil zich niet alleen richten op de voortdurende kwaliteitsverbetering van de registratie, maar ook op het 'opvoeden' van effectenspecialisten en beleggers. DSI wil de eigen ervaringen en de leereffecten van de Klachtencommissie graag ten goede laten komen aan het beleggen in de praktijk. Vanuit deze visie zijn eerder de Beleggerswijzer en het Meerjarenverslag 1998 – 2000 van de Klachtencommissie gepresenteerd.

De stijging van het aantal ingediende klachten bewijst dat ook de beleggers de weg naar DSI weten te vinden. Een ander signaal is het (leer)effect dat de uitspraken van de Klachtencommissie en de Commissie van Beroep sorteren. In dit

verband is het naslagwerk 'Effecten van de zorgplicht' ontwikkeld, waarin karakteristieke uitspraken met betrekking tot het verlenen van effectendiensten aan particulieren systematisch worden behandeld. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de verschillende vormen van dienstverlening: execution only, beleggingsadvies en vermogensbeheer.

Door de leerstof van de DSI-Integriteitsmodule en de workshop Ethiek hebben de effectenspecialisten een indringende introductie gekregen in deze materie. Het effectenvak ontwikkelt zich echter snel en de inzichten op het gebied van wet- en regelgeving en ethiek gaan verder. Geregistreerden worden met regelmaat geconfronteerd met nieuwe praktijkdilemma's. Bijblijven door gedegen permanente educatie is belangrijk. Een vervolg op de Integriteitsmodule in de vorm van DSI PIT 2004 lag eigenlijk voor de hand. Met deze verdieping van hun kennis laten effectenspecialisten zien dat zij de aandacht voor integriteitsaangelegenheden hebben geïntegreerd in hun professionele attitude.

Het versterken van het integriteitsbewustzijn en de integriteitsbewaking is actueler dan ooit. Met regelmaat kan worden vastgesteld dat integriteit een kostbaar en lang niet vanzelfsprekend goed is. Onlangs is dit nog gebleken uit de uitspraken van

de Klachtencommissie en de Commissie van Beroep in de Legioleasezaken. Alle ervaringen worden door de commissies en de staf, de deskundigen, van DSI niet alleen signaleerd maar ook geanalyseerd en vertaald in nieuwe acties. Een daarvan is het plan om deze expertise ook meer in te zetten voor de beleggers ter voorkoming van onnodige risico's. Een andere heeft betrekking op de input die DSI geeft ten behoeve van de invoering van de Wfd. DSI ziet de financiële dienstverlening als een keten en de keten is zo sterk als de zwakste schakel.

Vijf jaar na de oprichting is DSI een levendig instituut in een dynamische branche, waarin de bevordering van integriteit en kwaliteit bij ondernemingen en hun medewerkers hoog op de agenda staat. Er is een goed vertakt netwerk van waardevolle contacten in de gehele markt opgebouwd. De integriteitsrisico's bij beursondernemingen en in de effectendienstverlening kunnen alleen door inzet en waakzaamheid van alle marktpartijen worden geminimaliseerd. DSI wil daarbij graag als initiatiefnemer en gangmaker fungeren.

# Uitspraken Klachtencommissie en Commissie van Beroep 2004

In het jaarverslag worden enkele karakteristieke uitspraken van de Klachtencommissie en de Commissie van Beroep weergegeven. De uitspraken van de commissies zijn te vinden op [www.dsi.nl](http://www.dsi.nl).

Op 26 oktober 2004 is tijdens het gelijknamige symposium het boek 'Effecten van de zorgplicht' aangeboden door de auteurs, prof. mr. C.E. du Perron en mr. M. van Luyn. In het op initiatief van DSI en Kluwer uitgegeven naslagwerk worden zowel de nationale regelgeving als recente uitspraken met betrekking tot het verlenen van effectendiensten aan particulieren systematisch behandeld. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de verschillende vormen van dienstverlening: execution only, beleggingsadvies en vermogensbeheer. De nadruk ligt op een analyse van de uitspraken van de Klachtencommissie en de Commissie van Beroep DSI van de laatste jaren.

Het boek verschaft inzicht in hetgeen belegger en professionele effectendienstverlener op dit moment van elkaar mogen verwachten en het spanningsveld tussen de zorgplicht van de instelling en 'eigen schuld' van de belegger. Voor nadere informatie wordt verwezen naar [www.shopkluwerjuridisch.nl](http://www.shopkluwerjuridisch.nl) en zoek op 'Effecten van de zorgplicht'.

De Klachtencommissie heeft in 2004 opnieuw veel aandacht besteed aan de klachtenbehandeling van verschillende aandelenleaseproducten. In het handboek zijn alle karakteristieke uitspraken van de Klachtencommissie tot en met juli 2004 opgenomen. Daarna zijn in het verslagjaar 2004, onder meer, de twee hierna genoemde markante zaken behandeld, waarvan de uitspraken hieronder zijn geresumeerd.

## Uitspraken Klachtencommissie

Uitspraak reverse convertibles

nr. 161 van 10 november 2004

---

De Klachtencommissie is van mening dat de beleggingsadviseur in een zaak betreffende de aankoop van uiterst speculatieve derivaten een bedenkelijke rol heeft gespeeld. De onervaren belegger is namelijk overgehaald een deposito bestemd voor de financiering van een bedrijfspand gedeeltelijk in zeer offensieve reverse convertibles te beleggen.

Klaagster, een vennootschap, investeert haar middelen in leningen aan klager, haar enig aandeelhouder. Deze heeft een bedrijfspand laten bouwen, dat medio 2002 werd opgeleverd. Voor de betaling van de koopsom was geld (f 1.200.000,-) uit de vennootschap tijdelijk op deposito geplaatst.

### Onwetendheid

Zowel klager als zijn ondernemingen waren cliënt bij verweerder en hun account manager wist dat klager een optie op een bouwlocatie had. Het zou niet meer dan logisch zijn geweest om te vragen of de depositomiddelen voor klagers bouwplannen bestemd waren. De account manager heeft dit evenwel nagelaten. In de zomer van 2000 werd op advies van verweerder ruim een kwart van de middelen van klager belegd in reverse convertibles. De uitlatingen van de account manager waren daarbij van dien aard dat er voor klager geen aanleiding was de koersen actief te volgen. Klager had geen enkel vermoeden dat zijn vennootschap eigenaar

was geworden van speculatieve derivaten in plaats van 'gewone' obligaties. Pas tijdens een gesprek met verweerder in april 2002 werd de klager zich bewust van de risico's.

### Op verkeerde been gezet

De Klachtencommissie is van mening dat de genoemde reverse convertibles naar hun aard een product vormen dat voor de gemiddelde belegger niet eenvoudig te doorgronden is. Het karakter komt meer overeen met dat van aandelenopties dan met dat van bedrijfsobligaties. De positie van een houder van dergelijke obligaties kan immers worden gelijkgesteld met die van een schrijver van put-opties op de bedoelde aandelen. De hoofdsom van de onderliggende aandelen is vooraf als zekerheid gestort. De ontvangen optiepremie bestaat uit het verschil tussen enerzijds de rente op de reverse convertibles en anderzijds de rente op gewone obligaties van de uitgevende instelling. De aandelenopties kunnen daarom niet met bedrijfsobligaties op een lijn worden gesteld, maar moeten integendeel als risicovol worden aangemerkt.

### Geen ervaring, geen navraag

Volgens de Klachtencommissie staat vast dat klager, tot aan de aankoop van de reverse convertibles, geen enkele ervaring met beleggen had. Daar komt bij dat de onderhavige effecten een complex karakter hebben. Deze omstandigheden en verweerders weergave van de door hem gegeven uitleg geven aanleiding aan te nemen dat klager niet kon begrijpen welke risico's aan de reverse convertibles waren verbonden. Toch heeft de accountmanager op eigen

initiatief voorstellen gedaan tot aankoop van de gewraakte beleggingen. Hij heeft daarbij nagelaten te informeren of de beschikbare middelen een bepaalde bestemming hadden. De Commissie neemt aan dat indien de accountmanager dit wel zou hebben gedaan, hem duidelijk zou zijn geworden dat klager concrete bouwplannen had en dat de accountmanager daarop zou hebben geadviseerd de middelen op deposito te laten.

### Schadevergoeding

De Commissie komt dan ook tot de conclusie dat het advies tot aankoop van de reverse convertibles in het onderhavige geval een advies was dat een redelijk bekwaam en redelijk handelend adviseur niet had mogen geven. Verweerder dient derhalve de schade die uit dit advies is ontstaan in beginsel aan klager te vergoeden. Wel rustte op klager een schadebeperkingsplicht. Toen klager naar eigen zeggen in het gesprek van 26 april 2002 de risico's doorzag, had hij zich tot verweerder moeten wenden om na te gaan welke schadebeperkende oplossingen mogelijk waren. Op dat moment zou hem duidelijk zijn gemaakt dat verkoop mogelijk was. De Commissie gaat er dan ook van uit dat klager een verkoopopdracht had moeten geven die op maandag 29 april 2002 bij de opening van de beurs had kunnen worden uitgevoerd. Uitgaande van de koersen van die dag kan het totale verlies worden berekend op een bedrag van € 72.800,-. Hierop dient in mindering te worden gebracht de ontvangen, respectievelijk tot aan genoemde data opgelopen, rente op de reverse convertibles. Daarnaast kent de Commissie een vergoeding voor gederfde rente van 4% per jaar toe over

de periode tussen aankoop van de stukken en 29 april 2002, alsmede een vergoeding voor de kosten van juridische bijstand.

De Commissie oordeelt dat verweerder aan schadevergoeding in totaal € 52.884,- dient te voldoen.

### Uitspraak orderuitvoering

*nr. 162 van 10 november 2004*

De Klachtencommissie heeft een klacht over de behandeling van een 'mistrade' in de uitvoering van een optietransactie afgewezen. Zij is tot de conclusie gekomen dat de beursvoorschriften zowel door Euronext als door de financiële instelling correct zijn toegepast.

Klaagster heeft op 14 maart 2003 om 8.58 uur een bestens order opgegeven voor de aankoop van vier call-opties AEX Mrt 240 tegen de openingskoers van die dag. Deze opdracht werd via het internet opgegeven. Om 09.04 uur kreeg klagster via de beleggingslijn van verweerder de melding dat de order was uitgevoerd tegen een koers van € 7,65. Op basis hiervan heeft klagster om 09.32 uur een bestens sluitingsverkoop opgegeven, welke werd uitgevoerd tegen een koers van € 15,-.

In de middag bleek dat de kooptransactie om 09.48 uur was gecorrigeerd en dat hiervoor in de plaats om 09.46 uur een aankoop was uitgevoerd tegen een koers van € 13,85. De sluitingsverkoop van 9:32 uur was wel correct verlopen. De officiële openingskoers van die dag bleek in werkelijkheid € 11,- te zijn geweest.

### Klacht

Klaagster voert aan dat zij erop mocht vertrouwen dat verweerder haar om 9:04 uur via de beleggingslijn juiste informatie verstrekte. Zij heeft op basis van die informatie besloten haar positie te sluiten door haar gekochte calls om 9:32 uur weer te verkopen. Klaagster eist een vergoeding voor het verschil tussen de aankoopkoers die zij na correctie betaald bleek te hebben (€ 13,85) en de later gebleken openingskoers van € 11,-.

### Correctie volgens de regels

De aanvankelijk verrichte transactie, waarvan verweerder de koers van uitvoering om 09.04 uur aan klaagster had gemeld, werd achteraf door Euronext gekwalificeerd als een 'mistrade'. Op het moment dat deze 'mistrade' werd geconstateerd heeft Euronext contact opgenomen met verweerder en gevraagd of de oorspronkelijke order moest worden gehandhaafd. Verweerder heeft daarop bevestigend geantwoord. De behandeling van de 'mistrade' is door zowel Euronext als verweerder uitgevoerd conform de regels van Book II Listing and Trading Rules voor Screentrading van Euronext. Artikel 4.6 van de Voorwaarden Effectendienstverlening, behorend bij de Overeenkomst Effectendienstverlening, bepaalt dat verweerder nimmer aansprakelijk is voor schade die een cliënt ondervindt als gevolg van officiële maatregelen en voorschriften.

### Logische handelwijze

Verweerder heeft naar het oordeel van de Klachtencommissie terecht opdracht gegeven de voorgenomen kooptransactie alsnog uit te voeren. Ten eerste wilde

klaagster de transactie bestens uitvoeren.

Door de transactie alsnog uit te laten voeren, weliswaar op een andere koers dan de openingskoers, heeft klaagster ontvangen wat zij wilde hebben.

Ten tweede was verweerder verplicht de kooptransactie alsnog uit te voeren omdat klaagster de contracten inmiddels al had verkocht en er daardoor een shortpositie was ontstaan. Los van het feit of voor een dergelijke positie voldoende dekking aanwezig was, was een shortpositie zeker niet wat klaagster wilde of waartoe zij opdracht had gegeven.

Ten derde heeft klaagster, doordat de aankoopkoers is verhoogd van € 7,65 naar € 13,85, geen schade geleden welke voor vergoeding in aanmerking komt. Wel is zij in haar verwachtingen teleurgesteld.

De Commissie is daarom van oordeel dat de klacht dient te worden afgewezen.

## Uitspraken Commissie van beroep

### Onduidelijkheid uitgangspunten vermogensbeheer

*nr 66 van 8 januari 2004*

De Commissie van Beroep heeft uitspraak gedaan in een zaak, waarin de uitgangspunten van het vermogensbeheer pas schriftelijk zijn vastgelegd toen de relatie al ongeveer een maand liep. Welke uitgangspunten en doelstellingen aan het beheer ten grondslag lagen, is

volstrekt onduidelijk en ook de vermogensbeheerovereenkomst geeft op dit punt geen enkel aanknopingspunt.

### Aanknopingspunten

Bij gebreke van (afspraken met betrekking tot) uitgangspunten en doelstellingen moet volgens de Beroepscommissie geoordeeld worden dat het door de deelnemende instelling met betrekking tot de beleggingen van de belegger te hanteren risicoprofiel het profiel was dat gold op het moment dat belegger de relatie met zijn vorige vermogensbeheerder verbrak. Over aanknopingspunten voor een nadere aanduiding (dan zojuist gegeven) van het door de bank met betrekking tot de beleggingen van de belegger te hanteren risicoprofiel beschikt de Beroepscommissie niet. Die onduidelijkheid strekt ten nadele van de bank die als professionele partij de verantwoordelijkheid draagt voor het maken en vastleggen van duidelijke afspraken terzake.

### Niet vanzelfsprekend

De bank heeft vrijwel het gehele aan haar in beheer gegeven liquide vermogen van de belegger op uiterst risicovolle wijze belegd. Zij heeft dit vermogen niet als een goed huisvader beheerd. Toch is daarmee volgens de Beroepscommissie nog niet gezegd dat de belegger recht kan doen gelden op een schadevergoeding als door hem gevraagd. Niet valt immers in te zien waarom ervan moet worden uitgegaan dat, zou de bank het hiervoor geschetste risicoprofiel gehanteerd hebben, de belegger géén vermogensverliezen zou hebben geleden. Als uitgangspunt heeft te gelden dat de belegger akkoord was met

zeer risicovolle beleggingen (opties en futures) met in elk geval een aanmerkelijk deel van zijn aan de bank in beheer gegeven vermogen.

### Risicovolle beleggingsmethode

*nrs 70 en 71 van 22 juni 2004*

**De Commissie van Beroep DSI heeft in twee zaken uitspraak gedaan over de uitvoering van een vermogensbeheerovereenkomst volgens een zeer risicovolle beleggingsmethode.**

Volgens die methode wordt behalve met het eigen vermogen van de belegger, ook belegd met geleend vermogen. In beginsel wordt een debetstand aangehouden van 50%. Indien de debetstand lager wordt dan 50%, is dit een signaal voor het aankopen van effecten. Als de debetstand hoger wordt dan 50%, is dit een verkoopsignaal. Als richtlijn voor het opbouwen en vormgeven van de portefeuille geldt de volgende verhouding tussen de vermogensbestanddelen: 1. langlopende call opties: 15%; 2. consolidatie (defensieve fondsen, converteerbare obligaties): 35%; 3. aandelen: 50%.

### Marktontwikkeling

De Klachtencommissie had in beide zaken als bindend advies vastgesteld dat de betrokken instelling aan de beleggers een schadevergoeding diende te voldoen. Hetgeen de Klachtencommissie daartoe heeft overwogen, kan als volgt worden samengevat. De methode zoals door de betrokken instelling gehanteerd, is zeer risicovol. Dat aan- en verkopen niet plaatsvinden op grond van de verwachte marktontwikkelingen maar op

basis van de hoogte van het debetsaldo in verhouding tot de actuele waarde van de portefeuille, brengt bij een dalende markt grote risico's mee, zeker als de toepassing van de methode niet wordt aangepast aan de veranderde marktomstandigheden.

### Waarschuwing

Voor deze risico's, die nog worden versterkt doordat spreiding van de portefeuille over sectoren geen factor van betekenis is, hadden beleggers op indringende wijze gewaarschuwd moeten worden, maar dat is niet gebeurd, zodat begrijpelijk is dat de beleggers zich de consequenties in geval van koersdaling onvoldoende hebben gerealiseerd. Op een gegeven moment moet het de beleggers echter duidelijk zijn geweest dat toepassing van de methode niet tot het gewenste resultaat zou leiden. Aangezien de beleggers het beheer desondanks hebben gecontinueerd, is er sprake van eigen schuld aan de zijde van de beleggers, zodat de beleggers een deel van hun schade zelf dienen te dragen.

### Informatieplicht

De betrokken instelling heeft tegen dit oordeel van de Klachtencommissie hoger beroep ingesteld bij de Commissie van Beroep. Volgens de Commissie van Beroep kan in het midden blijven of de instelling destijds reeds verplicht was een schriftelijk risicoprofiel met betrekking tot de beleggers op te stellen en of het enkele feit dat zulks is nagelaten tot aansprakelijkheid van de instelling kan leiden. Een instelling die het beheer van – een deel van – een vermogen op zich neemt, dient en diende ook destijds, informatie in te winnen

betreffende de financiële positie van de cliënt en diens ervaring met beleggen in financiële instrumenten en zijn beleggingsdoelstellingen.

### Geleend geld

Volgens de Commissie van Beroep is van grote risico's des te meer sprake indien de in beheer gegeven effectenportefeuille met geleend geld is gefinancierd. Dit laatste is hier het geval: het geld dat de beleggers hebben gestoken in de effectenportefeuille die zij aan de instelling in beheer hebben gegeven, was afkomstig van een (tweede) hypothecaire geldlening. Aan de gevolgde methode waren voor de beleggers extra risico's verbonden, te weten de kans dat de beleggingsresultaten onvoldoende waren om de rente op te brengen en de kans dat de waarde van de portefeuille zou dalen onder het nog openstaande bedrag van de hypotheek. De Commissie van Beroep is van oordeel dat de instelling de beleggers uitdrukkelijk had behoren te wijzen op de bijzondere risico's die de gevolgde beleggingsmethode in de onderhavige situatie voor de beleggers meebracht. De door de instelling in het foldermateriaal opgenomen verwijzingen naar de aan deze beleggingsmethode verbonden risico's waren niet voldoende specifiek om de beleggers zich bewust te doen zijn van de bijzondere risico's.

### Aansprakelijkheid

De Commissie van Beroep komt - net als de Klachtencommissie - tot de conclusie dat de instelling aansprakelijk is voor de door de beleggers geleden schade. Ook de Commissie van Beroep is van mening dat er sprake is van eigen schuld aan de zijde van de beleggers, aangezien de beleggers

wisten dat er aan de methode risico's verbonden waren en toch zijn doorgedaan toen duidelijk werd dat toepassing van de methode niet tot het gewenste resultaat zou leiden. De beleggers dienen een deel van de geleden schade zelf te dragen.

#### Vorm cliënten- en kredietovereenkomst *nrs 74 en 78 van 28 juni 2004*

---

##### Cliëntenovereenkomst

De Commissie van Beroep heeft geoordeeld over de situatie waarbij tussen een effecteninstelling en de cliënt geen schriftelijke cliëntenovereenkomst tot stand was gekomen in de zin van artikel 27 Nadere Regeling gedragtoezicht effectenverkeer 2002. Als de cliëntenovereenkomst niet schriftelijk is vastgelegd, heeft dat volgens de Beroepscommissie niet tot gevolg dat de cliëntenovereenkomst nietig is. **Met andere woorden: een mondelinge cliëntenovereenkomst is ook geldig.** Artikel 27 Nadere Regeling gedragtoezicht effectenverkeer 2002 beoogt volgens de Beroepscommissie slechts een bewijsmiddel te scheppen met betrekking tot hetgeen tussen de effecteninstelling en de cliënt is overeengekomen.

##### Kredietovereenkomst

Op 12 juli 2004 heeft de Beroepscommissie bepaald dat uit artikel 25 Besluit toezicht effectenverkeer 1995 en artikel 27 Nadere Regeling gedragtoezicht effectenverkeer 2002 niet kan worden afgeleid dat, indien tussen de effecteninstelling en de cliënt wordt overeengekomen dat eerstgenoemde bij de uitvoering van de cliëntenovereenkomst

krediet verleent aan de cliënt, een dergelijke overeenkomst schriftelijk dient te worden aangegaan. De Beroepscommissie merkt daarbij op dat het schriftelijk aangaan van een dergelijke kredietovereenkomst uit een oogpunt van wenselijkheid van het scheppen van een bewijsmiddel wel is aan te bevelen.

##### Geen adviesplicht

*nr 81 van 10 november 2004*

---

**Een beleggingsadviseur is niet verplicht om cliënten uit eigener beweging te adviseren tot het verrichten van bepaalde effectentransacties of het nalaten daarvan.** Voorts kan de beleggingsadviseur weigeren advies te geven, indien zijn advies wordt gevraagd omtrent aan- of verkoop van bepaalde effecten met betrekking waartoe hij naar zijn mening niet voldoende op de hoogte is van de bijzonderheden, bijvoorbeeld omdat hij geen onderzoek heeft gedaan.

##### Minder contact

In 2002 heeft een belegger zijn bank aansprakelijk gesteld voor de door hem geleden verliezen. Naar het oordeel van de belegger was de bank tekortgeschoten in de uitvoering van haar verbintenis hem te adviseren. De klacht van de belegger betrof onder meer de omstandigheid dat, nadat de bank aanvankelijk zeer actief contact met de belegger heeft onderhouden, het contact was afgenomen. Met name in de periode van medio 2000 tot augustus 2001 heeft de frequentie van de telefonische contacten te wensen overgelaten. De belegger verwijt de bank voorts dat zij hem

niet actief heeft geïnformeerd, dat zij hem nooit verkoopadviezen heeft gegeven en dat zij hem onvoldoende heeft begeleid.

##### Gang van zaken

Bij uitspraak van 30 juli 2003 heeft de Klachtencommissie als bindend advies vastgesteld dat de klacht wordt afgewezen. Hetgeen de Klachtencommissie daartoe heeft overwogen laat zich als volgt samenvatten. Er bestond een adviesrelatie tussen de belegger en de bank, de belegger was daarom zelf verantwoordelijk voor het te voeren beleggingsbeleid. De belegger heeft niet aangetoond dat de bank heeft geweigerd opdrachten uit te voeren. Niet gebleken is dat de bank adviezen heeft gegeven die niet beantwoorden aan de zorg die een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur betaamt. Het ware beter geweest indien de deelnemer in de periode vanaf medio 2000 tot aan de liquidatie van een groot deel van belegger's portefeuille actiever zou hebben geadviseerd – de bank heeft dit ook erkend – de belegger heeft evenwel niet aannemelijk gemaakt dat dit tot schade heeft geleid. Het verlies dat de belegger heeft geleden vindt zijn oorzaak in marktomstandigheden. De ontwikkeling van de markt is niet te voorzien, ook niet door een professionele beleggingsadviseur. Tegen deze uitspraak van de Klachtencommissie heeft de belegger beroep ingesteld bij de Commissie van Beroep DSI.

In haar uitspraak overweegt de Commissie van Beroep dat bij de beoordeling van de door de belegger aangevoerde bezwaren



het volgende moet worden vooropgesteld. Tussen partijen bestond een adviesrelatie. Een zodanige relatie heeft niet een algemeen aanvaarde, welomschreven, vaste inhoud. Wel brengt een dergelijke relatie naar haar aard het volgende mee.

### Feitenkennis

Een beleggingsadviseur die tot zijn cliënt in een adviesrelatie staat zal, zo hem dit wordt gevraagd, advies dienen te geven met betrekking tot concrete door zijn cliënt te verrichten effectentransacties. Hij kan dit weigeren indien zijn advies wordt gevraagd omtrent aan- of verkoop van bepaalde effecten met betrekking waartoe hij naar zijn mening niet voldoende op de hoogte is van de bijzonderheden, bijvoorbeeld omdat hij geen onderzoek ernaar heeft gedaan. Gaat de beleggingsadviseur in op het adviesverzoek van zijn cliënt, dan zal hij deze beredeneerd adviseren om een bepaalde keus te maken.

Bij het geven van een advies zal de deelnemer rekening dienen te houden met de feiten en omstandigheden zoals bedoeld in art. 28 lid 1 Nadere regeling effectenverkeer 1999 (thans art. 28 lid 1 Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002, inhoudende de verplichting om informatie in te winnen omtrent de financiële positie, de beleggingservaring etcetera). Het advies zal moeten beantwoorden aan de daaraan te stellen eisen die voortvloeien uit de voor een beleggingsadviseur geldende professionele standaard.

### Eigen verantwoordelijkheid

Het is de cliënt zelf die het beleggingsbeleid bepaalt en bij wie ook het risico berust voor de op grond van het advies gemaakte keuze. In het algemeen zal de beleggingsadviseur geen vergoeding ontvangen voor door hem gegeven adviezen. Zijn beloning moet hij vinden in de provisie ter zake van de effectuering van effectentransacties waartoe hij, mede op grond van door hem gegeven adviezen, van zijn cliënt opdracht krijgt.

Van een beleggingsadviseur die louter in een adviesrelatie staat tot zijn cliënt kan in het algemeen niet worden verwacht dat hij zijn cliënten eigener beweging afzonderlijk adviseert tot het verrichten van bepaalde effectentransacties of het nalaten ervan. In de eerste plaats al daarom niet, omdat het voor een effectenadviseur, die bedrijfsmatig als zodanig handelt, praktisch niet mogelijk is regelmatig persoonlijk contact te onderhouden met alle cliënten tot wie hij in een adviesrelatie staat.

Voorts kan dit niet van een effectenadviseur worden verwacht omdat hij, zoals hiervoor is aangestipt, voor het geven van adviezen zelf in het algemeen geen vergoeding ontvangt. Bijzondere omstandigheden kunnen echter meebrengen dat de adviseur een cliënt wel eigener beweging adviseert tot het verrichten van een transactie of het nalaten ervan. Mogelijk is ook dat de adviseur met zijn cliënt overeenkomt dat hij deze op gezette tijden omtrent de opbouw van diens portefeuille zal adviseren.

### Redelijkheid

De Beroepscommissie oordeelt dat de bank de belegger wel degelijk van advies heeft gediend met betrekking tot de opbouw van zijn effectenportefeuille en dat zij de belegger voldoende heeft geïnformeerd en begeleid. Het achterblijven van de frequentie waarin in de periode van medio 2000 tot augustus 2001 tussen de bank en de belegger telefonisch contact is opgenomen, kan niet als een tekortkoming van de bank worden gekwalificeerd, aangezien van een effectenadviseur niet kan worden verwacht dat hij zijn cliënten eigener beweging afzonderlijk adviseert tot het verrichten van effectentransacties of tot het nalaten ervan. Voorts is volgens de Beroepscommissie niet gebleken dat zich bijzondere omstandigheden hebben voorgedaan op grond waarvan de effectenadviseur uit eigener beweging tot advisering had moeten overgaan. Evenmin is gebleken dat tussen de belegger en de bank op dit punt uitdrukkelijk andersluidende afspraken zijn gemaakt. De omstandigheid dat de belegger erop heeft aangedrongen dat de bank wel eigener beweging contact met de belegger zou opnemen doet hieraan niet af nu de bank niet gehouden was om, in afwijking van hetgeen te dier zake gebruikelijk is, de verplichting daartoe op zich te nemen.

Omdat de Beroepscommissie ook de overige door de belegger opgevoerde klachten ongegrond acht, wijst de Beroepscommissie het beroep af en bekrachtigt zij de uitspraak van de Klachtencommissie.

# Het DSI-systeem bevordert zuivere verhoudingen in financiële dienstverlening

De uitdaging van de nieuwe Wet financiële dienstverlening (Wfd) schuilt in de juiste balans en maatvoering. Het gaat dan om de balans tussen consumentenbescherming en het ondernemerschap. De branche, de beleggers en de toezichthouder hebben daarin ieder hun rol en eigen verantwoordelijkheid. In de afgelopen vijf jaar van zijn bestaan heeft DSI een systeem ontwikkeld dat de zuivere verhoudingen tussen partijen in de financiële dienstverlening bevordert. Ook onder de Wfd kan dit systeem zijn waarde bewijzen.

De kerndoelstelling in de uitvoering van de wet moet zijn om vormen van financiële dienstverlening met de allergrootste afbreukrisico's te identificeren en prioriteit in het preventief toezicht te geven. Dit zijn de beleggingshypothek, de aanvullende oudedagsvoorziening gekoppeld aan een effectenportefeuille, producten die in een restschuld kunnen eindigen, en sommige vormen van agressieve consumptieve geldverstrekking. Deze vier kunnen grote groepen klanten in de kern van hun bestaan raken: hun huis, hun oudedagsvoorziening en een schuldpositie die redelijkerwijs nooit meer te repareren is.

## Preventieve kracht

De Wfd is van toepassing op een grote en gemêleerde groep financiële dienstverleners zoals aanbieders, direct writers, intermediairs, hypotheekshops, verkopers van auto's en autofinancieringen, consumptief kredietverschaffers en zelfstandige effectenadviseurs. Het is zeer de vraag of de 'zorgplicht' alleen (al dan niet met een financiële bijsluiter ernaast) de toverformule is die zo veel preventieve kracht heeft dat de kerndoelstelling met zo'n grote verscheidenheid kan worden gerealiseerd. Dat heeft te maken met de (commerciële) verhouding tussen financiële dienstverlener en zijn cliënt.

Hier ligt een groot gezamenlijk belang van consument, financiële dienstverlener en de toezichthouder. Zij moeten kiezen voor een aanpak waarbij ieder op zijn plek bijdraagt aan het bevorderen van zuivere verhoudingen in de financiële dienstverlening. Vanuit de branche kan naar analogie van en met de ervaringen van DSI een deugdelijk systeem worden ingevoerd waarin preventie en correctie op professionele wijze gestalte krijgen.

De kern van de preventie wordt gevormd door educatie en registratie. De correctie is gebaseerd op geschillenbeslechting en (interne) klachtenbehandeling.

## Educatie

De Wfd stelt – terecht – opleidingseisen aan vooral de feitelijk leidinggevendenden bij de Wfd-vergunninghouders. Het is een goede zaak om voor het hogere echelon deskundigheidseisen te stellen. Maar de ervaringen van DSI wijzen uit dat dit niet voldoende is. Daar gaan deskundigheid en betrouwbaarheid - integriteit - hand in hand in de vorm van een persoonlijke registratie met een tuchtinstrumentarium en repercussies voor wie de zorgplicht aan zijn laars lapt. En niet alleen voor het hogere echelon, maar voor alle financiële specialisten die met de belangen van het publiek in aanraking komen. Naleving van wet- en regelgeving, integer omgaan met de klant, zorgplicht, het oplossen van de

ethische praktijkdilemma's kunnen op een hoger plan worden gebracht door individuele functionarissen daar in het kader van educatie en permanente educatie mee te confronteren.

### Registratie

De persoonlijke registratie is een effectief middel van zelfregulering. Wie een probleem met zijn DSI-registratie heeft, stelt zijn werkring in de financiële branche in de waagschaal. Of de gedachte van zo'n persoonlijke registratie op het brede terrein van de financiële dienstverlening steun krijgt, zal moeten blijken. DSI is wel voornemens om voor effectengerelateerde dienstverlening onder de Wfd een plek te geven in haar registratie-instrumentarium.

### Consumentenvoorlichting

Het hameren op de zorgplicht kan wel eens tot het paradoxale effect leiden dat de consument minder voorzichtig wordt. Dat hij minder assertief is, zijn adviseur een grotere objectiviteit toedicht dan redelijkerwijs verwacht kan worden en dat hij het vertrouwen heeft dat de Wfd voor iedere tegenvaller wel een oplossing in petto heeft. Uit preventief oogpunt is er veel voor te zeggen om gestructureerd werk te maken van consumentenvoorlichting en beleggerseducatie. Ook voorlichting over de eigen verantwoordelijkheid van de consument zou daarin een plek moeten krijgen. Eigenlijk

Het DSI-systeem	Professionals	Beleggers
<b>PREVENTIE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Registratie               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Deskundigheid en gedrag</li> <li>- Andere criteria</li> </ul> </li> <li>■ Educatie               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Integriteitsmodule / workshop</li> <li>- DSI PIT 2004</li> <li>- Opleidingen met DSI-keurmerk</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Voorlichting door DSI, marktpartijen, consumentenorganisaties en overheid</li> <li>■ Educatie               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Mogelijk cursussen met DSI-keurmerk</li> </ul> </li> </ul>
<b>CORRECTIE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Tuchtcommissie</li> <li>■ Commissie van Beroep</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Klachtencommissie</li> <li>■ Commissie van Beroep</li> </ul>

zou ten minste één artikel in de Wfd (of Wft) aandacht aan de verantwoordelijkheden en plichten van de financiële consument moeten wijden. Het kan een signaalfunctie vervullen, waaraan consumentenvoorlichting kan worden opgehangen.

### Tenslotte geschillen en klachten

De buitengerechtelijke geschillenbeslechting is een belangrijk correctief instrument, ook in het kader van de Wfd. Evenals dat andere correctieve instrument, tuchtrecht met betrekking tot individuele functionarissen. Het is een goede zaak dat een dekkend systeem van klachtencommissies en onderlinge procedurele afstemming er in het kader van de Wfd gaat komen. Enige relativering is wenselijk. Klachtenregeling, evenals het juridische begrip zorgplicht, is geen tovermiddel dat alle problemen zal oplossen. Als het die rol stilaan toegeschoven krijgt, kan een systeem van laagdrempelige, snelle buitengerechtelijke geschillenbeslechting makkelijk onder zijn eigen gewicht bezwijken.

Dit correctieve instrument dient een ultimatum remedium te zijn en te blijven. Verder kan de financiële dienstverlening door het instellen van een goede interne klachtenprocedure een bijdrage leveren aan het vermijden van overbelasting van de klachtencommissies. Veel, althans te veel, klachten zijn terug te voeren op slechte communicatie tussen de financiële dienstverlener en de consument op het moment dat laatstgenoemde een probleem op tafel legt.

Een goede uitvoering van de Wfd betekent een gezamenlijke rol voor toezichthouder en branche bij de invulling van de wet, concentratie op het lijstje van vier (high-risk) producten met alle middelen (rechtens), zonder van het recht te veel te vragen en van andere instrumenten te weinig. Bij de handhaving van de wet en de kwaliteitsverbetering van de financiële dienstverlening kan het DSI-systeem ten goede komen aan de belangen van alle partijen.

# Jaarrekening 2004

## Balans per 31 december 2004 (in euro's)

<i>(na voorgestelde winstbestemming)</i>	2004	2003
<b>Vlottende activa</b>		
Vorderingen	96.001	5.548
Liquide middelen	904.666	748.314
	<b>1.000.667</b>	<b>753.862</b>
<b>Eigen vermogen</b>		
Algemene reserve	707.576	515.612
Kortlopende schulden	293.091	238.250
	<b>1.000.667</b>	<b>753.862</b>

## Staat van baten en lasten 2004 (in euro's)

Baten	2004	Begroting 2004	2003
Omzet	2.281.755	2.242.660	2.126.097
Overige baten	9.220	9.000	9.857
	<b>2.290.975</b>	<b>2.251.660</b>	<b>2.135.954</b>
<b>Lasten</b>			
Salarissen	1.376.751	1.361.353	1.247.178
Sociale lasten	219.386	290.882	232.078
Overige lasten	538.923	640.407	590.728
	<b>2.135.060</b>	<b>2.292.642</b>	<b>2.069.984</b>
Rentebaten	36.049	25.000	29.740
<b>Resultaat</b>	<b>191.964</b>	<b>-15.982</b>	<b>95.710</b>

# Toelichting

De stichting is opgericht op 15 april 1999 voor onbepaalde tijd.

De stichting heeft ten doel bij te dragen tot het instandhouden en het verhogen van de kwaliteit van de effectenmarkt in Nederland en het vertrouwen daarin van het beleggend publiek, onder andere door het vaststellen en handhaven van een normatief kader met betrekking tot deskundigheid, integriteit en vakbekwaamheid van de in de branche werkzame natuurlijke personen, alsmede de handhaving en bevordering van de goede beroepsuitoefening door deze personen.

## Waarderingsgrondslagen voor de balans

De balans is opgesteld met inachtneming van de volgende waarderingsgrondslagen.

### Algemeen

De activa en passiva zijn opgenomen voor de nominale waarde tenzij hierna anders is vermeld.

### Vorderingen

Hieronder worden de vorderingen opgenomen die een kortere looptijd hebben dan een jaar. De vorderingen worden gewaardeerd op nominale waarde onder aftrek van een noodzakelijk geachte voorziening voor oninbaarheid.

## Grondslagen voor de resultaatbepaling

De staat van baten en lasten is opgesteld met inachtneming van de volgende grondslagen voor resultaatbepaling.

### Algemeen

Baten en lasten worden toegerekend aan het boekjaar waarop zij betrekking hebben.

Investeringen in materiële vaste activa (hard- en software, meubilair) worden in het jaar van aanschaf geheel ten laste van het resultaat gebracht.

### Eigen bijdragen Klachtencommissie/ Beroepscommissie

De baten uit hoofde van eigen bijdragen van klagers en appellanten worden verantwoord in het jaar dat deze worden ontvangen.

### Opbrengst Periodieke Integriteitstoets

De opbrengsten worden verantwoord in het jaar dat de inschrijving plaatsvindt.

## Balans per 31 december 2004 (in euro's)

Flottende activa	2004	2003
Vorderingen		
Debiteuren	4.941	1.835
Overlopende activa	91.060	3.713
	<b>96.001</b>	<b>5.548</b>
Liquide middelen	2004	2003
Banksaldi	904.666	748.314

De banktegoeden staan ter vrije beschikking van de stichting.

### Eigen vermogen

Het eigen vermogen van de stichting wordt gevormd door bijdragen van de oprichters bij oprichting van de stichting en ingehouden resultaten.

Algemene reserve	2004	2003
Stand per 1 januari	515.612	419.902
Resultaat boekjaar	191.964	95.710
Stand per 31 december	<b>707.576</b>	<b>515.612</b>
Kortlopende schulden	2004	2003
Leveranciers	79.510	26.096
Belastingen en premies sociale verzekeringen	38.158	32.198
Overlopende passiva	175.423	179.956
	<b>293.091</b>	<b>238.250</b>

### Niet in de balans opgenomen verplichtingen

De stichting heeft een huurcontract afgesloten tot en met 30 september 2005. De huurverplichting bedraagt circa € 120.000,- per jaar, exclusief servicekosten.

## Staat van baten en lasten 2004 (in euro's)

Omzet	2004	Begroting 2004	2003
De verdeling van de omzet over de activiteiten is als volgt:			
Deelnemersgelden	850.445	843.783	880.780
Doorberekening Klachtencommissie	1.160.360	1.189.827	1.122.781
Doorberekening accreditatie van opleidingen	16.250	23.750	25.000
Eigen bijdragen Klachtencommissie	39.375	92.800	34.775
Eigen bijdragen beroepscommissie	82.351	50.000	62.761
Opbrengsten Periodieke Integriteits Toets	132.974	42.500	–
	<b>2.281.755</b>	<b>2.242.660</b>	<b>2.126.097</b>

De eigen bijdragen Klachtencommissie zijn lager dan begroot. In de begroting is een eigen bijdrage voor deelnemers opgenomen die in werkelijkheid pas in 2005 op basis van een nieuw reglement wordt geïnd. De eigen bijdragen beroepscommissie zijn hoger dan begroot als gevolg van een reglementswijziging in de eigenbijdrageregeling voor de deelnemers inzake precedentdossiers. De opbrengsten Periodieke Integriteits Toets zijn hoger dan begroot als gevolg van een hoger aantal inschrijvingen in 2004 dan was begroot.

Overige baten	2004	Begroting 2004	2003
Overige	4.000	–	1.712
NIBE/SVV B.V.-bijdrage	5.220	9.000	8.145
	<b>9.220</b>	<b>9.000</b>	<b>9.857</b>

Salarissen	2004	Begroting 2004	2003
De salarissen zijn als volgt te specificeren:			
Personeel in dienst van de stichting	698.538	720.373	622.159
Personeel gedetacheerd bij de stichting	81.111	98.204	87.880
Vacatiegelden commissieleden	515.089	475.873	482.562
Overige personeelskosten	82.013	66.903	54.577
	<b>1.376.751</b>	<b>1.361.353</b>	<b>1.247.178</b>

De vacatiegelden commissieleden zijn hoger dan begroot als gevolg van een reservering voor de in 2004 gegroeide voorraad dossiers inzake leasezaken. De overige personeelskosten zijn hoger dan begroot als gevolg van de afgesloten WAO-verzekering die niet is begroot. Het aantal werknemers dat ultimo boekjaar werkzaam is bij de stichting is 17 (2003: 16).



### Sociale lasten

Onder de sociale lasten is een bedrag ad € 159.313,- (2003: € 182.548,-) opgenomen ter zake van pensioenlasten.

Overige lasten	2004	Begroting 2004	2003
Hard- en software, meubilair	71.721	55.150	89.504
Huisvestings-/energiekosten	121.730	154.207	207.173
Kantoorkosten	97.626	116.052	99.639
Reis- en verblijfkosten	50.393	57.168	43.682
Overige kosten Klachtencommissie	7.119	12.000	6.471
Public relations	99.399	103.000	83.532
Accountants- en advieskosten	85.822	87.680	56.829
Diversen/onvoorzien	5.113	55.150	3.898
	<b>538.923</b>	<b>640.407</b>	<b>590.728</b>

De kosten hard- en software, meubilair zijn hoger dan begroot als gevolg van de benodigde systeem-upgrade. De huisvestings-/energiekosten zijn lager dan begroot aangezien de servicekosten lager zijn dan begroot. Diversen/onvoorzien zijn lager dan begroot aangezien er zich geen tegenvallers hebben voorgedaan als gevolg van adequate kostenbeheersing.

# Belastingpositie

In 2001 heeft de Inspecteur van de Belastingdienst uitspraak gedaan inzake de BTW. DSI is geen ondernemer voor de omzetbelasting en is daarom niet BTW-plichtig.

Amsterdam, 7 maart 2005

Het Bestuur van Stichting Dutch Securities Institute

# Overige gegevens

## **Statutaire bepaling omtrent verdeling van het resultaat**

Hieromtrent is geen bepaling opgenomen in de Statuten.

In artikel 3.3 is bepaald dat Deelnemers, Geregistreerden en Representatieve Organisaties niet zijn gehouden bij te dragen aan een eventueel negatief exploitatiesaldo van de stichting.

## **Voorstel voor winstverdeling**

Vorgesteld zal worden het voordelig resultaat toe te voegen aan de algemene reserve. Vooruitlopend op dit besluit is het voordelig resultaat reeds toegevoegd aan de algemene reserve.

# Accountantsverklaring

## Opdracht

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2004 van Stichting Dutch Securities Institute te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur van de stichting. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

## Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die het bestuur van de stichting daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

## Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2004 en van het resultaat over 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving.

Utrecht, 7 maart 2005

*KPMG Accountants N.V.*



Dutch Securities Institute  
Raadhuisstraat 20  
Postbus 3861  
1001 AR Amsterdam  
tel 020-620 12 74  
fax 020-620 13 26  
www.dsi.nl  
info@dsi.nl

Klachtencommissie DSI  
Postbus 3861  
1001 AR Amsterdam  
tel 020-420 91 02  
fax 020-320 12 16  
www.dsi.nl  
klachtencommissie@dsi.nl