

mr. F.R. Salomons, voorzitter, mr. S.B. van Baalen, mr. A. Bus, mr. C.A. Joustra en drs. P.H.M. Kuijs AAG.

## **1. De procedure in hoger beroep**

1.1 Appellant heeft bij een op 9 maart 2017 gedateerd beroepschrift, met bijlagen, op de voet van artikel 14.3 van het Algemeen Reglement van DSI (verder: Algemeen Reglement) de beslissing van de Tuchtcommissie DSI (verder: de Tuchtcommissie) van 13 februari 2017 (DSI 2016-04) ter toetsing voorgelegd aan de Commissie van Beroep DSI (verder: de Commissie van Beroep).

1.2 DSI heeft bij een op 13 april 2017 gedateerd verweerschrift, met bijlagen, zich verweerd tegen het beroep, alsmede een bezwaar geformuleerd tegen de beslissing van de Tuchtcommissie.

1.3 Appellant heeft op 21 juni 2017 een aanvullende productie ingezonden.

1.4 De Commissie van Beroep heeft het beroep mondeling behandeld op 29 juni 2017. Appellant is verschenen, bijgestaan door mr. Q.M.F. Henselijn, advocaat te Hilversum. DSI werd vertegenwoordigd door mr. M.A. van der Lecq, werkzaam bij DSI. Beide partijen hebben hun standpunten toegelicht, mr. Henselijn aan de hand van een overgelegde pleitnotitie, en vragen van de Commissie van Beroep beantwoord.

## **2. De procedure in eerste aanleg**

Voor het verloop van de procedure in eerste aanleg verwijst de Commissie van Beroep naar de aan deze uitspraak gehechte uitspraak van de Tuchtcommissie.

## **3. Inleiding op de beoordeling van het beroep**

3.1 Het gaat in deze zaak om het volgende.

(i) Appellant is vanaf 29 juni 2011 bij DSI geregistreerd als Beleggingsanalist. Appellant werkte vanaf 1 november 2013 bij [.....] (hierna: Deelnemer) als research analist.

(ii) Appellant ontving op 10 februari 2014 om 16:43 uur koersgevoelige informatie van [.....]. Het betrof nog niet gepubliceerde jaarcijfers over 2013 en de plancijfers voor

2014. Om 16:46 uur heeft [.....] geprobeerd deze e-mail in te trekken. De gecontroleerde jaarcijfers zouden pas tien dagen later worden gepubliceerd en de plancijfers hadden in het geheel niet bekend mogen worden.

(iii) Nadat Appellant deze e-mail heeft gezien, is hij naar de dealingroom gelopen. In de dealingroom heeft hij gesproken over deze e-mail. Een collega van Appellant heeft vrijwel direct daarna melding gemaakt van de ontvangen koersgevoelige informatie bij de compliance officer.

(iv) Diezelfde avond heeft Appellant tweemaal telefonisch gesproken met [.....]. [.....] heeft Appellant gezegd dat zij de volgende dag voorbeurs de voorlopige jaarcijfers over 2013 met toelichting bekend zou maken en dit met de AFM te hebben afgestemd. Appellant heeft met [.....] afgesproken de plancijfers voor 2014 niet te zullen gebruiken of te zullen doorsturen.

(v) Vervolgens heeft Appellant de e-mail van [.....] met de jaarcijfers over 2013 en de plancijfers voor 2014 doorgestuurd aan zijn leidinggevende. Daarna heeft Appellant die avond na zijn telefoongesprekken met [.....] via zijn Bloomberg-account informatie uit de voorlopige jaarcijfers over 2013 verspreid aan ongeveer 50 personen.

(vi) Deelnemer is een onderzoek gestart naar de handelwijze van Appellant. Uiteindelijk heeft dit geresulteerd in de beëindiging van de arbeidsovereenkomst tussen Appellant en Deelnemer.

(vii) Op 5 februari 2015 heeft Het Financieele Dagblad naar buiten gebracht dat Appellant koersgevoelige informatie inzake [.....] heeft gedeeld en dat hij op non-actief is gesteld. Naar aanleiding van deze publicatie heeft DSI onderzoek gedaan en het klachtrapport opgesteld.

(viii) Op 3 augustus 2015 is de registratie van Appellant bij DSI beëindigd.

3.2 Bij klachtrapport van 6 juli 2016 heeft DSI een klacht over Appellant ingediend bij de Tuchtcommissie. Volgens DSI heeft Appellant gehandeld in strijd met hetgeen betaamt ingevolge de artikelen 7.1.1, 7.1.2, 7.1.4, 7.2.1, 7.1.5, 7.3.1 en 7.3.3 van het Algemeen Reglement van DSI (hierna: de Gedragscode). DSI geeft de Tuchtcommissie in overweging Appellant een boete van € 2.500 op te leggen.

3.3 De Tuchtcommissie heeft in de bestreden uitspraak, samengevat, als volgt overwogen.

Na ontvangst van de e-mail van [.....] en na deze te hebben geopend ondanks de recall door [.....], heeft Appellant de dealingroom betreden en heeft aldaar gezegd dat

[.....] hem en andere analisten per abuis de jaarcijfers over 2013 had gestuurd en dat er beter niet meer gehandeld kon worden in [.....]. Door naar de dealingroom te lopen en te communiceren over de ontvangst van informatie van [.....], heeft Appellant in strijd gehandeld met de artikelen 7.1.1, 7.1.2 en 7.3.1 van de Gedragscode. Doordat Appellant de ontvangst van de informatie van [.....] niet meteen heeft gemeld aan de compliance officer, zoals de interne regels bij Deelnemer voorschreven, heeft Appellant ook de artikelen 7.1.1 en 7.1.4 van de Gedragscode overtreden.

Het doorsturen van de informatie aan zijn leidinggevende acht de Tuchtcommissie niet direct verwijtbaar. Dit doorsturen kan geacht worden te passen in de onderlinge arbeids- en gezagsrelatie binnen de Deelnemer.

Het versturen van de cijfers aan 50 anderen voordat [.....] zelf met een persbericht was gekomen, acht de Tuchtcommissie wel ernstig verwijtbaar. [.....] had Appellant weliswaar in de avond van 10 februari 2014 laten weten de cijfers de volgende ochtend voorbeurs te zullen publiceren en dit met de AFM te hebben afgestemd, maar dit betekende niet dat Appellant ervan mocht uitgaan dat hij deze cijfers mocht verspreiden voordat publicatie door [.....] had plaatsgevonden. Voor zover [.....] aan Appellant heeft bericht dat hij de cijfers al mocht gebruiken, betekende dit evenmin dat Appellant de cijfers mocht verspreiden. Het gebruiken van de cijfers om een rapport op te stellen, behelst niet tevens het verspreiden van dat rapport.

De Tuchtcommissie verwierpt ook het verweer van Appellant dat de compliance officer het bericht zou goedkeuren voordat het werd verspreid via Bloomberg. Uit ter zitting afgelegde getuigenverklaringen van medewerkers van Deelnemer volgt dat berichten met een attachment in Excel, zoals het bericht van Appellant, niet vooraf worden goedgekeurd door de compliance officer. De interne procedures regelen dit ook niet. De Tuchtcommissie acht daarbij van belang dat het de intentie is geweest van Appellant om het bericht nog diezelfde avond te versturen en dat hij meende dat de publicatie van [.....] niet hoefde te worden afgewacht. Hiermee heeft Appellant gehandeld in strijd met de artikelen 7.1.1, 7.1.2 en 7.3.1.

Op deze gronden oordeelt de Tuchtcommissie dat sprake is van een ernstige overtreding van de normen van professionaliteit, deskundigheid en integriteit zoals neergelegd in de artikelen 7.1.1, 7.1.2, 7.1.4 en 7.3.1 van de Gedragscode en dat de klacht van DSI deels gegrond is. Op basis daarvan legt de Tuchtcommissie de maatregel van een geldboete van € 1.250 op.

#### **4. Beoordeling van het beroep**

4.1 DSI heeft in het verweerschrift, dat na de appeltermijn is binnengekomen, een bezwaar tegen de bestreden beslissing geformuleerd. Dit bezwaar houdt in dat de Tuchtcommissie heeft nagelaten zich uit te laten over de vraag of Appellant in de

dealingroom heeft gesproken over de inhoud van de te vroeg ontvangen cijfers van [.....]. De Commissie van Beroep ziet aanleiding eerst in te gaan op de vraag of zij rekening moet houden met dit bezwaar van DSI. Deze vraag beantwoordt de Commissie van Beroep ontkennend, nu het Reglement van de Commissie van Beroep (hierna: Reglement van Beroep) niet voorziet in de mogelijkheid van het instellen van incidenteel beroep (vgl. GTHB 2004-72). DSI beroept zich voor haar standpunt dat er in beroep ruimte is voor behandeling van haar bezwaar, op de uitspraak van de Commissie van Beroep van 3 augustus 2016 (KCHB-2015-1), doch ten onrechte. In de uitspraak van 3 augustus 2016 ging het om een door DSI ingesteld beroep tegen een beslissing van de Tuchtcommissie waarbij de klacht weliswaar gegrond was bevonden maar DSI de getroffen sanctie te licht vond. Voor dat geval brengt de aard van de onderhavige tucht-procedure mee dat degene tegen wie de klacht is gericht de in eerste aanleg gevoerde verweren in beroep mag herhalen en deze nader mag toelichten of zelfs uitbreiden, en dat dit ertoe kan leiden dat de Commissie van Beroep tot een beslissing komt die voor DSI in vergelijking met de bestreden beslissing nadelig is (artikel 9.6 Reglement van Beroep). Dat geval doet zich in deze zaak evenwel niet voor. Ook overigens ziet de Commissie van Beroep geen aanleiding om bij de beoordeling in beroep het bezwaar van DSI te betrekken.

4.2 De Commissie van Beroep zal derhalve bij de beoordeling buiten beschouwing laten of Appellant in de dealingroom zich heeft uitgelaten over de inhoud van de van [.....] ontvangen cijfers.

4.3 De Commissie van Beroep zal allereerst behandelen of Appellant in verband met het verzenden van informatie over de van [.....] ontvangen jaarcijfers 2013 aan ongeveer 50 personen voordat [.....] met een persbericht was gekomen tuchtrechtelijk een verwijt treft.

4.4 De Commissie van Beroep overweegt hierover als volgt. Nadat in overleg met de compliance officer was besloten dat Appellant [.....] zou benaderen om te laten weten dat hij de mail had geopend, heeft Appellant gebeld met de heer [X], Director Investor Relations van [.....]. Over dit (eerste) telefoongesprek heeft de heer [X] in een e-mail van 11 februari 2014, 00:48 uur, aan Appellant geschreven:

*“- door een misverstand heeft [.....] eerder vandaag aan jou een document verzonden met daarin (i) de [.....] unaudited cijfers 2013, én (ii) de Plan cijfers 2014;*

*- met betrekking tot het eerste element: [.....] zal morgen om 7.00 een persbericht verzenden met daarin de unaudited cijfers 2013 met toelichting, in het gebruikelijke format;*

*- dit persbericht zal een Outlook 2014 bevatten;*

*- mbt element (ii): het gaat hier om plancijfers die [.....] nooit (ook niet a.s. 20 februari) naar buiten zou brengen; bovendien zijn deze cijfers verouderd (...). Ik begrijp dat je om verwarring te voorkomen de ontvangen plancijfers zult vernietigen;*

*- wij hebben deze route afgestemd met de AFM.*

*Op mijn verzoek heb je bevestigd de genoemde Plan cijfers 2014 niet te zullen gebruiken en ze ook niet door te zenden aan anderen, waarvoor veel dank”.*

Appellant heeft naar aanleiding van dit telefoongesprek aan de compliance officer laten weten dat [.....] aan een persbericht werkte. Gesteld noch gebleken is dat de compliance officer hierop – zoals wel in de rede had gelegen – Appellant verdere instructies heeft gegeven of beperkingen heeft opgelegd in verband met de ontvangen cijfers.

Vervolgens werd Appellant omstreeks 19:10 uur gebeld door de heer [X]. Volgens Appellant heeft hij in dit tweede telefoongesprek expliciet toestemming gekregen om de unaudited cijfers 2013 te mogen gebruiken, ook voordat [.....] deze cijfers voorbeurs de volgende dag zou publiceren. Hierover heeft de heer [X] in een e-mail van 30 december 2014 in reactie op een verzoek van de heer [Y] van Deelnemer verklaard:

*“Expliciete toestemming geven klinkt niet als iets wat op mijn weg lag maar ik kan mij wel voorstellen dat ik in het tweede gesprek, na sluiting van de effectenbeurs, op verzoek zou kunnen hebben aangegeven dat er geen restricties meer zouden rusten op de unaudited cijfers 2013, omdat op dat moment al duidelijk was dat wij de volgende dag vóór beurs die cijfers zouden publiceren. Dat was op dat moment ook al met de AFM besproken en is door ons op diezelfde avond middels een persbericht bekendgemaakt. (...)”.*

Uit deze e-mail kan worden afgeleid dat Appellant ervan mocht uitgaan dat de unaudited cijfers 2013 de volgende dag voorbeurs door [.....] zouden worden bekendgemaakt en dat dit met de AFM was afgestemd. Uit deze e-mail kan verder worden afgeleid dat [X] het voorstelbaar acht dat hij aan Appellant tevens te kennen heeft gegeven dat op de unaudited cijfers 2013 (daarom) geen restricties meer rustten. Mede gelet op het feit dat aan dit telefoongesprek werd deelgenomen door een advocaat van De Brauw (namens [.....]), behoefde Appellant er in de gegeven omstandigheden, waaronder het ontbreken van instructies van de compliance officer, redelijkerwijs niet op bedacht te zijn dat hij van die cijfers mogelijk toch nog geen gebruik mocht maken. Tuchtrechtelijk valt Appellant daarom niet aan te rekenen dat hij van de cijfers gebruik maakte op de wijze waarop hij dat heeft gedaan. Nu de heer [Y] in zijn verzoek aan de heer [X] met zoveel woorden heeft vermeld dat de AFM vragen had gesteld over ‘uitgaande correspondentie met betrekking tot de te vroeg ontvangen informatie’, is er geen reden om, zoals de Tuchtcommissie heeft gedaan, in dit verband onderscheid te maken tussen het gebruiken van de cijfers om een rapport op te stellen en het verspreiden van dat rapport.

4.5 Tussen partijen is niet in geschil dat Appellant onjuist heeft gehandeld door de e-mail van [.....], waarvan hem duidelijk was dat [.....] deze heeft willen intrekken, te openen en daarvan kennis te nemen en door vervolgens niet compliance in te lichten maar de dealingroom in te lopen en daar over de ontvangst van de e-mail te spreken, hoewel Appellant behoorde te weten dat deze handelwijze in strijd was met de bij Deelnemer geldende regels en richtlijnen. Het optreden van Appellant geeft blijk van een gebrek aan deskundigheid en professionaliteit ten aanzien van de omgang met vertrouwelijke en mogelijk koersgevoelige informatie en de voorschriften daaromtrent. Daaraan doet niet af dat Appellant, naar hij onweersproken heeft gesteld, nog slechts een korte introductie van hooguit een uur had ontvangen in de bij Deelnemer geldende regels. Het gaat hier immers om een handelwijze waarvan Appellant ook zonder uitvoeriger instructie de onjuistheid had behoren in te zien. Dit brengt mee dat het optreden van Appellant een ernstige overtreding van de artikelen 7.1.1, 7.1.2 en 7.1.4 van de DSI Gedragscode vormt. Voor het oordeel dat Appellant tevens in strijd heeft gehandeld met artikel 7.3.1 DSI Gedragscode ziet de Commissie van Beroep geen grond, nu niet aannemelijk is geworden dat de gedragingen van Appellant beschouwd moeten worden als 'oneerlijk marktgedrag' in de zin van die bepaling. Gelet op de ernst van de overtreding en de overige omstandigheden van het geval, waaronder het feit dat de aan Appellant verweten gedragingen mede een rol hebben gespeeld bij de beëindiging van de arbeidsovereenkomst van Appellant, acht de Commissie van Beroep het passend dat aan Appellant de maatregel van een geldboete van € 500 wordt opgelegd.

4.6 Nu, zoals uit het voorgaande volgt, de bestreden beslissing niet geheel juist is, zal de Commissie van Beroep de navolgende beslissing voor de bestreden beslissing in de plaats stellen. DSI zal als de in hoger beroep grotendeels in het ongelijk gestelde partij worden veroordeeld tot vergoeding van de door appelland voor het beroep gemaakte kosten tot een bedrag van € 500.

## **5. Beslissing**

De Commissie van Beroep stelt de volgende beslissing voor die van de Tuchtcommissie in de plaats:

- verklaart de klacht van DSI deels gegrond, nu sprake is van een ernstige overtreding van de normen van professionaliteit en deskundigheid zoals neergelegd in de artikelen 7.1.1, 7.1.2 en 7.1.4 van de Gedragscode;
- legt aan appelland een geldboete op van € 500;
- veroordeelt DSI tot vergoeding aan appelland van gemaakte kosten tot een bedrag van € 500.

Deze uitspraak is op bovenvermelde datum tot stand gekomen met inachtneming van de bepalingen van het Reglement van Beroep. Zij is gegeven door mr. F.R. Salomons, voorzitter, mr. S.B. van Baalen, mr. A. Bus, mr. C.A. Joustra en drs. P.H.M. Kuijs AAG.