

Uitspraak Tuchtcommissie DSI 2023-01 d.d. 27 augustus 2024 in de zaak betreffende [Verweerder] (hierna: “Verweerder”).

Tuchtcommissie

mr. S.A. Boele (voorzitter), mr. C.E. du Perron en drs. A. Laghrich (leden van de Commissie), waarbij mr. M.L.M.N. Heltzel als secretaris optrad. Deze uitspraak is tot stand gekomen met inachtneming van de bepalingen van het DSI Reglement Tuchtcommissie.

1. Het verloop van de procedure

- 1.1 De Tuchtcommissie heeft een op 20 juli 2023 gedateerd klachtrapport van de Stichting DSI (hierna: “DSI”) ontvangen. Dit rapport betreft gedragingen van Verweerder die naar de mening van DSI in strijd zijn met de artikelen 7.1.2, 7.1.3, 7.1.5, 7.1.6, 7.1.8, 7.2.1 en 7.2.3 van het Algemeen Reglement van DSI zoals dat gold van 1 januari 2018 tot 1 mei 2020 en artikel 7.1.1, 7.1.2, 7.1.4, 7.1.5, 7.2.1, 7.2.3 en 7.2.5 van het Algemeen Reglement van DSI zoals dat gold van 1 januari 2015 tot 1 januari 2018 (de in artikel 7 van het Algemeen Reglement neergelegde gedragsregels hierna ook te noemen: de ‘**Gedragscode**’).
- 1.2 Op 28 september 2023 heeft Verweerder schriftelijk verweer gevoerd. Verweerder concludeert tot ongegrondheid van de klacht.
- 1.3 Vervolgens heeft Verweerder op 23 november 2023 een aanvullende reactie aan de Tuchtcommissie doen toekomen. De Tuchtcommissie heeft DSI in de gelegenheid gesteld om hierop schriftelijk te reageren. De reactie van DSI is op 28 december 2023 aan de Tuchtcommissie toegezonden.
- 1.4 Op 13 maart 2024 heeft DSI nog een nader stuk aan de Tuchtcommissie toegezonden. Verweerder heeft vervolgens op 28 maart 2024 en 3 april 2024 nog aanvullende stukken aan de Tuchtcommissie toegezonden.
- 1.5 Op 17 april 2024 heeft de zitting van de Tuchtcommissie plaatsgevonden. Verweerder is verschenen en werd bijgestaan door zijn advocaat mr. J. Hagers en diens kantoorgenoot mr. L.A.H. Jie Sam Foek. Namens DSI zijn verschenen mr. F. Mreijen en mr. M.A. van der Lecq.
- 1.6 Ter zitting hebben zowel DSI als Verweerder hun stellingen nader toegelicht aan de hand van een pleitnotitie. Daarnaast hebben beide partijen vragen van de Tuchtcommissie beantwoord.
- 1.7 Ten slotte is tijdens de zitting – op verzoek van Verweerder - [Getuige] als getuige gehoord.

2. Samenvatting van de feiten

- 2.1 Sinds 9 maart 2015 had Verweerder een actieve registratie als Senior Vermogensbeheerder in het register van DSI. Deze registratie is op 1 januari 2018 omgezet naar een registratie als Adviseur Beleggen Maatwerk Retail.
- 2.2 Verweerder is op 1 december 2014 als Senior Investment Manager in dienst getreden bij [Onderneming A] (hierna: [Onderneming A]). Op dat moment had Verweerder een passieve registratie als Senior Vermogensbeheerder in het register van DSI.
- 2.3 Sinds 23 februari 2010 is Verweerder – middels [naam B.V.] – enig aandeelhouder en bestuurder van [naam B.V.], handelend onder de handelsnaam [Onderneming B] (hierna: [Onderneming B]).
- 2.4 Voorafgaand aan zijn dienstverband bij [Onderneming A] in december 2014 was Verweerder middels [Onderneming B] werkzaam als verbonden agent voor [Onderneming C] (een vergunninghoudende beleggingsonderneming die tevens ingeschreven was als deelnemer bij DSI). [Onderneming B] was als verbonden agent aangemeld bij de AFM en stond ook ingeschreven als deelnemer van DSI.
- 2.5 Op het moment van de indiensttreding van Verweerder bij [Onderneming A] in december 2014 is [Onderneming B] gestopt als verbonden agent van [Onderneming C]. In dat kader heeft DSI de deelname van [Onderneming B] bij DSI op 22 december 2014 beëindigd.
- 2.6 Bij [Onderneming A] was Verweerder medeverantwoordelijk voor het beleggingsteam dat vermogensbeheer volgens het Asset Allocatie model uitvoerde. Daarnaast was er nog een tweede team binnen [Onderneming A], het Private Wealth team. In april 2017 is het beleggingsbeleid voor het Asset Allocatie model van [Onderneming A] schriftelijk vastgelegd in paragraaf 4.3.1.2 van de beschrijving van de Bedrijfsvoering. In dit beleid stond onder meer:
- “Op grond van dit model wordt breed gespreid belegd in indexen via indexfondsen/trackers in combinatie met actief beheerde beleggingsfondsen, verdeeld over gelijke delen in verschillende beleggingscategorieën (zie hieronder: passief of actief). Dit zorgt voor een optimale spreiding binnen de portefeuille.”*
- 2.7 [Onderneming A] is eind 2019 gefuseerd met enkele andere beleggingsondernemingen. Op dat moment is [Onderneming D] (hierna: [Onderneming D]) opgericht. Verweerder is op dat moment in dienst getreden bij [Onderneming D].

- 2.8 Op advies van Verweerder hebben meerdere cliënten van [Onderneming A]/[Onderneming D] belegd in beleggingsfondsen die werden aangeboden door TCA Fund Management Group Corp. (hierna: “TCA”). TCA bood vanuit de Verenigde Staten verschillende beleggingsfondsen aan. In deze beleggingsfondsen waren leningen aan bedrijven ondergebracht.
- 2.9 Op 21 januari 2020 hebben de beleggers een ‘suspension letter’ van TCA ontvangen waaruit blijkt dat er geen gelden meer kunnen worden opgenomen uit het TCA Global Credit Fund. Vervolgens is op 11 mei 2020 gebleken dat TCA door de SEC – de toezichthouder vanuit de Verenigde Staten – beschuldigd wordt van fraude. De TCA-fondsen verkeren momenteel in liquidatie en de (verwachte) opbrengst voor beleggers is onbekend.
- 2.10 Op 11 januari 2021 heeft [Onderneming D] een klacht ontvangen van [Klant 1]. In de klacht wordt aangegeven dat [Klant 1] door Verweerder namens [Onderneming A] is geadviseerd om in beleggingsfondsen van TCA te beleggen. [Onderneming D] is vervolgens een intern onderzoek gestart naar de klacht en de rol van Verweerder.
- 2.11 Uit het interne onderzoek blijkt dat Verweerder op 12 juni 2018 [Klant 1] middels zijn mailaccount bij [Onderneming A] heeft geadviseerd om in TCA te beleggen:
- “Ik adviseer € 100k in TCA te investeren.”*
- 2.12 Uit het interne onderzoek is verder gebleken dat Verweerder naast zijn mailaccount bij [Onderneming A] ook communiceerde via zijn mailaccount van [Onderneming B]. Uit de correspondentie blijkt dat er op 29 juli 2018 en 5 maart 2020 e-mails zijn verzonden tussen de Verweerder en [Klant 1] waarbij Verweerder gebruikmaakte van zijn mailaccount van [Onderneming B].
- 2.13 In april 2021 is de arbeidsovereenkomst tussen Verweerder en [Onderneming D] beëindigd middels een vaststellingsovereenkomst. De DSI-registratie van Verweerder als Adviseur Beleggen Maatwerk Retail is per 19 oktober 2022 door DSI beëindigd omdat Verweerder niet meer werkzaam was voor een bij DSI aangesloten werkgever.
- 2.14 Op 12 mei 2021 heeft [Onderneming D] een incident gemeld bij DSI.

3. Klacht van DSI

- 3.1 De klacht van DSI strekt tot het royeren van Verweerder met publicatie van de maatregel met vermelding van de naam van Verweerder wegens overtreding van artikelen 7.1.2, 7.1.3, 7.1.5, 7.1.6, 7.1.8, 7.2.1 en 7.2.3 van het Algemeen Reglement van DSI zoals dat gold van 1 januari 2018 tot 1 mei 2020 en artikel 7.1.1, 7.1.2, 7.1.4, 7.1.5, 7.2.1, 7.2.3 en 7.2.5 van het Algemeen Reglement van DSI zoals dat gold van 1 januari 2015 tot 1 januari 2018. DSI acht deze zware sanctie passend gezien de ernst van de gedraging en de opstelling van Verweerder in het onderzoek van DSI.
- 3.2 De kern van de klacht van DSI is dat Verweerder een centrale rol speelde bij de selectie en advisering van de TCA-fondsen. Hierbij is volgens DSI afgeweken van het interne beleggingsbeleid, nu de TCA-fondsen niet waren goedgekeurd door het Investment Committee van [Onderneming A]. De advisering van de TCA-fondsen ging niet alleen via [Onderneming A] maar ook middels [Onderneming B], de vennootschap van verweerder. Dat betekent volgens DSI dat Verweerder zijn dienstverband bij [Onderneming A] heeft misbruikt om vanuit zijn privévennootschap beleggingsdiensten te verlenen terwijl deze vennootschap [Onderneming B] niet over de daartoe benodigde vergunning beschikte. Ten slotte stelt DSI dat sprake is van verstrengeling tussen zakelijke en privébelangen en dat cliënten misleid zijn doordat Verweerder [Onderneming A] als dekmantel gebruikte voor zijn illegale beleggingsbedrijf.
- 3.3 Met betrekking tot de niet-naleving van het interne beleggingsbeleid wijst DSI erop dat een manager en de compliance officer van [Onderneming A] hebben verklaard dat de TCA-fondsen geen onderdeel uitmaakten van het Asset Allocatie model. De TCA-fondsen zouden ook niet zijn gescreend en goedgekeurd door het Investment Committee van [Onderneming A]. Dat zou in ieder geval gelden vanaf april 2017 toen de Beschrijving van de Bedrijfsvoering van [Onderneming A] in werking is getreden.
- 3.4 DSI stelt dat er minimaal 12 personen via de vennootschap van Verweerder - [Onderneming B] - hebben belegd in de TCA-fondsen. Doordat Verweerder slechts summier informatie heeft verstrekt in het onderzoek van DSI is het volgens DSI niet uit te sluiten dat er meer beleggers zijn die via de vennootschap van Verweerder hebben belegd. DSI geeft een tweetal voorbeelden waarbij Verweerder eerst contact had middels zijn [Onderneming A] mailaccount en vervolgens via het mailaccount van [Onderneming B]. Dit toont volgens DSI aan dat er sprake is van het verlenen van beleggingsdiensten door [Onderneming B] zonder over de benodigde vergunning te beschikken. Verweerder heeft volgens DSI gebruikgemaakt van de goede naam en het vertrouwen in [Onderneming A] om vervolgens via zijn persoonlijke vennootschap de beleggingen aan te laten kopen. Hierdoor konden de cliënten ook geen gebruikmaken van de waarborgen die gelden als gebruik gemaakt wordt van een vergunninghoudende beleggingsonderneming.

- 3.5 Op grond van de Gedragscode was Verweerder gehouden zijn zakelijke en privébelangen te scheiden. Door de vermenging van de werkzaamheden voor [Onderneming A] en de werkzaamheden vanuit [Onderneming B] is er volgens DSI sprake van belangenverstrengeling. Het had volgens DSI op de weg van Verweerder gelegen om zich hiervan bewust te zijn. Ook had Verweerder op grond van zijn arbeidsovereenkomst met [Onderneming A] toestemming moeten hebben om werkzaamheden buiten [Onderneming A] om te verrichten, welke toestemming hij niet had.
- 3.6 DSI stelt zich ten slotte op het standpunt dat er bij een aanzienlijk aantal vermogensbeheerklanten van [Onderneming A] sprake was van een onverantwoord hoge concentratie in de TCA-fondsen in de individuele portefeuilles. Dit heeft een (te) hoog risico opgeleverd voor de cliënten en hieruit volgt dat Verweerder onzorgvuldig heeft gehandeld.

4. Het verweer

- 4.1 Verweerder meent dat de klacht van DSI ongegrond is. Verweerder stelt dat hij geen centrale rol speelde bij de beleggingen in TCA-fondsen en dat voor de meeste cliënten van [Onderneming A] geldt dat deze door andere medewerkers binnen de beleggingsonderneming geadviseerd zijn om in TCA-fondsen te beleggen.
- 4.2 Verweerder betwist dat de TCA-fondsen geen onderdeel uitmaakten van het beleggingsbeleid van [Onderneming A]. Volgens Verweerder waren de TCA-fondsen een vast onderdeel van het beleggingsbeleid waarbij ongeveer een kwart van alle cliënten van [Onderneming A] in TCA-fondsen belegde. Verweerder stelt dat er tot 2018 geen Investment Committee was binnen [Onderneming A] en dat de TCA-fondsen na de inrichting van de Investment Committee wel degelijk zijn besproken.
- 4.3 De aankopen zouden bekend zijn bij het bestuur van [Onderneming A], dat zelf ook in de TCA-fondsen belegde en dit van bovenaf oplegde aan de medewerkers, waaronder Verweerder. De bestuurders van [Onderneming A] zouden ook actief bijeenkomsten van de TCA-fondsen hebben bijgewoond en daar ook cliënten van [Onderneming A] voor uitgenodigd hebben. Ook de compliance officer was volgens Verweerder bekend met de beleggingen in de TCA-fondsen. Vanuit [Onderneming A] zou er ook – in opdracht van de compliance officer – zijn meegewerkt aan het opstellen van een Nederlands productinformatiedocument.
- 4.4 Verweerder betwist dat er sprake is van het verlenen van beleggingsdiensten zonder vergunning door [Onderneming B]. Verweerder stelt dat de beleggers die rechtstreeks via [Onderneming B] belegden in de TCA-fondsen dit al deden voor Verweerder bij [Onderneming A] in dienst trad. [Onderneming B] handelde toen als verbonden agent en daarom was het toegestaan om cliënten bij te staan bij de aankoop van de TCA-fondsen. Dit was volgens Verweerder ook bekend bij het

bestuur van [Onderneming A]. Verweerder stelt altijd transparant en in overleg met [Onderneming A] gehandeld te hebben.

Na indiensttreding bij [Onderneming A] zijn er cliënten geweest die hun belegging in TCA-fondsen wensten uit te breiden. Verweerder heeft toen middels [Onderneming B] geholpen met het invullen van formulieren, hetgeen niet vergunningplichtig is. Ook dat was bekend bij [Onderneming A]. Verweerder had op dat moment geen bepalingen in zijn arbeidsovereenkomst staan die dit verboden, er was geen sprake van een concurrentiebeding. Een dergelijk beding is pas in 2020 in de arbeidsovereenkomst opgenomen die Verweerder met [Onderneming D] aanging.

- 4.5 Verweerder geeft aan dat hij slecht een zeer beperkte vergoeding heeft ontvangen van beleggers die met hulp van [Onderneming B] in de TCA-fondsen belegden. In totaal zou het gaan om een bedrag van € 10.000 bruto over de duur van enkele jaren. De reden waarom enkele cliënten direct belegden en niet via [Onderneming A] heeft volgens Verweerder te maken met beperkingen bij de depotbank. Om die reden zou in overleg met [Onderneming A] zijn besloten om direct te beleggen in de TCA-fondsen waarbij [Onderneming B] enkel heeft geholpen met het invullen van formulieren, aldus Verweerder.
- 4.6 Verweerder betreurt wat er bij de TCA-fondsen is gebeurd maar stelt dat dit voor iedereen onvoorzienbaar was. Om die reden kan volgens Verweerder niet worden gesteld dat de belegging op zichzelf te risicovol was. De TCA-fondsen waren op het moment van aankoop gespreide beleggingen waar veel onderliggende leningen aan ten grondslag lagen waar zekerheden voor gesteld waren. Om die reden werd het als een redelijk veilige en in elk geval gespreide belegging beschouwd door Verweerder. Verweerder heeft daarom ook zelf in de TCA-fondsen belegd. Verweerder betwist dat hij klanten zou hebben geadviseerd om hun gehele portefeuille bij [Onderneming A] in de TCA-fondsen te beleggen. Uit de informatie die DSI heeft verstrekt blijkt ook niet wie deze klanten zijn.
- 4.7 Ten slotte stelt Verweerder in zijn verweerschrift dat de beleggers nog uitkeringen zullen krijgen uit de TCA-fondsen, en de fondsen dus nog steeds waarde vertegenwoordigen.
- 4.8 In aanvulling op het schriftelijke verweer heeft Verweerder nog het vonnis van rechtbank Noord-Holland, locatie Haarlem, van [datum] in het geding gebracht. In deze civiele aansprakelijkheidsprocedure zijn de vorderingen van [Onderneming D] tegen Verweerder afgewezen. In het vonnis overweegt de rechtbank onder meer dat TCA geen illegaal fonds was en dat niet is gebleken dat Verweerder gedreven werd door persoonlijk gewin.

5. Ter zitting

5.1 DSI heeft in aanvulling op het klachtrapport en de nadere stukken in het kort nog het volgende naar voren gebracht:

- Het onderzoek van DSI heeft 3 jaar geduurd. Dit heeft verschillende redenen. Een van de redenen is dat er meerdere keren aanvullende informatie opgevraagd moest worden bij [Onderneming D].

Een andere reden is dat Verweerder in het begin van het onderzoek weinig medewerking verleende. DSI heeft verschillende malen Verweerder moeten verzoeken om te reageren op vragen en bevindingen. Ten slotte heeft er bij DSI een reorganisatie plaatsgevonden waardoor het onderzoek vertraging heeft opgelopen.

- Verweerder suggereert dat DSI stukken heeft achtergehouden. Dat wordt door DSI betwist. Alle relevante stukken zijn met de Tuchtcommissie en Verweerder gedeeld. Verweerder heeft geen volledige openheid van zaken willen geven met betrekking tot [Onderneming B].

Hierdoor heeft DSI weliswaar geen volledig beeld maar voor DSI staat wel vast dat er sprake is van belangenverstremgeling en het verlenen van beleggingsdiensten zonder vergunning. Dat zijn ernstige verwijten, ook los van het wel of niet beleggen in TCA-fondsen.

5.2 Verweerder heeft in aanvulling op het verweerschrift en de nadere stukken in het kort nog het volgende naar voren gebracht:

- Er werd door beide beleggingsteams (vermogensbeheer volgens het Asset Allocatie model en het Private Wealth team) van [Onderneming A] belegd in het 'all weather fund' waarvan TCA een onderdeel was. Daarnaast waren er nog een aantal cliënten die niet door een van beide beleggingsteams werden geadviseerd maar direct door de bestuurders van [Onderneming A]. Dit betroffen bekenden van de bestuurders alsmede cliënten die vóór 2014 een relatie waren aangegaan met [Onderneming A]. Ook deze derde groep cliënten belegde in TCA-fondsen.
- De TCA-fondsen werden als een defensieve belegging beschouwd, waardoor er minder noodzaak tot spreiding was. Daarnaast waren de TCA-fondsen zelf zeer gespreid over duizenden leningen aan het MKB.
- De portefeuilles van cliënten werden gecontroleerd door het bestuur van [Onderneming A] en door de compliance officer. Er werd ook met de compliance officer gesproken over de TCA-fondsen.

5.3 Ter zitting zijn vragen gesteld aan de getuige, [Getuige]. De getuige heeft vervolgens het volgende verklaard:

- Vanaf medio 2015 was ik als verbonden agent voor 1 dag in de week werkzaam voor [Onderneming A]. Ik maakte geen deel uit van het investment committee maar wist wel dat beleggen in TCA-fondsen was toegestaan. De TCA-fondsen waren namelijk opgenomen in de systemen van [Onderneming A]. Het systeem deelde de TCA-fondsen in bij obligaties.
- Ik was niet persoonlijk betrokken bij de selectie en inrichting van de beleggingsportefeuilles. Wel zag ik de kwartaalrapportages. Daarop stonden ook de beleggingen in TCA-fondsen.

Er werd ook over de TCA-fondsen gesproken met de compliance officer. De compliance officer heeft wel eens met mij besproken wat de reden was dat de portefeuilles goede resultaten behaalden en toen zijn ook de TCA-fondsen besproken.

- Ik weet niet of het Private Wealth team ook in de TCA-fondsen belegde maar ik weet wel dat de bestuurders van [Onderneming A] in TCA-fondsen belegden. Er werden plenaire sessies georganiseerd door TCA en daar ben ik ook heen geweest met Verweerder en een bestuurder van [Onderneming A]. Ik heb geen eigen wetenschap of de bestuurders van [Onderneming A] op de hoogte waren van de concentratie in TCA, maar dat hadden ze naar mijn weten wel kunnen weten omdat ze de kwartaalrapportages konden inzien.

6. De beoordeling van de klacht

6.1 DSI verwijt Verweerder dat hij een centrale rol heeft gespeeld bij de aankoop van de beleggingen in de TCA-fondsen voor de cliënten van [Onderneming A]. Verweerder betwist dat hij een centrale rol heeft gespeeld en stelt dat de aankoop van de TCA-fondsen geïnitieerd werden door de bestuurders van [Onderneming A] die ook in privé in de TCA-fondsen belegde.

6.2 De Tuchtcommissie is van oordeel dat Verweerder een actieve rol heeft gespeeld bij de aankoop van de TCA-fondsen. Immers, Verweerder heeft verschillende bijeenkomsten van de TCA-fondsen bijgewoond en heeft ook cliënten geadviseerd om in de TCA-fondsen te beleggen. Dit blijkt ook uit de overlegde correspondentie. Dat Verweerder heeft geadviseerd om in de TCA-fondsen te beleggen, wordt ook niet betwist.

6.3 Onvoldoende is vast te komen staan dat Verweerder degene was die een centrale rol speelde bij de selectie van de TCA-fondsen. Zowel door Verweerder als door de getuige is naar voren gebracht dat de bestuurders van [Onderneming A] betrokken waren bij de contacten met de TCA-fondsen en dat zij zelf ook in de TCA-fondsen belegden. Deze bestuurders zijn echter door zowel DSI als door Verweerder niet in het onderzoek betrokken. Het is om die reden voor de Tuchtcommissie niet mogelijk om vast te stellen welke rol de bestuurders hadden bij de aankoop van de beleggingen in de TCA-fondsen en of zij wel of niet op de hoogte waren van de exacte inrichting van de portefeuilles van de cliënten van [Onderneming A]. In dit verband is opvallend dat zich tussen de stukken wel een verklaring van de voormalige bestuurders [Bestuurder 1] en [Bestuurder 2] bevindt over de vraag of het Verweerder was toegestaan buiten [Onderneming A] beleggingsactiviteiten te verrichten, maar niet over de vraag of TCA een goedgekeurde belegging was.

6.4 DSI verwijt Verweerder dat hij het interne beleggingsbeleid van [Onderneming A] niet heeft nageleefd. Vast staat dat [Onderneming A] niet eerder dan vanaf april 2017 beschikte over een schriftelijk beleggingsbeleid dat is vastgelegd in de beschrijving van de Bedrijfsvoering. Dat beleggingen in TCA ook vóór april 2017 waren uitgesloten is niet vast komen te staan. Evenmin is

duidelijk of er bepaalde overgangsbepalingen golden, in die zin dat voor Verweerder duidelijk was wat gold voor cliënten die reeds voordien in TCA hadden belegd. Op zichzelf staat vast dat Verweerder na de inwerkingtreding van dit schriftelijk beleggingsbeleid aan cliënten geadviseerd heeft om in de TCA-fondsen te beleggen.

Zo is in het dossier correspondentie opgenomen waaruit blijkt dat Verweerder op 12 juni 2018 geadviseerd heeft om in de TCA-fondsen te beleggen. Partijen zijn verdeeld over de vraag of de belegging in de TCA-fondsen door het investment committee is goedgekeurd. [Manager] - die destijds verantwoordelijk was voor het team private Wealth van [Onderneming A] - heeft verklaard dat de belegging weliswaar is besproken in het investment committee maar dat deze niet is goedgekeurd. Verweerder stelt dat de beleggingen in de TCA-fondsen wel zijn goedgekeurd door de investment committee en geeft daarbij aan dat hij geen toegang meer heeft tot de systemen waardoor hij dit niet kan aantonen.

6.5 De Tuchtcommissie is van oordeel dat onvoldoende aannemelijk is gemaakt dat het bij [Onderneming A] na april 2017 niet was toegestaan in TCA-fondsen te beleggen. Uit de beschrijving van de bedrijfsvoering blijkt dit niet zonder meer, ook niet in die zin dat slechts beleggingen waren toegestaan die eerst door het investment committee waren goedgekeurd. DSI heeft ook geen materiaal overgelegd waaruit ondubbelzinnig volgt dat beleggen in TCA niet was toegestaan, zoals een lijst met beleggingen die wél waren goedgekeurd of ter zake dienende notulen van het investment committee. Daar komt bij dat, onder andere uit de verklaring van [Getuige] en de stellingen van Verweerder die DSI onvoldoende heeft weerlegd, voldoende aannemelijk is geworden dat het bestuur van [Onderneming A] niet kan zijn ontgaan dat TCA een fonds was waarin voor cliënten werd belegd. Dit maakt het onaannemelijk dat het binnen [Onderneming A] - en meer in het bijzonder aan Verweerder - inderdaad niet was toegestaan in TCA te beleggen. De schriftelijke verklaringen van [Manager] (wiens verklaring dat TCA als belegging niet was goedgekeurd niet door enig bewijs wordt ondersteund) en [Compliance Officer] (wiens verklaring op dit punt niet heel stellig is) maken dit niet anders.

6.6 Los van de vraag of de beleggingen zijn goedgekeurd in de investment committee geldt dat de kern van het beleggingsbeleid is dat er 'breed gespreid belegd' diende te worden. De Tuchtcommissie is van oordeel dat dit meebrengt dat een beleggingsportefeuille uit voldoende verschillende beleggingen bestaat. Verweerder heeft zich op het standpunt gesteld dat de TCA-fondsen bestonden uit veel verschillende leningen (assets) en dat daarom de belegging in de TCA-fondsen beschouwd moet worden als een 'gespreide belegging'. Dit verweer gaat niet op. Ook indien een beleggingsfonds bestaat uit veel verschillende assets geldt dat het debiteurenrisico zich concentreert bij één partij.

Als het risico bij die partij zich verwezenlijkt - zoals bij TCA gebeurd is - wordt de beleggingsportefeuille van een client onevenredig hard getroffen. Aangezien echter, zoals hierna zal blijken, onvoldoende is komen vast te staan dat Verweerder degene is die verantwoordelijk

was voor eventuele te hoge concentraties van TCA in individuele cliëntenportefeuilles, is dit niet een punt dat voor de al dan niet gegrondheid van de klacht van belang is.

6.7 DSI heeft een geanoniseerd overzicht overgelegd waaruit zou blijken dat 62 cliënten van [Onderneming A] in de TCA-fondsen hebben belegd. In dit overzicht is aangegeven welk percentage van de portefeuille in de TCA-fondsen is belegd. Deze percentages lopen op tot 100% van de beleggingsportefeuille. Verweerder heeft betwist dat hij cliënten heeft geadviseerd om 100% van de beleggingsportefeuille bij [Onderneming A] in de TCA-fondsen te beleggen. Uit dit enkele geanoniseerde overzicht dat niet door bewijsstukken is onderbouwd, kan niet met voldoende zekerheid worden afgeleid dat cliënten van [Onderneming A] te zwaar in TCA waren belegd en evenmin dat, voor zover dit al het geval zou zijn geweest, Verweerder daarvoor verantwoordelijk was. Tijdens de zitting heeft de Tuchtcommissie aan DSI de vraag voorgelegd hoe de Tuchtcommissie dit overzicht kan controleren. DSI heeft hierop aangegeven dat er mogelijk een aanvullende onderzoeksvraag gesteld kan worden aan [Onderneming D]. Gelet op de looptijd van het onderzoek acht de Tuchtcommissie het niet gepast het onderzoek nog langer te laten duren. Het had het op de weg van DSI gelegen om in een eerder stadium dit overzicht te controleren en te onderbouwen welke cliënten van Verweerder en zijn beleggingsteam waren. Nu dit niet is vastgesteld is het verwijt dat de cliënten van Verweerder een onverantwoord hoge concentratie in hun beleggingsportefeuille hebben, onvoldoende onderbouwd. Uit de stukken blijkt wel dat [Klant 1] een onverantwoord hoog gedeelte van zijn belegd vermogen in TCA had belegd, maar niet dat dit is gebeurd op advies van Verweerder. Daarnaast heeft Verweerder [Klant 2] die voornemens was om € 100.000 in TCA te beleggen – kennelijk het volledige vermogen dat [Klant 2] bij [Onderneming A] belegde – in zijn advies op de mogelijkheid gewezen daarna weer TCA te verkopen mits maar € 25.000 zou blijven staan. Dit alles is onvoldoende om te kunnen vaststellen dat Verweerder onvoldoende gespreide beleggingen heeft geadviseerd.

6.8 DSI verwijt Verweerder verder dat sprake is van het zonder vergunning verlenen van beleggingsdiensten via de vennootschap van Verweerder, [Onderneming B]. Verweerder stelt dat hij alleen beleggingsdiensten heeft verleend via [Onderneming B] voordat hij in dienst was getreden bij [Onderneming A]. In die periode was het ook toegestaan om via [Onderneming B] beleggingsdiensten te verlenen omdat hij als verbonden agent handelde. Sinds de indiensttreding van Verweerder bij [Onderneming A] zou er alleen sprake zijn geweest van ondersteuning bij het invullen van formulieren voor bekenden die rechtstreeks in TCA wilden beleggen. Verweerder wijst ter onderbouwing onder meer naar het vonnis van rechtbank Noord-Holland van [datum]. In het vonnis van [datum] heeft de rechtbank echter geen uitspraak gedaan over de vraag of Verweerder in de periode 2016 tot en met 2018 in strijd met de vergunningplicht heeft gehandeld door orders door te geven.

6.9 De Tuchtcommissie stelt vast dat Verweerder middels zijn mailaccount van [Onderneming B] contact heeft gehad met beleggers en dat deze correspondentie betrekking had op de TCA-fondsen. Ook blijkt dat er middels het mailaccount van [Onderneming B] contact is geweest met

TCA. Niet vast is komen te staan dat er ook sprake was van het verlenen van beleggingsdiensten. Immers, de correspondentie in het dossier waarin het advies verstrekt is om in TCA te beleggen is afkomstig vanuit het mailaccount van [Onderneming A].

In dat kader was Verweerder bevoegd om beleggingsdiensten te verlenen. Aan de hand van de correspondentie vanuit het mailaccount van [Onderneming B] die onderdeel uitmaakt van het dossier, kan de Tuchtcommissie niet vaststellen dat sprake is geweest van het verlenen van beleggingsdiensten door Verweerder via [Onderneming B]. Er is daarom door DSI niet aangetoond dat sprake is geweest van het doorgeven van orders of het adviseren over de TCA-fondsen vanuit het mailaccount van [Onderneming B]. Evenmin heeft de Tuchtcommissie kunnen vaststellen dat Verweerder misbruik maakte van zijn positie bij [Onderneming A], door cliënten van [Onderneming A] om te leiden naar en te laten adviseren door zijn eigen vennootschap [Onderneming B] om daar zelf financieel beter van te worden.

- 6.10 Dat niet kan worden vastgesteld of er vanuit [Onderneming B] beleggingsdiensten zijn verleend in de periode dat Verweerder werkzaam was voor [Onderneming A], neemt niet weg dat Verweerder naar het oordeel van de Tuchtcommissie verwijtbaar heeft gehandeld. De Tuchtcommissie is van oordeel dat Verweerder onzorgvuldig heeft gehandeld door zowel vanuit [Onderneming A] als vanuit [Onderneming B] met dezelfde cliënten te communiceren. In de praktijk zullen cliënten beperkt onderscheid maken tussen de verschillende mailaccounts en zullen ze Verweerder in alle correspondentie beschouwen als de Senior Vermogensbeheerder/ Adviseur Beleggen Maatwerk Retail zoals die ook opgenomen was in het register van DSI.
- 6.11 De uitleg van Verweerder dat hij cliënten alleen vanuit [Onderneming B] hielp vanwege praktische tekortkomingen bij de depotbank neemt niet weg dat Verweerder ook in dat geval ten onrechte bij de cliënten van [Onderneming A] onduidelijkheid heeft veroorzaakt met wie zij te maken hadden. Voor de cliënten dient te allen tijde duidelijk te zijn met wie zij te maken hebben. Verweerder heeft het tegenovergestelde daarvan bewerkstelligd door nu eens via het mailaccount van [Onderneming A] en dan weer via het account van [Onderneming B] te corresponderen. Ook als daarvoor een goede reden bestond, had Verweerder dit aan de cliënten moeten toelichten. Hierdoor is de Tuchtcommissie met DSI van oordeel dat de rollen die Verweerder vervulde bij enerzijds [Onderneming A] en bij anderzijds [Onderneming B], door elkaar zijn gaan lopen. Het had op de weg van Verweerder gelegen om iedere schijn van belangenverstremming tegen te gaan. Nu Verweerder dit in de periode na 1 januari 2018 heeft nagelaten heeft hij in strijd gehandeld met art. 7.1.8 van de Gedragscode zoals deze vanaf 1 januari 2018 gold.
- 6.12 De Tuchtcommissie komt tot de conclusie dat de klacht op één onderdeel (schijn van belangenverstremming) gegrond is.

7. De beslissing

- 7.1 De Tuchtcommissie oordeelt dat sprake is van overtreding van art. 7.1.8 van de vanaf 1 januari 2018 geldende Gedragscode. Daarmee acht de Tuchtcommissie de klacht van DSI deels gegrond. De Tuchtcommissie is van oordeel dat van de overige in het klachtrapport geformuleerde verwijten niet is komen vast te staan dat ze gegrond zijn.
- 7.2 Aangezien de Tuchtcommissie niet de overtuiging heeft gekregen dat Verweerder te kwader trouw heeft gehandeld of dat hij, afgezien van een zeer beperkt bedrag dat [Onderneming B] in rekening heeft gebracht voor geleverde diensten, financieel heeft geprofiteerd van zijn positie bij [Onderneming A], ziet de Tuchtcommissie af van het opleggen van een maatregel en volstaat zij met de constatering dat Verweerder art. 7.1.8 heeft overtreden. Hierbij heeft de Tuchtcommissie rekening gehouden met de omstandigheid dat het onderzoek van DSI en het verloop van de procedure meerdere jaren in beslag heeft genomen.
- 7.3 Er wordt geen proceskostenveroordeling opgelegd.