

als een cliënt behoefte hebben aan concrete normen. Duidelijk moet zijn wat men van elkander mag verwachten. 'Grijs gebied' moet worden aangegeven en een compliance officer kan hulp bieden bij het inkleuren van het grijze gebied. Op dit punt deel ik de kritiek die Tom Loonen heeft op de door de Nederlandse Vereniging van Banken verspreide 'matrix van de zorgplicht', elders in dit blad beschreven. Op te veel punten geeft het stuk blijk van een compromis en het heeft te weinig inkleuring gegeven aan enkele grijze gebieden. Ik verwijs gaarne naar zijn artikel. Bij MeesPierson hebben wij getracht enkele van de bedoelde grijze gebieden in te kleuren. Het gaat nu te ver een uitgebreid exposé te geven over de daarbij gemaakte keuze. Wellicht is nog wel relevant om te vermelden dat wij advies nader hebben gedefinieerd en zulks in de verschillende overeenkomsten hebben neergelegd. Door middel van publicaties hebben wij de daaraan gekoppelde 'zorgplicht' zowel intern als extern uitgelegd. Operationele systemen ondersteunen de implementatie van de gemaakte keuze. Zo kan een effectenorder niet naar de effectenbeurs worden doorgeleid in het geval een cliënt onvoldoende saldo heeft om de daaruit voortvloeiende verplichtingen te voldoen.

De ontwikkelingen zijn in de afgelopen jaren veelomvattend geweest en hebben elkaar in snel tempo opgevolgd. Deze ontwikkelingen zijn voor een compliance officer al nauwelijks bij te 'lezen' laat staan voor een adviseur of cliënt. Ik hecht dan ook zeer aan het verstrekken van informatie aan collegae en cliënt. Kennis van de regels doet deze gebruiken. De compliance officer opereert op het snijvlak van de cliënt, de regels en de instelling. Een gebied waar veel kennis van de praktijk en de theorie bij elkaar komt en dus ook een goede gelegenheid om die kennis te delen met collega en cliënt.

6. Tot slot

Het ingrijpen in de autonomie van de belegger vereist een zeer concrete norm, welke werkbaar en aanvaardbaar is zowel voor de instelling als de cliënt. Vooralsnog is mijn ervaring dat de cliënt niet op deze 'vertroeteling' zit te wachten. Wellicht is het een academische uitdaging om een dergelijke concrete norm te formuleren, maar tot

heden is deze, door Du Perron, beoogde ongeschreven norm in de praktijk niet toepasbaar, nog afgezien van het feit dat deze mijns inziens niet wenselijk noch noodzakelijk is. Het lijkt erop dat het huidige recht geen steun biedt voor de stelling van Du Perron, met dien verstande dat daar waar het gaat om het beantwoorden van de vraag of een cliënt zijn verplichtingen kan nakomen, het bevoogden verder kan gaan dan alleen waarschuwen voor het daaraan verbonden risico. Een en ander hangt uiteraard zeer af van de omstandigheden van het geval. Aldus wordt het probleem verschoven van de effecteninsetting naar de kredietverlener. Dit moet Du Perron goed doen. Voor wat betreft de effecteninsetting is mijn suggestie te volstaan met de thans reeds geformuleerde waarschuwingsverplichting in bijzondere gevallen waarbij sprake is van (mogelijk) zeer grote risico's. Het gaat mijn inziens dan met name (nog) om de 'execution only'-relaties en de verantwoordelijkheden jegens (mogelijk) derden-belanghebbende(n). Bij advies ligt de waarschuwing veelal besloten in de dienstverlening. Bij het vaststellen van de omvang dan wel invulling van de waarschuwingsverplichting moet gekeken worden naar alle omstandigheden van het geval. Aan de thans in rechte gehanteerde lijst van omstandigheden behoren te worden toegevoegd het overeengekomen serviceniveau en de contraprestatie. Weliswaar niet heel concreet, maar gelet op de wettelijke toets van de handelwijze van de instelling/adviseur aan de algemeen erkende rechtsbeginselen, de in Nederland levende rechtsovertuiging en met de maatschappelijke en persoonlijke belangen, die bij het gegeven geval zijn betrokken en/of hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, aanvaardbaar²⁴. Voor wat betreft het antwoord op de vraag of de cliënt zijn verplichtingen kan nakomen kan de effecteninsetting mijns inziens volstaan met een toets aan de huidige versie van artikel 28 leden 2 tot en met 4 van de Nadere Regeling. Aldus worden de risico's, verbonden aan het beleggen in effecten, afdoende beheerst.

24 Art. 3:12 en 6:162 BW. Zie ook E.J. Weller, 'De bijzondere zorgplicht gecodificeerd?', alinea 1.7, *TvCo* 2002-5.

*T. Loonen MBA**

Kritische noten schema zorgplicht NVB

In de effectenpraktijk lijkt het verantwoordelijkheidsvraagstuk tussen professionele instelling en niet-professionele belegger, de cliënt, voor steeds grotere problemen te zorgen. Dit blijkt wel uit het toegenomen aantal klachten behandeld door de Klachtencommissie DSI. De AFM maakt in juni 2002 hierop bekend dat 'de effectenbranche

* Tom Loonen is senior bankier bij Insinger de Beaufort en doet onderzoek naar verantwoordelijkheidsvraagstukken van de professionele beleggingsadviseur aan de faculteit der Economische Wetenschappen & Econometrie van de UvA. Hij schreef het jaarverslag van de Klachtencommissie DSI over 1998, 1999 en 2000 en is co-auteur van het boek 'Zorgplicht in vele gedaanten'. Dit artikel is op persoonlijke titel geschreven.

duidelijkheid moet verschaffen rondom welke verantwoordelijkheid bij haar en welke bij de belegger ligt'.¹ In haar bulletin² van oktober 2002 heeft de Nederlandse Vereniging van Banken aangekondigd met nadere aanbevelingen te komen ten aanzien van de zorgplicht binnen de effectendienstverlening. In datzelfde bulletin worden enkele uitgangspunten van de door haar ingestelde commissie genoemd; 'duidelijkheid tussen bank en cliënt bij de verschillende vormen van effectendienstverlening en het hierbij enkele essentialia in de sfeer van informatie en waarschuwingen consequent in acht nemen'. De verwachtingen waren gezien de ontwikkelingen omtrent het complexe onderwerp zorgplicht en de daarmee samenhangende verantwoordelijkheden hoog. De vereniging nam immers de handschoen op van toezichthouder AFM en creëerde zo de mogelijkheid om namens de banksector een duidelijk zelfregulerend statement te maken naar de buitenwereld, waarbij het goed opdrachtnemerschap³ centraal zou kunnen staan. Begin mei 2003 was het zover. Door middel van het 'Schema zorgplicht bij Effectendienstverlening'⁴ verstrekte de NVB haar leden adviezen.

Helaas bleef de beloofde duidelijkheid uit. De NVB blijft naar mijn mening met deze adviezen steken in algemeenheden ten aanzien van de interpretatie van zorgplicht en voegt weinig toe aan de (beperkte) bestaande inzichten op basis van literatuur, jurisprudentie en regelgeving. Hierbij moet worden opgemerkt dat de NVB in haar document haar leden adviseert haar schema individueel nader in te vullen. Het document wordt hiermee naar mijn mening direct een te algemeen document. Er wordt duidelijkheid gegeven op punten die allang duidelijk waren gesteld door de toezichthouder, terwijl relevante vragen juist onbeantwoord blijven. In dit artikel bespreek ik de onduidelijkheden en draag enkele denkrichtingen aan in een poging enkele vragen wel te beantwoorden.

Execution-only

De NVB maakt in haar notitie een begrijpelijk onderscheid tussen drie hoofdvormen van dienstverlening en vult dientengevolge een gradatie in de zorgplicht in.⁵ Zij begint met de dienst execution-only en adviseert haar leden in ieder geval informatie bij haar cliënten omtrent beleggingsdoel, beleggingservaring en financiële positie in te winnen. Hiermee wordt voldaan aan artikel 28 lid 1 van de Nadere Regeling gedragtoezicht effectenverkeer 2002. Het wordt duidelijk dat de combinatie artikel 28 en de aard van de dienst execution-only ook de NVB-commissie parten speelde. Hoe kunnen we een dienst aanbieden waarbij laagdrempeligheid voor zowel bank als particuliere belegger vooropstaat? Helaas lijkt zij hierin niet geslaagd en blijft zij steken in reeds genoemde algemeenheden. Later in de notitie adviseert zij haar leden hoe om te gaan met waarschuwingen bij het aangaan van de relatie. Zij stelt: '... en dat hij (de niet-professionele belegger, TL) zich realiseert dat onvoldoende informatieverschaffing aan de bank (bijvoorbeeld indien de belegger niet de informatie verschaft die benodigd is voor het vaststellen van diens risicoprofiel) zijn risico kan vergroten'. Hoe dit standpunt zich verhoudt tot beleggingservaring is onduidelijk. Uit een recent onderzoek⁶ lijkt de stelling dat het onjuist

gebruik van het risicoprofiel in forse schade kan resulteren bij banken (en overige financiële instellingen) verdedigbaar. Dit terwijl de risicoprofielen juist voor beperking van de schade voor beide partijen zouden moeten zorgen. Het verschil tussen beleggingservaring en kennis wordt onvoldoende duidelijk. In de Nadere Regeling wordt alleen gesproken van beleggingservaring, terwijl in de jurisprudentie⁷, maar ook door AFM⁸ regelmatig gerefereerd wordt aan het kennisaspect. Ervaring van een particuliere belegger zegt op zichzelf niet zoveel. Deze kan tien jaar geleden aandelen gekocht hebben en er sindsdien niet naar gekeken hebben. Kan er vervolgens in deze situatie gesproken worden van beleggingservaring? Ook kan onvoldoende kennis in combinatie met verkeerde beleggingen voor veel betaald leergeld gezorgd hebben. Het uniform binnen de branche vaststellen van de aanwezigheid van kennis op bepaalde aspecten bij de belegger zou ervoor kunnen zorgen dat een deel van dit leergeld ex ante niet betaald hoeft te worden. Het voorkomen van schade bij zowel particuliere belegger als bank, kan deels door het kennisaspect te toetsen. De financiële wereld kan zich hierbij in eerste aanzet beperken tot de handel in derivaten. In de praktijk is gebleken dat het simpelweg ter ondertekening voorleggen van een optie- en futurescontract niet altijd afdoende is. Aan de jurisprudentie is geen bestendige lijn te ontleen.⁹ Hoe het ook zij, de financiële instelling wordt bij uitstek als de deskundige partij gezien en is tot een bijzondere zorgplicht gehouden gelet op de grote risico's bij derivaten.¹⁰ Op een of andere wijze zal de kennis getoetst moeten worden. Digitaal een cursus aanbieden met een verkorte toets kan bijvoorbeeld heilzaam zijn. Met behulp van duidelijke instructies wordt uitgelegd wat het doel is van de toets en waarom het met name voor de niet-professionele belegger van belang is deze eerlijk in te vullen. Wordt de toets niet met goed gevolg afgelegd, dan kan de instelling dringend de niet-professionele beleg-

1 Zie *Het Financieele Dagblad*, 10 juni 2002.

2 Zie *NVBulletin*, oktober 2002, nr. 3.

3 Waarvan artikel 7:401 BW: 'De opdrachtnemer moet bij zijn werkzaamheden de zorg van een goed opdrachtnemer in acht nemen' als uitgangspunt wordt genomen.

4 LC-2453 van 29 april 2003.

5 Zie hiertoe eveneens HR 9 januari 1998, *NJ* 1999 (MeesPierson/Ten Bos).

6 Zie 'Bank is kleine belegger liever kwijt dan rijk', *NRC Handelsblad*, 26 januari 2003 en 'Steeds vaker bonje over risicoprofiel', *Het Financieele Dagblad*, 28 mei 2003.

7 Zie o.a. uitspraken KCB 9966, KCB 9887, KCB 9894.

8 In het bulletin *Inzicht* van de AFM 2002, nr 2, p. 17.

9 Zie uitspraak Hof Leeuwarden 4 december 2002 (niet gepubliceerd) waarin het oordeelt: 'Wel dient de bank ten minste eenmaal de cliënt gedegen en uitdrukkelijk van de risico's verbonden aan de handel in opties op de hoogte te stellen bij voorkeur in een persoonlijk onderhoud indien deze wijze van contact tussen de bank en de cliënt gebruikelijk is'; zie ook uitspraak Hof 's-Hertogenbosch 20 januari 2003 (niet gepubliceerd): 'Bovendien stelt het hof dat de mogelijke, met beleggingen gepaard gaande, risico's voldoende zijn medegedeeld met het in de beheerovereenkomst opnemen van een verklaring van de cliënt dat deze zich bewust is van de risico's, dat hij deze aanvaardt en dat hij kennis heeft genomen van de Officiële Berichten Futures en Opties'.

10 HR 26 juni 1998, *NJ* 1998, 660; *JOR* 1998, 147 (Van de Klundert/Rabobank).

ger adviseren zich eerst verder te verdiepen in de systematiek van de derivatenhandel. Zonder dat een bank tot een opleidingsinstituut verwordt, kan dit een uitstekend preventieve werking in het kader van haar zorgplicht hebben.

Hoe te waken voor het feit dat het onvoldoende of onjuist informeren van de cliënt vanwege diens gebrek aan kennis of ervaring, de financiële instelling alsnog parten speelt? Hierin is niet voorzien in de adviezen van de NVB, noch bij het aangaan van de relatie, noch ná het aangaan van de relatie. Een oplossing zou zijn om de particuliere beleggers die gebruikmaken van de execution-onlydienst, jaarlijks een nieuw risicoprofiel te zenden waarin enkele voorbeelden genoemd zijn van mogelijk persoonlijke financiële ontwikkelingen die relevant kunnen zijn voor het risicoprofiel. Voorts wordt in de aanbeveling ten aanzien van het waarschuwen bij het aangaan van de relatie geen duidelijkheid gegeven over het begrip 'beleggingsadvies'. In haar advies stelt de NVB: 'waarschuwing dat bij execution-only geen sprake is van het geven van beleggingsadvies'. Onduidelijk hierbij is wat onder beleggingsadvies wordt verstaan. De scheidslijn tussen informeren, opiniëren en adviseren is dun en toelichting lijkt wenselijk. Het is bekend dat enkele banken via hun execution-onlykanalen wél (hun eigen) opinies verstrekken van beursfondsen of op het verzoek van de cliënt adviseren in huisfondsen. Duidelijkheid over dit aspect is belangrijk waarbij de bank nooit gevrijwaard is van enkele basisverantwoordelijkheden. In dat kader zouden banken geadviseerd moeten worden hun cliënten – in voorkomende gevallen – schriftelijk te wijzen op de schadebeperkingsverplichting.¹¹ De voorzitter van de Klachtencommissie DSI zegt over dit aspect¹²: 'Langzaam maar zeker groeit nu bijvoorbeeld de gedachte dat schadebeperking volgens de wet een plicht is van de belegger, maar dat toch de bank de deskundige is en het vaker meemaakt, en in voorkomende gevallen moet zeggen: U doet er beter aan uw schade te beperken door dit of dat te doen. En als een bank dat achterwege laat, wordt het beroep op schadebeperking zwakker'.

Een laatste opmerking over execution-only. De NVB is van mening dat er bij de dienst execution-only 'gelet op de aard van de dienstverlening geen weigering van cliënten' mag optreden. Of dit een wenselijk standpunt is vraag ik me af.¹³ Behoort het niet tot de zorgplicht van banken om particuliere beleggers te weerhouden activiteiten te ontplooiën die haarzelf schade kunnen berokkenen? Denk hierbij bijvoorbeeld aan studenten¹⁴ die met een relatief laag inkomen toch risicovolle posities aan kunnen gaan in derivaten. Zij kunnen in eerste aanzet weliswaar aan de saldocontrole voldoen (artikel 28 lid 2, Nadere Regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002), maar door – plotse – toegenomen volatiliteit kan de schade niet te overzien zijn. Ook het aspect kennis kan bij de handel in derivaten via execution-only een rol van betekenis spelen. Paternalisme is, in een liberale markteconomie, in de meeste gevallen onwenselijk gedrag. In dit liberale denken worden drempels als onwenselijk beschouwd. De maatschappelijke consequenties kunnen in een beperkt aantal gevallen dermate negatief zijn (en niet opwegen tegen welk voordeel dan ook) dat drempels opwerpen of actief

ingrijpen van de bank hierin toch wenselijk is. Zij is immers binnen de asymmetrische relatie degene met de kennis, ervaring en middelen die hiertoe de verantwoordelijkheid op zich moet en kan nemen.

Beleggingsadvisering

In de tweede aangehaalde dienst, te weten beleggingsadvisering, wordt op een aantal evidente vraagstukken geen adequaat antwoord gegeven. Zo zijn er vele vragen over het hanteren van het beleggingsprofiel (of is het risicoprofiel, of toch cliëntenprofiel?). De NVB adviseert haar leden ten aanzien van het risicoprofiel dit bij de intake in onderling overleg te bepalen. Hierbij gaat zij niet in op het feit dat veel banken haar bestaande relaties een profiel toezenden en verzoeken dit te tekenen. De zinsnede 'onderling overleg' impliceert een directe dialoog. Wil de NVB dat de leden ieder risicoprofiel in een persoonlijk onderhoud vaststellen? Hoe moet er worden omgegaan met de intermediairs die niet-professionele beleggers aandragen en het profiel reeds hebben ingevuld?¹⁵ De NVB stelt dat particuliere beleggers gewaarschuwd moeten worden dat de bank slechts adviseert en dat beleggingsbeslissingen voor het risico van de particuliere beleggers zijn. Het geven van een beleggingsadvies is in zijn algemeenheid een inspanningsverplichting. De bank staat niet in voor de uiteindelijke juistheid van dit advies. De cliënt mag dit in redelijkheid ook niet verwachten.¹⁶ Echter, artikel 2 van de Algemene Bankvoorwaarden kent wel de zorgvuldigheidsnorm waaraan een advies getoetst dient te worden. De bank zal hierbij als een redelijk bekwaam en redelijk handelend adviseur moeten handelen. Daarbij zal zij zich een beeld moeten vormen van de deskundigheid, inkomens- en vermogenspositie van de cliënt, diens risicoprofiel en doelstelling.¹⁷ Voorts mag niet vergeten worden dat de jurisprudentie van zowel de Klachtencommissie DSI als de civiele rechter aanvullende richtlijnen formuleert waaraan dit advies moet voldoen, wil dit niet onder de verantwoordelijkheid van de bank komen te vallen.¹⁸

Verder stelt de NVB: 'een waarschuwing dat hardnekkig afwijken van het beleggingsprofiel, al dan niet via het zelfstandig opgeven van orders via een ander kanaal zoals internet of een orderlijn, kan leiden tot verstoring van de balans in de portefeuille en dat zulks in uitzonderlijke(!) gevallen eventueel zelfs kan leiden tot het verbreken van

11 Zie o.a. Uitspraak KC DSI 02-41.

12 In *Bank- en Effectenbedrijf* mei 2002.

13 Zie ook bulletin *Inzicht* van AFM, 2002, nr. 2, p. 18, waarin AFM stelt over het profiel van Execution-only: '... teneinde vast te stellen of de dienst wel geschikt is voor deze cliënt en wat de reikwijdte van de dienst zou moeten zijn (bijv. wel of geen opties)'.

14 Zie in dat kader E. Du Perron, *Zorgplicht en eigen schuld in het effectenrecht* 2003.

15 Zie hiertoe eveneens uitspraak KC DSI 02-104.

16 Zie HR 19 mei 1967, *NJ* 1967, 261 (*Saladin/H.B.U.*).

17 Serie Bank- en Effectenrecht, 2000; Algemene Bankvoorwaarden p. 16.

18 Zie in dat kader *Jaarverslag Klachtencommissie DSI*, p. 32-35 en T. Loonen en W. Schonewille, *Zorgplicht in vele gedaanten* 2002, p. 88-96.

de adviesrelatie'. Hier mist de NVB een uitgelezen kans. Waarom adviseert zij haar leden niet om de twee diensten (execution-only en beleggingsadvies), welke sterk verschillen in juridische, sociale en mogelijk economische uitwerking¹⁹, volledig gescheiden te laten functioneren? Verder is het advies om de particuliere belegger te waarschuwen 'bij individuele orders die via het advieskanaal worden gegeven en die buiten het beleggingsprofiel liggen' niet voldoende operationeel expliciet gemaakt. In de recente jurisprudentie lijkt een schriftelijke(!) waarschuwing regelmatig gezien te worden als de meest doelmatige wijze om dit te doen. Of het schriftelijk waarschuwen na het uitvoeren van een order zinvol is moet betwijfeld worden en kan door de cliënt ervaren worden als 'juridisch indekken'. Een standpunt van de NVB zou interessant zijn.

Binnen de dienst beleggingsadviesering viel mij de volgende opmerking op. 'Geen weigering van cliënten, anders dan op commerciële gronden'. Dat dit in de praktijk van alle dag gebeurt is bekend en verklaarbaar. Beleggingsadvies is relatief een dure dienst, waarbij de inkomsten sterk onder druk kunnen komen te staan indien de effectenmarkten tegenwerken. Er kunnen echter andere redenen zijn om een adviesrelatie niet aan te gaan. Denk hierbij aan de situatie dat de gewenste transacties van de beleggende cliënt à priori niet overeenkomen met het risicoprofiel, het verdere beleggingsbeleid van de cliënt dat geheel niet overeenkomt met dat van de bank en hiermee tot een risico verwordt. Bovendien lijkt het advies aan leden om uiteindelijk geen orders te weigeren, anders dan op grond van artikel 28, lid 2 (saldocontrole) te kort door de bocht. Eerdergenoemde situaties kunnen voldoende aanleiding geven om een adviesrelatie te verbreken en deze execution-only te maken of zelfs de cliënt te verzoeken zijn heil ergens anders te zoeken. Ook schriftelijk waarschuwen kan hierbij onvoldoende soelaas bieden. Voorts wordt leden geadviseerd 'om een cliënt adequaat te informeren over de mogelijke consequenties van het structureel niet opvolgen van adviezen, in het bijzonder wanneer redelijkerwijs te verwachten is dat het beleggingsdoel niet kan worden gerealiseerd...'. Dit impliceert dat er altijd belegd zou worden met een doel. Wat bedoelt de NVB precies met doel in dit verband? In de risicoprofiele wordt hier namelijk lang niet in alle gevallen aandacht aan besteed, laat staan dat banken hier hun systemen op hebben ingericht. Artikel 28 lid 1 en artikel 27 lid 2 Nadere Regeling, en artikel 7.3.2 gedragscode DSI spreken van 'beleggingsdoelstellingen'. Artikel 6.1 lid 119 CESR-document 'A European Regime of Investor Protection...' spreekt over 'objectives' hetgeen impliceert dat dit een tijdgebonden doel is en beter meetbaar dan sec een doel. Ik vraag me af hoe de NVB dit in de praktijk ziet.

Vermogensbeheer

In de laatste paragraaf wordt er onder andere ingegaan op de informatie die een cliënt moet ontvangen bij het aangaan van de relatie. Hier spreekt de NVB over het maken van afspraken over de eventuele betrokkenheid van de cliënt bij het gevoerde beleid en refereert hierbij aan artikel 27 lid 2d van de Nadere Regeling. Natuurlijk realiseer ik mij dat dit commercieel in voorkomende gevallen wenselijk is.

De particuliere belegger wil betrokken blijven bij zijn vermogen, terwijl de bank juist het vermogen wil beheren. Hiermee verwordt het tot 'adviserend beheer'. De NVB zou haar leden erop moeten wijzen dat iedere tussenvorm van de drie hoofdvormen schriftelijk vastgelegd dient te worden en bij niet-nakomen van de afwijkende afspraken dit de positie van haar leden zwak maakt. De aard van de dienst vermogensbeheer is juist gericht op geen enkele directe betrokkenheid van de beleggende cliënt. Een afwijking op het basiskenmerk van de dienst brengt direct juridische onduidelijkheid. Een bank dient zich hierbij te realiseren dat te veel afwijkingen van deze basiskenmerken, bijvoorbeeld door een cliënt die mee gaat beslissen in het te voeren beheerbeleid, tot (juridische en economische) schade kan leiden. In het verleden heeft de Klachtencommissie DSI hier een uitspraak²⁰ over gedaan. Indien een bank zich niet kan vinden in de aard of de frequentie van de opgegeven orders door de beleggende cliënt, zal hij als de professionele partij de beheeropdracht uiteindelijk dienen terug te geven. Tevens wordt leden geadviseerd haar cliënten te waarschuwen betreffende fluctuaties in het rendement. Hiermee refereert de NVB naar alle waarschijnlijkheid aan artikel 123 van het CESR-document. Dit laatste geeft in haar document specifiek aan dat een percentage alsmede een periode moet zijn vastgelegd in het beheercontract. Een aanbeveling van de NVB ontbreekt.

De compliance officer

De compliance officer zal in zijn praktijk net als de professionele beleggingsadviseur en vermogensbeheerder, maar beperkt houvast vinden in het document van de NVB. Het wordt de compliance officer met een zekere regelmaat binnen het effectenbedrijf verweten zich te sterk conform de letter van de regels op te stellen. Regels die opgesteld worden door de Autoriteit Financiële Markten of ontleend zijn aan jurisprudentie. Juist de compliance officer heeft te maken met het adviseren en mede implementeren van gecompliceerde regels in een weerbarstige praktijk. Een handvat vanuit de branche zou hierbij welkom zijn, waardoor draagvlak voor deze regels wellicht eenvoudiger verkregen wordt.

Tot slot

De aanbevelingen van de NVB kennen helaas een te sterk algemeen karakter en geven weinig operationeel houvast. Juist de NVB had de brug tussen theorie en praktijk kunnen slaan. Iets waar in de praktijk veel behoefte aan is. De commissie van de NVB lijkt de zorgplicht van de bank in te willen vullen naar de algemene letter van de regelgeving en niet naar de geest van de wet of dagelijkse praktijk. Hiermee heeft zij een kans laten liggen om zorgplicht in te vullen waartoe zij bedoeld is: voorkomen van schade bij de bank én haar beleggende cliënt. Een maatschappelijk doel.

19 Zie hiertoe Working Paper 'Patterns of Behavior of Professionally Managed and Independent Investors van Z. Shapira et al., S-98-38, New York Stern University Salomon Center, 1998.

20 Uitspraak KC DSI 00-321.