Uitspraak Geschillencommissie Financiële Dienstverlening nr. 2013-20 d.d. 21 januari 2013
(prof. mr. C.E. du Perron, voorzitter, J.C. Buiter en prof. mr. M.L. Hendrikse, leden en mr. D.M.A. Gerdes, secretaris)

Samenvatting

Adviesrelatie. Voorlichting over steepeners. De belegger stelt dat hij niet is voorgelicht over de risico's van steepeners. Naar het oordeel van de Commissie is de voorlichting op dit punt ontoereikend geweest en is de bank daarom gehouden tot schadevergoeding. Wel dient een deel van de schade wegens eigen schuld voor rekening van de belegger te blijven. De vordering wordt gedeeltelijk toegewezen.

1. Procedure

De Commissie beslist met inachtneming van haar reglement en op basis van de volgende stukken:
- het dossier van de Ombudsman Financiële Dienstverlening;
- het verzoek tot geschilbeslechting van 19 februari 2011;
- het verweerschrift van Aangeslotene;
- de repliek van Consument; en
- de dupliek van Aangeslotene.

De Commissie stelt vast dat tussenkomst van de Ombudsman Financiële Dienstverlening niet tot oplossing van het geschil heeft geleid en dat partijen het advies als bindend zullen aanvaarden.
Partijen zijn opgeroepen voor een mondelinge behandeling te Den Haag op 30 november 2011 en zijn aldaar verschenen.

2. Feiten

De Commissie gaat uit van de volgende feiten:
2.1 Consument is in het verleden werkzaam geweest als agrariër. In 2000 heeft hij, nadat hij zijn agrarische bedrijf had verkocht, de opbrengst van de verkoop overgemaakt naar een rekening bij Aangeslotene. Hij was toen 77 jaar.
2.2 Tussen Aangeslotene en Consument heeft vanaf eind 2000 een adviesrelatie bestaan. Aangeslotene heeft aan de hand van een gesprek op 28 november 2000 een inventarisatieformulier ingevuld:

"(…) Klantbeeld

1.	Financiële positie	
	Netto vermogen:	€ 1.100.000,00
	Bruto inkomen:	€ 40.000,00
2.	Betreft het vermogen:	Privé
3.	Controlevragen	
	Pensioenvoorziening geregeld:	Ja
	Risico's verzekerd:	Ja

Reserves beschikbaar:	Ja
4. Belegd vermogen elders:	Nee

(…)

Doelrisicoprofiel

1. Beleggingsdoel	
Vrij vermogen:	Ja
Pensioen:	Ja
(…)	
2. Te beleggen vermogen:	€ 750.000,00
3. Ervaring met beleggen:	Gemiddeld
4. Risicoprofiel	
Beleggingshorizon:	5-10 jaar
Beoogd rendement:	8%
Neerwaartse risico acceptatie	-10%
Bijbehorend risicoprofiel	Defensief
Gekozen doelrisicoprofiel:	Defensief
(…)	

Beleggingswensen

1. Adviesgevoeligheid	
Beheer:	Nee
Advies:	Lokale Bank
(…)	
2. Contactfrequentie:	Passief (1 keer per jaar)
3. (…)	
4. Instrumenten	
Beleggingsfondsen:	Ja
Obligaties	Ja
Aandelen:	Nee
(…).”	

2.3 Op 15 december 2000 heeft Aangeslotene aan Consument bericht dat voor hem een defensief profiel was vastgesteld met als beleggingsdoelstelling ‘vrij vermogen en pensioen’.

2.4 Eveneens in december 2000 heeft Consument bij Aangeslotene een effectenrekening geopend. De daarop aangehouden portefeuille had op 31 december 2000 een waarde van € 725.212,40 en was grotendeels gevuld met vastrentende waarden. De vastrentende waarden bestonden uit een aantal individuele obligaties – obligaties ABN AMRO, bankbrieven van X en obligaties X Hypotheekbank – en obligatiebeleggingsfondsen.

2.5 In de jaren daarna heeft Consument een aantal malen op advies van Aangeslotene perpetuals gekocht: in 2001 perpetuals van Aegon (nominale waarde: € 133.000) en Paribas (nominale waarde: € 132.000) en in 2004 wederom perpetuals van Aegon (nominale waarde: € 45.000).

2.6 In 2005 heeft Consument gesproken met de heer A, een van de contactpersonen bij Aangeslotene. Aanleiding was het feit dat de obligaties van X Hypotheekbank werden afgelost en dat de perpetuals van Aegon (met nominale waarde van € 133.000) werden verkocht. A heeft Consument geattendeerd op de mogelijkheid van beleggen in Steepener Notes van Lehman Brothers Treasury Co. B.V. (hierna: Lehman Brothers). Aangeslotene heeft een ‘fact sheet’ van deze Steepener Notes overgelegd. Daarin staat onder meer:

"Lehman 30yNC5y Steepener Notes

Issuer	Lehman Brothers Treasury Co BV	
Guarantor	Lehman Brothers Holdings Inc. (A1, A, A+)	
(…)		
Issue Date	5 October 2005	
Maturity Date	5 October 2035 (subject to Issuer's Call Option)	
(…)		
Coupon Rate	Year 1 – Year 5:	7.25%
	Year 6 – year 30:	4 x (10Y EUR SWAP – 2Y EUR SWAP)
	subject to a minimum of 1.00% and a maximum of 9.00%	
(…)		
Definitions	10Y EUR SWAP: (…)	
	2Y EUR SWAP: (…)"	

2.7 In december 2005 heeft Consument tweemaal 7,25% Lehman Brothers Steepener Notes gekocht, op 1 december 2005 voor een koopsom van € 96.686,44 en op 20 december 2005 voor een koopsom van € 98.631,86 (hierna: de Lehman Brothers Steepeners). De koers op de genoemde data was 95% respectievelijk 96,6% van de nominale waarde.

2.8 Op 3 november 2006 heeft Aangeslotene een portefeuilleanalyse aan Consument verzonden. Daarin staat onder meer:

"(…) Overzicht beleggingsportefeuille

Productcategorie	Fonds	Valuta	Waarde in €
Obligaties	Lehman Brothers Steepener 2035	EUR	165.980
Perpetual	Aegon Perp Capital Flr 2004/perp	EUR	38.160
Beleggingsfondsen	Y	EUR	55.120
	Z Hollands Bezit	EUR	36.734
	Z Lux-o-rente	EUR	84.846
Specialty	Z Emerging Mix 2006/13	EUR	47.400
Rekening courant	X Groen Serie 35 2004/11	EUR	19.000
	348108753	EUR	5.170
Totaal			452.410

(…)

In de asset aandelen valt uw portefeuille buiten de bandbreedtes die B adviseert. Wij adviseren u de weging in aandelen met 23.74% op te hogen.

In de asset obligaties valt uw portefeuille buiten de bandbreedtes die B adviseert. Wij adviseren u de weging in obligaties met 35.25% te verminderen.

In de asset liquiditeiten valt uw portefeuille buiten de bandbreedtes die B adviseert. Wij adviseren u de weging in liquiditeiten met 11.51% op te hogen.

(…).

Analyse obligaties

(…)

Portefeuille Duration	Min	Max	Advies	B visie
12.09	4.00	8.00	7.50	Te hoog

De portefeuille duration in uw portefeuille ligt boven de maximale waarde die B adviseert. Wij adviseren u de weging in de portefeuilleduration met 4.09 jaar te verminderen.

Spreiding aantal titels obligaties

Gecorrigeerd voor de waarde in beleggingsfondsen

Aantal titels	Norm	B advies
4	>=5	Grotere spreiding aanbrengen

(…)

Rebalance voorstel

Asset	Thema	Koop	Verkoop
	Cyclisch	37.422	0
	Defensief	14.971	0
	Groei	5.984	0
	Rentegevoelig	49.012	0
Totaal Aandelen		107.389	0
Obligaties		0	159.481
Liquiditeiten		52.092	0
Overig		0	0
Totaal		159.481	159.481."

2.9 Eveneens op 3 november 2006 heeft de heer A van Aangeslotene met Consument gesproken. Van dit gesprek heeft Aangeslotene een notitie overgelegd:

> "het drp is defensief en dit komt overeen met het huidige drp. Bij de asset mix is sprake van een te laag aandeel aandelen t.o.v. de obligaties. Dit is mede het gevolg van het feit dat cliënt een relatief hoog percentage obligaties aanhoudt i.v.m. de aanvullende rente die jaarlijks wordt ontvangen. Mede gezien zijn leeftijd (83 jr) wil hij hier geen verandering in aanbrengen. (…)"

2.10 In de loop van 2006 en 2007 is de koers van de Lehman Brothers Steepeners gedaald. Op 31 december 2006 bedroeg de waarde € 154.000, op 31 december 2007 was de waarde €107.000.

2.11 Op 7 oktober 2008 hebben Consument en zijn echtgenote gesproken met de heer Koster, werkzaam bij Aangeslotene. Van dit gesprek heeft Aangeslotene een notitie overgelegd:

> "(…) Met Consumenten gesproken over de portefeuille. (…) Natuurlijk ging het gesprek over Lehmann en heb hun het een en ander uitgelegd maar tevens heb ik het DRP doorgenomen. Zij hebben aan twee kinderen totaal uitgeleend € 190.000 en denken eraan om hun derde dochter ook wat te lenen. (…)"

2.12 Op 13 oktober 2008 heeft Consument opdracht gegeven tot verkoop van de portefeuille, met uitzondering van de Lehman Brothers Steepeners.

2.13 Op 8 juli 2009 heeft Consument zich bij Aangeslotene beklaagd over het advies tot aankoop van de Lehman Brothers Steepeners.

2.14 Op de Lehman Brothers Steepeners is rente uitgekeerd aan Consument. In 2006 heeft hij een bedrag van € 14.436,54 ontvangen en in 2007 eveneens € 14.436,54. In 2005 is geen rente uitgekeerd en in 2008 evenmin.

2.15 Aangeslotene heeft jaaroverzichten overgelegd van de portefeuille van Consument. Afgaande op deze jaaroverzichten is de portefeuille gaandeweg, in de loop van de eerste vijf jaar, steeds meer gevuld geraakt met perpetuals en steepeners. Op 31 december 2000 had Consument individuele obligaties, obligatiebeleggingsfondsen en een klein belang in een aandelenbeleggingsfonds in zijn portefeuille; op 31 december 2001 bestond de portefeuille voor 38% uit perpetuals; op 31 december 2002 bedroeg het percentage van de perpetuals 42%, op 31 december 2003 43% en op 31 december 2004 50%; op 31 december 2005

bestond de portefeuille voor 32% uit perpetuals en voor 34% uit Lehman Brothers Steepeners. De waarde van de portefeuille op 31 december 2005 was € 559.413,40.

3. Geschil

3.1 Consument vordert dat Aangeslotene wordt veroordeeld tot vergoeding van het koersverlies op de Lehman Brothers Steepeners, begroot op € 191.600 en te vermeerderen met transactiekosten en gederfde rente. Aan deze vordering legt hij ten grondslag dat Aangeslotene toerekenbaar is tekortgeschoten in de nakoming van haar verbintenissen door hem ontoereikend voor te lichten over de risico's van de Lehman Brothers Steepeners. Ook had zij de aankoop daarvan niet mogen adviseren omdat een belegging in steepeners zich niet verdroeg met zijn profiel en leidde tot onvoldoende spreiding van de portefeuille.
3.2 Aangeslotene heeft de stellingen van Consument gemotiveerd weersproken. Voor zover nodig zal de Commissie bij de beoordeling daarop ingaan.

4. Beoordeling

4.1 Vast staat dat tussen partijen vanaf eind 2000 een adviesrelatie heeft bestaan. Kern van een adviesrelatie is dat de belegger na verkregen advies zelf beslist over het al dan niet uitvoeren van transacties. Omdat de belegger in een adviesrelatie uiteindelijk zelf de beslissingen neemt, is hij in beginsel verantwoordelijk voor de gevolgen daarvan. Dit kan slechts anders zijn als vast komt te staan dat de adviseur niet heeft gehandeld zoals een redelijk bekwaam en redelijk handelend beleggingsadviseur betaamt. Of Aangeslotene bij haar advies tot aankoop van de Lehman Brothers Steepeners aan deze maatstaf heeft voldaan, is afhankelijk van verschillende omstandigheden, zoals de beleggingsdoelstelling en het beleggingsprofiel van Consument en de weging van de verschillende vermogenswaarden in zijn portefeuille.
4.2 Consument stelt schade te lijden door ontoereikende voorlichting over de Lehman Brothers Steepeners. Ter onderbouwing stelt hij dat Aangeslotene hem onvoldoende heeft voorgelicht over de specifieke risico's van steepeners, terwijl het onderzoeksbureau van Aangeslotene in een intern rapport had geconcludeerd dat steepeners voor veel particuliere beleggers te risicovol zijn. Het is de Commissie bekend dat steepeners aantrekkelijk kunnen zijn door een hogere coupon, maar daar staat tegenover dat zij naar hun aard in bijzondere omstandigheden extra risico's kunnen meebrengen. Daarom moet van een beleggingsadviseur worden gevergd dat hij een niet-professionele cliënt met een niet-speculatief risicoprofiel, zoals Consument, nadrukkelijk en in niet mis te verstane bewoordingen duidelijk maakt wat de eigenschappen van steepeners zijn en dat steepeners door hun specifieke eigenschappen minder zekerheid geven dan vastrentende waarden zoals gewone obligaties. Dat geldt des te meer in deze zaak waarin het gaat om een belegger met een defensief profiel en een advies tot aankoop van steepeners voor een bedrag van bijna € 200.000 in een portefeuille met een waarde van ongeveer € 560.000 op het moment van aankoop en ongeveer € 725.000 bij aanvang van de adviesrelatie in 2000.
4.3 Aangeslotene heeft niet aannemelijk gemaakt dat de vereiste relevante informatie over de eigenschappen van de Lehman Brothers Steepeners tijdig aan Consument is gegeven.

Zij stelt weliswaar dat Consument mondeling is voorgelicht aan de hand van een zogenoemde 'fact sheet', vermeld in overweging 2.6 hiervoor; daarin staat alleen dat de rente na vijf jaar variabel wordt, niet echter dat dit tot aanzienlijke koersschommelingen kan leiden. Bovendien heeft Consument gemotiveerd betwist dat hij aan de hand van de genoemde fact sheet is voorgelicht – onder meer door te stellen dat dit niet blijkt uit de overgelegde gespreksnotities – en heeft Aangeslotene in reactie op deze betwisting haar stellingen niet nader onderbouwd. Dit wordt niet anders door het feit dat de Lehman Brothers Steepeners zijn gekocht bij een koers van 95% respectievelijk 96,6% van de nominale waarde; een dergelijke relatief kleine fluctuatie brengt nog niet mee dat een gemiddelde particuliere belegger bedacht zou moeten zijn op de mogelijkheid van forse toekomstige koersverliezen. Ten slotte faalt ook het beroep van Aangeslotene op de uitspraak van de Commissie van 17 augustus 2010 (GC 2010/151). In die zaak stond vast dat de belegger reeds voor de aankoop was gewezen op de koersgevoeligheid van perpetuals, terwijl in het voorliggende geval niet is gebleken dat Consument voor de aankoop van de steepeners is voorgelicht over de bijzondere risico's daarvan. De Commissie constateert dan ook dat de informatieverstrekking ontoereikend is geweest.

4.4 Aan zijn vordering legt Consument voorts ten grondslag dat hij schade lijdt doordat Aangeslotene hem eind 2005 de aankoop van Lehman Brothers Steepeners heeft geadviseerd terwijl een belegging in steepeners zich niet verdroeg met zijn profiel en niet leidde tot een voldoende spreiding van zijn defensieve portefeuille.

4.5 In dit verband voert Aangeslotene aan dat voor het beoordelen van de spreiding *alle* liquiditeiten van Consument moeten worden meegerekend, dus ook de liquiditeiten die niet werden vermeld in de jaaroverzichten. Dit verweer faalt, omdat uit de stukken niet blijkt dat deze liquiditeiten op enig moment zijn betrokken bij de advisering over de portefeuille of anderszins als onderdeel daarvan zijn behandeld. Verder constateert de Commissie dat het bij dit advies ging om het herbeleggen van een bedrag van (afgerond) € 195.000 en dat het overgelegde inventarisatieformulier een defensief risicoprofiel vermeldt, een neerwaartse risicoacceptatie van 10% en een beleggingshorizon van vijf tot tien jaar. Ook staat vast dat de portefeuille reeds vóór de aankoop van de Lehman Brothers Steepeners voor een aanzienlijk deel – meer dan 30% – uit perpetuals bestond. Gelet op deze omstandigheden en de specifieke risico's van steepeners had Aangeslotene behoren te adviseren het te beleggen bedrag van € 195.000 grotendeels of zelfs geheel onder te brengen in reguliere obligaties of andere instrumenten met een vergelijkbaar risico; doordat zij desondanks heeft geadviseerd dit bedrag geheel in steepeners te beleggen, is er sprake van een advies dat een redelijk handelend en redelijk bekwaam beleggingsadviseur niet had behoren te geven.

4.6 Hiervoor is gebleken dat Aangeslotene is tekortgeschoten op het punt van de voorlichting en de advisering. Een verplichting tot schadevergoeding echter kan pas ontstaan wanneer voldoende aannemelijk is dat Consument, als hij naar behoren was voorgelicht en geadviseerd, een andere beleggingsbeslissing zou hebben genomen. In dit verband is belang dat Consument bij aanvang van de adviesrelatie vrijwel alleen in obligaties belegde en dat in het inventarisatieformulier als beleggingsdoel onder meer 'pensioen' is vermeld, waaraan niet afdoet dat eveneens is aangegeven dat Consument ook elders een pensioenvoorziening had. Het is dan ook aannemelijk dat Consument, als hij naar behoren was voorgelicht en geadviseerd, in december 2005 geen Lehman Brothers Steepeners zou hebben gekocht en in

plaats daarvan in reguliere bedrijfsobligaties of reguliere obligaties van een financiële instelling zou hebben belegd.

4.7 Aangeslotene voert aan dat de schade niet door haar tekortschieten is veroorzaakt, maar door de ondergang van Lehman Brothers. Ten aanzien van dit verweer overweegt de Commissie als volgt. Het causaal verband, dat vereist is voor de vestiging van aansprakelijkheid, is in dit geval gegeven. Hiervoor is immers komen vast te staan dat de Lehman Brothers Steepeners op advies van Aangeslotene zijn gekocht en dat Consument andere obligaties zou hebben gekocht als Aangeslotene hem naar behoren zou hebben voorgelicht en geadviseerd. Daarmee is echter nog niet gezegd dat de schade in haar volle omvang aan Aangeslotene moet worden toegerekend. Naar het oordeel van de Commissie geldt dit niet voor het koersverlies dat is geleden vanaf maandag 15 september 2008, de dag waarop Lehman Brothers uitstel van betaling vroeg. Dit koersverlies is immers een gevolg van het debiteurenrisico, dat niet voortvloeit uit de bijzondere kenmerken van steepeners en dat zich eveneens zou hebben verwezenlijkt indien Consument reguliere obligaties van Lehman Brothers zou hebben gekocht. Het koersverlies dat vóór maandag 15 september 2008 is geleden (derhalve tot en met vrijdag 12 september 2008) kan echter wèl aan Aangeslotene worden toegerekend. Consument heeft immers voldoende aannemelijk gemaakt dat het koersverlies in deze periode kan worden toegeschreven aan het feit dat steepeners wegens hun bijzondere kenmerken onderhevig zijn aan wezenlijk grotere tussentijdse koersfluctuaties dan reguliere obligaties, terwijl Aangeslotene geen voldoende specifieke omstandigheden heeft gesteld waaruit het tegendeel volgt. Gelet daarop slaagt dit verweer gedeeltelijk, namelijk alleen ten aanzien van het koersverlies dat vanaf 15 september 2008 is geleden.

4.8 Verder voert Aangeslotene aan dat Consument niet binnen bekwame tijd heeft geklaagd in de zin van artikel 6:89 BW en artikel 12 en 13 van de Bankvoorwaarden, door pas op 8 juli 2009 een klacht in te dienen, terwijl Lehman Brothers reeds in september 2008 om uitstel van betaling had verzocht en de situatie van Lehman Brothers begin oktober 2008 met Consument was besproken. Dit verweer wordt verworpen, nu de termijn waarbinnen Consument heeft geklaagd in het licht van de ingewikkeldheid van de materie niet onredelijk lang is en Aangeslotene niet specifiek heeft gesteld dat en hoe zij in enig opzicht is benadeeld door het feit dat Consument zich eerst in juli 2009 heeft beklaagd.

4.9 Aangeslotene voert aan dat de schade op grond van artikel 6:101 BW althans gedeeltelijk voor rekening van Consument dient te blijven, onder meer op de grond dat Consument het advies in de portefeuilleanalyse van 3 november 2006 niet heeft opgevolgd. In deze portefeuilleanalyse werd geadviseerd de weging in obligaties met 35,25% te verminderen en een grotere spreiding aan te brengen in de obligaties (ten minste vijf verschillende titels in plaats van vier). In de portefeuilleanalyse staat echter niet dat steepeners worden gekenmerkt door bijzondere risico's en dat wegens die risico's een te zware weging in steepeners onwenselijk was; ook uit de overgelegde gespreksnotitie van 3 november 2006 blijkt niet dat A in dat gesprek heeft gewezen op het verband tussen de gebrekkige spreiding van de portefeuille en de bijzondere risico's van steepeners. Daar komt bij dat in de portefeuilleanalyse werd geadviseerd voor een aanzienlijk bedrag (€ 107.389) aandelen bij te kopen, terwijl in het inventarisatieformulier van 28 november 2000 was vastgelegd dat Consument niet in aandelen wenste te beleggen. Gelet daarop is niet gebleken

dat de bedoelde portefeuilleanalyse reden voor Consument had moeten zijn om de steepeners in zijn portefeuille te verkopen. Eveneens faalt het verweer dat Consument, gelet op de aanzienlijke koersdalingen in 2006 en 2007, tot verkoop had moeten overgaan. Het is immers niet gebleken dat het Consument destijds al duidelijk was dat de koersdalingen verband hielden met de bijzondere eigenschappen van steepeners; bovendien hadden de Lehman Brothers Steepeners een looptijd tot 2035 en is niet gebleken dat Consument destijds al reden had om aan te nemen dat ze op de einddatum niet zouden worden afgelost.

4.10 In verband met het beroep op artikel 6:101 BW stelt Aangeslotene voorts dat Consument een ervaren belegger is. Deze stelling is onvoldoende onderbouwd, omdat de omstandigheden die Aangeslotene daartoe aanvoert – dat Consument zelf op zoek ging naar fondsen en vragen heeft gesteld over de uitloting van de perpetuals van Paribas – niet zonder meer impliceren dat hij relevante beleggingservaring had. Wel kan Aangeslotene worden gevolgd in haar stelling dat het op de weg van Consument had gelegen om ten tijde van de advisering (aanvullende) informatie te vragen over de kenmerken en risico's van de Lehman Brothers Steepeners. Het is immers niet gebleken dat Consument, voorafgaand aan de aankoop van deze steepeners, enig schriftelijk informatiemateriaal daarover heeft geraadpleegd, terwijl het ging om een belegging ter waarde van ongeveer € 195.000, wat gelijk stond aan ongeveer een derde van zijn portefeuille; daar komt bij dat Consument in het verleden werkzaam is geweest als (agrarisch) ondernemer en dus heeft kunnen beseffen dat men zich bij een transactie van een dergelijke omvang vooraf in de risico's dient te verdiepen. Naar het oordeel van de Commissie heeft Consument zich dan ook onvoldoende ingespannen om inzicht te krijgen in de kenmerken en risico's van de Lehman Brothers Steepeners, zodat de schade gedeeltelijk door hem zelf dient zelf te worden gedragen. In het licht van de voorgaande omstandigheden bepaalt de Commissie dat 30% van de schade voor rekening van Consument blijft.

4.11 De Commissie zal de schade naar billijkheid begroten, aangezien dit bedrag slechts met aanzienlijke inspanningen en kosten nauwkeuriger kan worden berekend. Uitgangspunt is daarbij dat het daadwerkelijke resultaat op de Lehman Brothers Steepeners wordt vergeleken met het (hypothetische) resultaat dat Consument zou hebben behaald als hij reguliere obligaties zou hebben gekocht; dit hypothetische resultaat wordt berekend aan de hand van de Barclays Euro Aggregate Bond index, aangezien de portefeuille zowel bij aanvang als tussentijds voor een aanzienlijk deel uit obligaties heeft bestaan. Aanvang van de periode van schadeberekening is de dag van aankoop van de Lehman Brothers Steepeners (1 december 2005 respectievelijk 20 december 2005). De einddatum van deze periode is 12 september 2008, omdat in overweging 4.7 hiervoor is geconstateerd dat alleen het tot aan die dag geleden koersverlies voor vergoeding in aanmerking komt. Daarvan uitgaande bedraagt het daadwerkelijke resultaat op de Lehman Brothers Steepeners € 195.318,30 (aankoopsom) minus € 78.275 (waarde inclusief lopende rente op 12 september 2008), hetgeen uitkomt op een verlies van € 117.043,30. Het hypothetische resultaat, berekend aan de hand van de genoemde index, zou uitkomen op een negatief resultaat van ongeveer € 17.000. Gelet op het verschil tussen de laatstgenoemde twee bedragen zal de schade naar billijkheid worden begroot op € 100.000.

4.12 Van dit schadebedrag dient, gelet op overweging 4.10 hiervoor, 30% voor rekening van Consument te blijven. Verder constateert de Commissie dat Consument ook vergoeding

van transactiekosten en gederfde rente heeft gevorderd, maar dat deze schadeposten niet zijn onderbouwd, zodat ze niet kunnen worden toegewezen. De schadevergoeding komt daarmee uit op een bedrag van € 70.000.

4.13 De vordering van Consument zal daarom gedeeltelijk worden toegewezen. Aangeslotene dient een bedrag van € 70.000 te vergoeden en voorts, als de in overwegende mate in het ongelijk gestelde partij, de kosten van deze procedure, bestaande uit de eigen bijdrage ad € 50 van Consument. Het meer of anders gevorderde zal worden afgewezen.

5. Beslissing

De Commissie beslist als bindend advies dat Aangeslotene binnen vier weken na de dag waarop een afschrift van deze beslissing aan partijen is verstuurd aan Consument vergoedt:

(a) een bedrag van € 70.000; en

(b) het bedrag van € 50, betaald door Consument als eigen bijdrage aan de behandeling van dit geschil.

Het meer of anders gevorderde wordt afgewezen.

In artikel 5 van het Reglement van de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening is bepaald in welke gevallen beroep openstaat van beslissingen van de Geschillencommissie Financiële Dienstverlening bij de Commissie van Beroep Financiële Dienstverlening. Daarbij geldt een termijn van zes weken na verzending van deze uitspraak.