



## *Kan transparantie de banken redden?*

*Centrum voor Economie en Ethiek, K.U.Leuven*  
*Tranparency International Belgium*  
2009 04 01, K.U.Leuven

### “Kan transparantie de bank competitief voordeel opleveren?”

Jos Leys  
Research Fellow, *Centre for Ethics and Value Inquiry*, UGent  
Research Fellow, *Dexia Chair in Ethics & Finance*, K.U.Leuven, hiva

© djf 20090401

Vooreerst een beetje transparantie over de spreker – dat een spreker zichzelf en zijn positie voorstelt is overigens stééds een ethische vereiste.

- Jos Leys is sedert 2007 als academisch onderzoeker verbonden aan het *Centre For Ethics & Value Inquiry* van de Universiteit Gent. Zijn focus is bedrijfsethiek en verhalen over “sociale verantwoordelijkheden” van ondernemingen, in het bijzonder van financiële dienstverleners.
- Sedert 2008 is hij onderzoeksmedewerker voor de *Dexia Chair in Ethics & Finance*. De Groep Dexia financiert dit project - vandaar de naamgeving. De strekking, de inhoud en de resultaten van het onderzoeksproject zijn evenwel volledig academisch onafhankelijk. De academische reputatie van Prof. Dr. Patrick De Veltre, die titularis is van de leerstoel, gevestigd aan het hiva waarvan hij ook Directeur is, staat daarvoor borg, evenals voor het feit dat de onderzoeksresultaten aansluiten bij de top van de huidige financiële wetenschappen en van de (toegepaste) ethische disciplines.
- Van 1989 tot en met 2007 werkte hij in bank- en verzekeringen, als verkoper, markt- en productontwikkelaar, distributiemarketing & cliëntenbeheer, uitvinder-projectmanager en tenslotte als Ethics Officer.
- Hij is houder van een Master in de Wijsbegeerte (ethiek en wetenschapsmethodologie), van een Master in de Financiële Wetenschappen (regulering van bankactiviteit) en van een Bachelor in de Geschiedenis (methodologie, ideeëngeschiedenis, Athene 4<sup>e</sup> eeuw).
- Talrijke publicaties, o.a. over ethiek in financiële dienstverlening en over “sociaal verantwoord investeren”.

Jos Leys dankt Prof. Dr. L. Van Liedekerke voor de uitnodiging om te spreken.

# Overzicht

- De vraag
- De achtergrond / actualiteit
- De kern van de zaak
- Toepassing : enkele voorbeelden
- Conclusie
- Suggesties voor maatregelen & acties
- Literatuurverwijzingen

© djf 20090401

• De vraag die we hier zullen behandelen is, waarover en welke vorm van transparantie, nodig en nuttig is om het vertrouwen in de relatie tussen bankier (distributie) en cliënt (belegger/kredietnemer) te herstellen en/of te verhogen. Het is een vraag met bijzondere sociale relevantie omdat de distributie van liquiditeiten en risico's essentieel is in de bloedsomloop van economie. Erosie van vertrouwen heeft bovendien niet alleen een economische kostprijs, zoals iedereen die op de hoogte is van transactie-economie zich bewust is. Het heeft ook een sociale dimensie omdat wantrouwen het goede samenleven ondermijnt. Tenslotte heeft het ook een politieke dimensie in de mate dat een wantrouwige samenleving bij een slabakkende economie geneigd is in te gaan op de verlokkingen van populisme en het loslaten van rechtstaat en democratie.

Dat precies vandaag, 1 april 2009, de Londense overheid meedeelt de veiligheid van bankmedewerkers in de publieke ruimte niet te garanderen, en hen derhalve aanraadt om thuis te blijven en / of niet in maatpak over straat te gaan, is m.i. een signaal dat ernstig moet genomen.

• De actualiteit is een economische crisis, die uit de aard van de zaak, zich eerst heeft voorgedaan als een financiële crisis. Ik zal kort uitleggen waarom precies crises in financiële activiteit aanleiding kunnen geven tot wantrouwen, gebaseerd op de paradigmashift (eend/konijn) die Luc Van Liedekerke aankaarte en op epistemologische misvattingen binnen situaties van informatieasymmetrie.

• Dan zijn we bij de kern van de zaak: welke begrippen hebben we nodig en wat is de rol van transparantie en regelgeving over transparantie daarin? De strekking van mijn betoog is niet dat regelgeving overbodig is, maar wel dat we er niet te veel van mogen verwachten. Regelgeving op zich zal ons niet uit de negatieve spiraal bevrijden.

• Dat illustreer ik met quasi-willekeurige voorbeelden.

• Ik formuleer conclusie. Maar omdat het in ethiek, en in bedrijfsethiek in het bijzonder, niet te doen is om kennis-om-de-kennis, maar wel om betere praktijk,

• Formuleer ik vooral suggesties voor maatregelen en acties, die weinig kosten en die de bankiers én hun klanten mogelijk van nut kunnen zijn. Elk van deze maatregelen, hoe eenvoudig ook, dient voorafgegaan door een economisch-ethische overweging van de voorwaarden en consequenties, op korte en lange termijn. Haast en emoties leiden immers zelden tot duurzame resultaten.

## De vraag:

Kan transparantie een competitief voordeel opleveren?

- bij het aantrekken van aandeelhouders?
- bij het aantrekken van medewerkers?
- **bij het aantrekken van klanten?**

© djf 20090401

- Op de kapitaalmarkt zijn banken niet alleen in concurrentie met elkaar maar ook met de andere sectoren in de economie. Dat transparantie competitief voordeel kan opleveren bij het aantrekken en behouden van aandeelhouders is evident. De aandelenkoersen van de banken zijn gedaald omwille van de onmiskenbaar slechtere vooruitzichten, maar vooral ook door de duisternis, de opaakheid, over de stand van zaken in de bankbalansen. Beleggers kregen de indruk dat de bankiers zelf niet meer helder waren over hun situatie – niet onterecht. Ter illustratie: voorspellingen / inschattingen voor het aandeel Dexia vanwege professionelen lopen uiteen van 12 euro tot minder dan 1 euro. Dat is een verschil van 1200%. Aandeelhouders nemen bewust risico, maar ze zoeken relatieve zekerheid. Dus, ceteris paribus, zullen de Raad van Bestuur & het management die er in slagen een duidelijke stand van zaken en heldere prognoses te geven, de aandelenkoers het eerst zien opveren.

- Mijn professionele ervaring, die in overeenstemming is met de vakliteratuur, zegt dat een management dat niet geïnteresseerd is of er niet in slaagt in deze kenniseconomie, waartoe de financiële sector bij uitstek behoort, transparantie te bieden over beslissingslogica, taakinhouden en –evaluaties, enzovoort, opgescheept geraakt met uitgebluste, cynische en onder-productieve medewerkers die in de wandelgang schampere commentaren spuien. Transparant bestuur, dat uit de aard van de kenniseconomie participatief is, creëert gemotiveerde, prestatiegerichte en groeiende professionals. Dus ja, interne transparantie is een competitieve troef: welke bekwame medewerker die de ambitie heeft om verschil te maken, blijft nu in een bedrijf met vage en opake bestuurspraktijk? Omgekeerd: welk type manager is nu gediend met ongemotiveerde en stationerende medewerkers? En welke aandeelhouder is gediend met zulk een management? Transparantie-ethiek en aandeelhouderswaarde gaan hier dus perfect samen;

- De kernvraag die we hier behandelen: welke transparantie kan bijdragen tot het aantrekken en behouden van klanten? Vooraf wil ik nog aanstippen dat een bedrijf met ontevreden, wantrouwige klanten niet bij uitstek tevreden medewerkers en tevreden aandeelhouders zal hebben. Aandeelhouderswaarde –voor mij als bedrijfsethicus helemaal geen vies woord, hoewel de huidige ideologische discoursen van richting veranderen- ontstaat uit cliëntentevredenheid. Cliëntentevredenheid is synergetisch met medewerkertevredenheid. Ontevreden, wantrouwige en argwanende klanten zijn onprettig om te dienen; aanhoudend wantrouwen erodeert de arbeidsvreugde en vernietigt de beroepsfierheid; wantrouwen heeft een economische kost.

Dus, redenen genoeg om de vraag ernstig te bestuderen. De huidige crises hebben ze zelfs naar het centrum van de belangstelling gerukt.

## De achtergrond / actualiteit: crisis

Vooreerst:

- de Belgische financiële sector deed & doet het over het algemeen helemaal niet slecht.
- de Belgische financiële cultuur is gezond, maar te weinig (of verkeerdelijk) risico-minded.
- kritiek komt vooral naar boven bij neergang/crisis (asymmetrisch beroepsrisico voor bankiers)
- men dreigt vandaag te vergeten dat de financiële sector de afgelopen decennia heeft bijgedragen tot de enorme toename van de wereldwijde welvaart (ook dankzij de leverage, die nu de andere kant uitgaat)

© djf 20090401

- De eerste bewering is natuurlijk subjectief en nauwelijks voor objectivering vatbaar. Maar: problemen met verkoop- en advies in bank- en verzekering in het V.K. slepen al jaren aan; de schandalen in de VS overtreffen de Europese in omvang maar ook in diepte; in buurland Nederland is de sector er in geslaagd om ettelijke tienduizenden gezinnen een lening voor aandelenaankoop aan te praten, al dan niet met de woning in onderpand (zie Van Mierlo 2008). De Belgen genieten, dankzij het commercieel en technisch élan van de sector, als een van de eersten van een superieur betaalverkeer; het aantal geschillen stijgt, maar is nog steeds bescheiden.

- Die relatieve tevredenheid is de verdienste van de bankiers en hun toezichthouders, maar ook een gevolg van de lokale financiële cultuur. Belgen zijn in de regel niet geneigd om te veel te lenen; ze zijn het gewoon te sparen vooraleer ze een huis aankopen. Ander krediet is over het algemeen bestemd voor rollend materieel en verfraaiing van de woning. Maar een relatief gebrek van de beleggingscultuur is dat de Belg opportunistisch is t.o.v. risico. We beleggen te weinig in aandelen, met als gevolg dat we nauwelijks grote multinationals hebben zoals de Nederlanders, de Zwitsers en de Britten. Als de Belgen risico nemen, dan is dat vaak omdat ze 'op het werk' of 'in de sportclub' hebben gehoord dat er ergens een belegging is die "zeer goed rendeert". Ze lopen dan achter het goede rendement aan in plaats van er systematisch en proactief naar te zoeken. Belgen wentelen ook meer risico's af op de overheid; pensioenvorming via kapitalisatie, al dan niet via fondsen of verzekeringsbalansen, is veeleer schraal tegenover die in het buitenland. Die risicoaversie is verbonden met de illusie dat staatsobligaties voor de pensioenen kunnen instaan. Hier is nog veel werk aan de winkel voor bankiers *in de zin van distributeurs van financiële diensten, in het bijzonder van beleggingen.*

- Het is nu bon ton om de bankiers te overladen met alle zonden van Israel. Natuurlijk hebben zij ernstige professionele en ethische fouten gemaakt in de aanloop naar de crisis. Ze zijn zich daar ook zelf van bewust (Bell 1976). Maar, men mag niet uit het oog verliezen dat veel kritiek slechts woorden achteraf zijn en dat die woorden alleen maar achteraf worden uitgesproken, t.t.z. op het ogenblik dat het fout is gegaan. Als het goed gaat, dan is dat maar vanzelfsprekend en wordt er niets gezegd. Beter lijkt het, om voortdurend en systematisch kritisch te zijn, zowel in goede als in slechte tijden. Maar onze emoties staan daarbij in de weg – er is ook een biologisch aspect, dat wordt bestudeerd in de discipline "behavioural finance" (Taleb 2007).

## Leverage, bron van welvaart & crises

65

Tabel IV.2. Evolutie van de balansen sinds 1960 (in BEF mia)

Passiva	1960	1970	1980	1989
Bankiers	17,4	260,6	2.231,7	6.844,7
Cliënten	111,4	389,1	1.475,1	3.943,4
Speciaal opvraagbaar	-	3,9	15,9	94,7
Eigen middelen	10,4	34,2	82,6	276,4
Varia	<u>23,3</u>	<u>88,5</u>	<u>300,7</u>	<u>692,3</u>
	162,5	776,3	4.106,0	11.851,5

Bron: Cursus "Bank- en Financieuzen, Carl Dierckx, HHA, Academiejaar 1990-1991

© djl 20090401

Dat de bankiers de crisis zouden hebben veroorzaakt, is zowel waar als onwaar – ik verwijs naar Leys 2009b voor een meer omstandige uiteenzetting over de perceptie van financiën en voor de achtergrond in de economie naar Bell 1976.

Hier stip ik enkel aan dat de kiemen of diepere oorzaken van de huidige crisis dateren van de tweede helft van de 20<sup>e</sup> eeuw. Het zijn niet die Amerikaanse woonkredieten ('subprimes') die de bankwereld in het bankroet hebben gestort. Dat is louter de katalysator geweest; met een ietwat anders verloop van de geschiedenis hadden kredietkaartportefeuilles de rol van katalysator gespeeld of het financieel ineensstorten van een grote autobouwer.

De snelheid en kracht van de crisis ligt in de voortdurend toegenomen leverage, d.w.z. de steeds groeiende hoeveelheid krediet in verhouding tot de activiteit en tot het eigen vermogen. Je moet geen algebraïsch genie zijn om de kolom- en rijpercentages hierboven in te schatten en vast te stellen dat de balansen vanaf de jaren '60 sneller zijn gegroeid dan het eigen vermogen en dat de interbancaire funding sneller is gegroeid dan de cliëntendeposito's.

Na de invoering van de Cooke-ratio, die het eigen vermogen normatief (minimum 8%) afzet tegenover de gewogen activa is de evolutie van deze verhoudingen 'in turbo' gegaan.

Ergo: stijging van het systeemrisico en van het solvabiliteitsrisico wanneer de werking van de hefboom niet positief maar wel negatief wordt.

Ironisch genoeg bestaat het beroep van bankier er nu o.a. net in om de leverage van andere, kredietnemende, sectoren in de economie te disciplineren in deze materie. Ironisch genoeg is de banksector één van de sectoren waarvan de leverage bij reglementering is vastgelegd en onder voortdurend toezicht staat (Leys 1993).

Leverage is gevaarlijk; maar leverage, t.t.z. lenen op basis van verwachtingen over de toekomst, is ook noodzakelijk om economische vooruitgang en zelfs "stabiliteit" te bekomen. In goed gedoseerde mate is levergae een bron van welvaart en welzijn. Tientallen jaren heeft de leverage goed gewerkt en heeft de financiële sector bijgedragen tot een nooit geziene wereldwijde welvaartsontplooiing.

De eigenlijke oorzaak van de economische crisis zijn structurele onevenwichten in de wereldeconomie: de Amerikaan die zich tot over de oren in schulden heeft gestoken om de wereldconsumptie te trekken, is bezweken onder de last. Dat een dergelijk onevenwicht altijd éérs in de financiële sfeer tot uiting komt, ligt in de aard van de zaak zelf. Waar zou het anders tot uiting komen? Door een spontane consumptiestaking? Dat laatste kan je toch niet ernstig verwachten?

De huidige crisis is dus: een overconsumptiecrisis in de ene regio; een onderconsumptie in andere regio's, gepaard met overproductiecapaciteit t.g.v. euforische investeringen.

## Een voorbeeld van ‘kritiek achteraf’ ?



© djl 20090401

Een vakbond eist dat “de financiële sector ophoudt met (massaal) speculeren”.

Ik ga er even van uit dat met “massaal” wordt verwezen naar de leverage ratio’s die tot voor kort in de financiële sector werden toegepast en niet zozeer naar absolute bedragen of specifieke markten.

Maar “speculeren”, wat is dat precies en wat is het niet? Wie een woonkrediet toekent, speculeert er toch op dat de kredietnemer zijn verplichtingen stipt en getrouw nakomt? Hetzelfde geldt bij het toekennen van bedrijfskrediet en zelfs voor de investering in overheidsschuld. Men speculeert op terugbetaling, men speculeert op de rentecurve, men speculeert op inflatievoeten. Doorgaans is “speculeren” een woord dat men enkel negatief gebruikt en wel achteraf, als de uitkomst bekend is én negatief. In het andere geval spreekt men over geslaagde beleggingen.

In feite is “speculeren” nadenken over de toekomst; het is nuttig en noodzakelijk voor elke economische activiteit. Dus laat ons ophouden met elkaar te bestoken met domme kreten (Leys 2009b).

Meer pertinent voor het onderwerp “transparantie” is dat die vakbond “betere informatie eist”.

Hoezo “beter”?

Was de informatie vanwege de “financiële sector” dan irrelevant, was ze (al dan niet opzettelijk) foutief of was ze onbegrepen door de zender en/of door de ontvangers, bijvoorbeeld omdat beide niet rijp waren voor lucide begrijpen ervan, t.g.v. euforische roes?

Dat is bijzonder moeilijk om achteraf te achterhalen, hoewel bewust foute informatie geredelijk kan uitgesloten. De intellectuele schok, t.t.z. de informatie dat het plots helemaal fout gaat, is meer dan een louter kennisgebeuren. Hij gaat gepaard met emoties en vandaar ook met morele verwijten, die meer of minder pertinent zijn. Ze vinden hun oorsprong in een ongelijke verdeling van informatie of in de schijn daarvan, zoals ik verder zal tonen.

De toekomstgerichte vraag is welke informatie(-vorm) de syndicaten dan precies verwachten, naast de jaarverslagen, de business plannen en de verplichte informatie op de Ondernemingsraad waar ze reeds toegang toe hadden – een bevoorrechte toegang zelfs, aangezien ze in de financiële sector zijn en niet daarbuiten.

De klanten hebben het heel wat moeilijker, want zij bevinden zich buiten de sector.

## De achtergrond / actualiteit: crisis

Dus:

Helemaal geen slechte uitgangspositie.

Emoties en verdwazing na de bubble.

Moeilijk om achteraf onderscheid te maken tussen soorten en oorzaken van onwetendheid.

Maar vooral:

Er is ruimte voor verbetering en vooruitgang.

Crises zijn opportuniteiten (om steviger te worden ten overstaan van de volgende crises).

De vraag is dan vooral “hoe?”

© djf 20090401

# De kern van de zaak

Meer regulering?

Er is reeds zeer veel regulering over

- Informatie aan aandeelhouders
- Informatie aan werknemers
- Informatie aan klanten

Compliance met regulering kan het competitief verschil niet maken.

Regulering creëert geen vertrouwen.

Regulering creëert geen best-practice.

Regulering zonder gezond verstand is dom of een wassen neus.

© djf 20090401

Er is reeds bijzonder veel regulering van kracht. Ik schat dat één derde van de kost in banken niet is gericht op de klant of op bijzaken zoals de bedrijfskantine en het water geven aan de planten, maar wel op compliance met regulering. Zoiets heeft vanzelfsprekend een economische impact; het is bijvoorbeeld een van de factoren in het verdwijnen van kleinere financiële spelers, die de semi-vaste kosten die met de compliance gepaard gaan over een kleiner volume moeten afschrijven. Met regulering zijn ook enorme financiële belangen gemoeid, namelijk die van de toeleveranciers.

Die regulering heeft het débacle niet kunnen vermijden, mogelijk zelfs aangedreven.

Het emotioneel en biologisch temperament van politici, bevolking en allerlei fracties "eist" meer regulering en in die zin is de komst ervan onvermijdelijk – hoewel waarnemers nu al aanstippen dat de kost versus de opbrengst ervan negatieve pensioenvorming is en vooral, dat regulering geen enkele garantie ter voorkoming biedt. (Beter toezicht daarentegen wel.)

Maar vooral, meer regulering creëert geen vertrouwen. Ze neemt de energie weg voor extra-voortgang. En elke reglementering creëert extra risico's, al was het maar de risico's van regulatory arbitrage, i.e. het fenomeen dat er 'innovaties' zullen komen op de blinde vlekken en de achterpoortjes van de regulering. Daarom is regulering op zich onvoldoende.



# De kern van de zaak

Zowel de grondstof als het eindproduct van de financiële instelling is vertrouwen.

Financiële 'producten': geen materiële inhoud.

Combinatie van taaldaden (beloven, waarschuwen, dreigen, informeren, verzekeren, garanderen,...), met wiskundige component, in juridisch kledingje.

Spelen zich af / bestaan in de tijd, in de toekomst.

Financiële dienstverlening speelt zich *altijd* af in informatie-asymmetrie, zowel kredietverlening als beleggen.

Risico lopen is in beleggen onvermijdelijk; "risicovrij" bestaat niet.

© djf 20090401

In het nog niet zo verre verleden stootte ik wel eens op de mening, tot in de Raad van Bestuur toe, dat bankproducten CO2 uitstootten en dat derhalve bankiers een CO2-verantwoordelijkheid hadden. Ik heb dat persoonlijk geverifieerd: geen enkele kasbon, geen enkel fonds, ... consumeert noch produceert CO2. Wat ik wel telkens aantrof, was wederzijds vertrouwen in het nakomen van cashflow belofes en verplichtingen (Leys 2003b).

Die cash flows spelen zich in de toekomst af en zijn daardoor altijd behept zijn met een resem van risico's, om welke financiële transacties het ook gaat. Bankiers die dat zelf niet beseffen of iets anders voorhouden, zijn hun boterham niet waard.

Maar natuurlijk is de vraag ook hier: hoeveel transparantie kan je daarover geven? Wat zijn optimale middelen om vertrouwen te bevorderen en niet te vernietigen?

# De kern van de zaak

Vertrouwen: staat maken op, rekenen op; betrouwbaar  
achten

Informatie-asymmetrie: het feit dat informatie tussen twee partijen ongelijk is verdeeld.

Transparant: (oneig.) gemakkelijk te doorzien, helder.

- subjectief?

- vaak verward met: “waar”, “eenvoudig”, “vergelijkbaar”

© djf 20090401

Best is om gewoon het woordenboek erbij te halen.

Vertrouwen en informatieasymmetrie zijn vrij eenvoudig te definiëren.

“Transparantie” in de fysica ook; maar in deze context gebruiken we het begrip in oneigenlijke, in figuurlijke zin. Er sluipt een vaagheid binnen. Iets dat helder is, is daarmee nog niet makkelijker vergelijkbaar met iets anders dat even helder is. Nochtans gebruikt men “transparant” vaak wanneer men vergelijkbaar bedoelt.

*Transparency International* gebruikt het begrip dan weer in een situationele zin: de kennis van het functioneren van onze instellingen is perfect publiek, zodanig dat integriteit gegarandeerd is. Want wat corrupt is, verdraagt het daglicht niet.

# De kern van de zaak

(Meer) Transparantie wordt gevraagd wanneer vertrouwen ontbreekt of te laag is. Niet zozeer op technisch vlak, maar wel wanneer er twijfels zijn over ethiek van de betrokkene.

Transparantie heeft een kost, voor zender en ontvanger.

Overdadige transparantie creëert een bos waardoor men de bomen niet meer ziet.

“Transparabiliteit”: is een situatie, praktisch, ... ook denkbaar wanneer transparantie zou worden gegeven aan een redelijke derde die begaan is met de klant?

Waarover wil de klant (meer) transparantie van de bankiers?

# De kern van de zaak

Informatie-asymmetrie over:

1. Financiën (*financial illiteracy*)
2. Rol / Organisatie
3. Competentie van de gesprekspartner
4. Incentive-structuur
5. Product
6. Gamma van mogelijkheden
7. Markten / Toekomst
8. Of de bankier-gesprekspartner “er zelf ook in belegt”

© djf 20090401

Wanneer we de domeinen van informatieasymmetrie oplist, vind ik er acht die pertinent zijn voor de interactie tussen klant en bankier en de ethische en vertrouwensdimensie daarvan. Vanzelfsprekend zijn er nog andere, bijvoorbeeld over de technische en administratieve processen die achterliggend zijn bij de verwerking van de transacties. Al die ongelijke verdelingen van informatie die louter te wijten zijn aan het feit dat de klant niet in de back office van de financiële instelling werkt, beschouw ik als minder pertinent voor vertrouwenskwesies. Hier transparantie vragen zou economische zelfmoord zijn voor de instellingen, voor de klanten en voor de samenleving in haar geheel.

# Enkele toepassingen

## Over de markten / de toekomst

7:45 (Dow Jones) The average Joe typically does an awful job timing the stock market, bailing out at market bottoms and diving in at peaks, which is why it may be instructive to keep an eye on flows from the mutual-fund industry. Data out late yesterday show almost \$20B flowed out of stock funds in week ended March 4, with more than \$13B coming out of US stock funds. That compares to a roughly \$18B outflow the prior week, with about \$12B exiting US stock funds. By comparison, a record \$72B flowed out of stock funds in October. Pace of recent outflows look to be at least as strong as that period, if not stronger. (JHS)

Dow Jones Newswires

March 12, 2009 08:08 ET (12:08 GMT)

Copyright (c) 2009 Dow Jones & Company, Inc.

© djl 20090401

Het is niet zo dat iemand die voortdurend de economie en de markten observeert en die voortdurend voorspellingen maakt, een superieure kennis zou hebben over de toekomstige evolutie van de economie en de markten.

Nochtans gaan velen die deze activiteit beoefenen dat vaak zelf geloven.

Dat is volkomen onterecht, maar een bijna onuitroeibare reflex. Dat het niet zo is, stemt met het gezonde verstand: in het andere geval zouden zij niet in het zweet hun aanschijns hun brood verdienen door in een bank te werken; ze zouden hun voordeel doen met hun toekomst-kennis en zich vervolgens vestigen op een tropisch eiland.

Maar, vele klanten zien dat zo niet. Zij nemen aan dat hun bankier superieure toegang heeft tot toekomstige evoluties. Die waan is even onuitroeibaar als de waan die zich nestelt in de hoofden van de voorspellers zelf.

Helaas is veel verkoop of advies daarop gebaseerd. En dus ook veel psychologisch leed en bitsige discussies achteraf.

Hoe pover het is gesteld met de voorspellingscapaciteit van de professionele money managers mag blijken uit bovenstaand nieuwsbericht van Dow Jones. Het is ironisch: de professionele voorspellers observeren het gedrag van de man in de straat om de toekomst van de aandelenmarkt in te schatten. Ze vertrekken van de vaststelling dat Jan Met De Pet verschrikkelijk slecht is in de timing van zijn beleggingsbeslissingen. Dus: wanneer ze hoge uitflow zien van aandelenfondsen, doordat Jan Met De Pet verkoopt, dan menen ze dat de bodem van de markt (tijdelijk) bereikt is. Omgekeerd, wanneer veel geld in aandelenfondsen toestroomt, is de piek nabij.

Stel je voor dat je bankier zou zeggen: "Ik meen dat de beurs nu aan daling toe is, want ik stel vast dat jij en de meeste andere klanten in aandelenfondsen stappen." (of omgekeerd)

Voor de bankier-distributeur is hier gelegenheid om even over zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid na te denken. Hoe omgaan met deze informatie - asymmetrie en toch een professioneel imago ontplooiën in gesprekken over toekomstige evoluties? Regulering zal daarbij niet van toepassing zijn; illusies kan je niet reguleren en het feitelijke verloop van gesprekken kan je niet controleren tenzij we alles op band zouden opnemen en nabeluisteren.

# Enkele toepassingen

## Over “of jij er zelf ook in belegt?”

© djf 20090401

De klant die deze vraag stelt, meent slim te zijn en een ultieme test voor te leggen over de ‘kwaliteit’ van de belegging in kwestie.

Niet alleen valt hij daarmee ten prooi aan de illusie dat de bankier het toekomstig verloop of de opportuniteit van de belegging beter kan beoordelen, hij stelt zich ook bloot aan een mogelijk leugentje.

Maar, de vraag is voor een verkoper/adviseur/specialist wél een goed aanknopingspunt om enkele basics over “goede beleggingen” op een zeer concrete en doortastende manier over te brengen. Namelijk, dat alle beleggingen een opportuniteitskost en een risico hebben en dat van een “goede” belegging slechts sprake kan zijn in combinatie met een belegger.

Dus, wanneer ik als verkoper/adviseur de vraag toegeworpen kreeg, dan nam ik een blad papier. In twee kolommen lijstte ik de verschillen / gelijkenissen tussen mijn situatie en die van de klant op. Ik zette mijn leeftijd en die van mijn echtgenote (met wie ik in een communistisch regime verkeer) in de eerste kolom; vervolgens ons maandelijks inkomen; vervolgens ons patrimonium (een appartementje); enzovoort. Die transparantie over mijn persoonlijke situatie gaf mij de gelegenheid om de klant beter te leren kennen – ik moest immers ook de tweede kolom invullen. Maar bovendien liet het mij toe om de kernboodschap over te brengen.

Pas in laatste instantie gaf ik een lijstje van opportuniteiten en risico’s van de belegging in kwestie, zoals de bank die mij had meegedeeld, aangevuld met eigen appreciaties ((mijn fantasie over opportune of nefaste ontwikkelingen was altijd ietsje groter of wilder dan die vanuit de hoofdzetel)).

Het voorwerp van de transparantie (mijn persoonlijke situatie) was volkomen irrelevant, maar ze bracht wel helder besef te weeg. En vooral liet ze toe de kernboodschap over te brengen: elke belegging heeft opportuniteiten en risico’s die vandaag niet geheel te doorgronden zijn; of een belegging NU goed is of niet, hangt af van de ‘best fit’ vandaag: of ze het best bij je past.

Op heden is er MiFID, waardoor de bankier verplicht is om een soort van beleggingsprofiel op te stellen vooraleer over te gaan tot contractuele transacties.

*((Mag ik en passant verwijzen naar het feit dat de Belgische banken niet hebben gewacht tot MiFID om ondersteunende software te ontwikkelen en uit te rollen !))*

Maar zo’n reglementering is minder effectief dan de gesprekstechniek die ik hierboven heb beschreven. Zo’n gesprekstechniek kan echter niet veralgemeend worden en opgelegd bij wijze van regulering. Hij werkt allen bij klanten die spontaan de vraag stellen; vele collega’s zijn beschroomd om hun private gegevens op tafel te leggen, t.t.z. transparantie te geven.

# Enkele toepassingen

## Over de rol (“Adviseur”) of nog, over de situatie:

- Verkoop: agent van de aanbieder
- Advies: agent van de klant

In realiteit: begeleide verkoop (“guided sales”), t.t.z. iets tussenin, gesitueerd in een juridisch mijnenveld

© djf 20090401

Een voormalig topbankier is van oordeel dat klanten onvoldoende op de hoogte zijn van de definitie van de gesprekssituatie. Zij menen “advies” te krijgen terwijl de bankier simpelweg aan mono-product push zou doe, zoals een bakker die altijd zou proberen taart te verkopen.

De realiteit is iets gecompliceerder en genuanceerder, maar de basisgedachte is niet van pertinentie ontbloot.

Bij “verkoop” is de commerciële medewerker iemand die werkt voor zijn eigen belang of voor dat van zijn opdrachtgever.

Bij “advies” staat het belang van de klant voorop.

Uit buitenlands onderzoek blijkt dat klanten van financiële dienstverleners nauwelijks interesse hebben voor of kennis hebben van de rol van hun contactpersoon (Leys 2008).

De Belgische realiteit houdt het midden tussen advies en verkoop. Het businessmodel van onafhankelijke adviseurs is hier nauwelijks aanwezig, i.t.t. bijvoorbeeld in de Angelsaksische landen. De Belgische ‘adviezen’ worden verstrekt door medewerkers van instellingen die tegelijkertijd ook de producenten en aanbieders van de producten zijn, zodat een belangenconflict mogelijk is. Maar dat de bankmedewerker daarom zonder enige schroom of terughoudendheid om het even wat aan om het even wie zou verkopen, is bijzonder overdreven en strookt niet met de dagdagelijkse realiteit. Maar, die opvatting wint wel aan populariteit op het ogenblik dat beleggingen “slecht beginnen te presteren”, t.t.z. lager dan verwacht of dan verwacht en wanneer (ex-)bankiers ze zelf gaan ventileren.

Hoe dan ook is hier een informatieasymmetrie die zorgen baart omdat, zolang ze niet is opgehelderd en verblijft in ambiguïteit, ze ook de bron is van mogelijk wantrouwen en ongemak.

Het is mijn inzicht dat zowel de instellingen, als de commerciële medewerkers, als de klanten zouden winnen bij een beter begrip van de situatie. Daarom zal ik er verderop enkele voorstellen over doen.

# Enkele toepassingen

## Over de individuele 'producten'

### Enkele recente reclames en communicaties

(dis)claimer below

© djf 20090401

Om duidelijk te maken waar de geselecteerde acht over gaan, kan ik niet anders dan zeer concrete voorbeelden tonen en commentariëren.

Laat ik vooraf duidelijk maken:

- 1) dat ik die voorbeelden toevallig ben tegengekomen, bijvoorbeeld op het treinstation; ik heb niet gezocht noch geviseerd
- 2) dat is niet alleen helemaal niet mijn bedoeling; het is ook niet nodig: de zaken die ik aanstip en analyseer zijn 'common practice' in België
- 3) mijn kritische bemerkingen impliceren zeker geen negatief oordeel over de geciteerde instellingen. Die zijn niet "goed" of "slecht" maar wel een bundel van excellente, verbeterbare en laakbare praktijken.
- 4) In het bijzonder dank ik vele bancaire kwaliteiten aan KBC-medewerkers die in hun vrije tijd uitmuntende colleges gaven aan de toenmalige Handelshogeschool Antwerpen; meen ik op basis van vergelijkend onderzoek dat de Bank van de Post één van de meest coherente implementaties van MiFID heeft ingesteld; dat Dexia in België de historische verdienste heeft inzake pionieren met 'duurzame fondsen'; dank ik ING-medewerkers die mij zeer open en 'concullegiaal' hebben geholpen in de ontwikkeling van de eerste (en tot op heden enige) actuarieel legitieme variabele autopremie die ik voor Corona Direct N.V. heb uitgewerkt en aangeleverd.





Deze foto werd genomen in een station van de NMBS, op 5 december 2009.

Wie zou niet voor stabiliteit kiezen in die woelige periode?

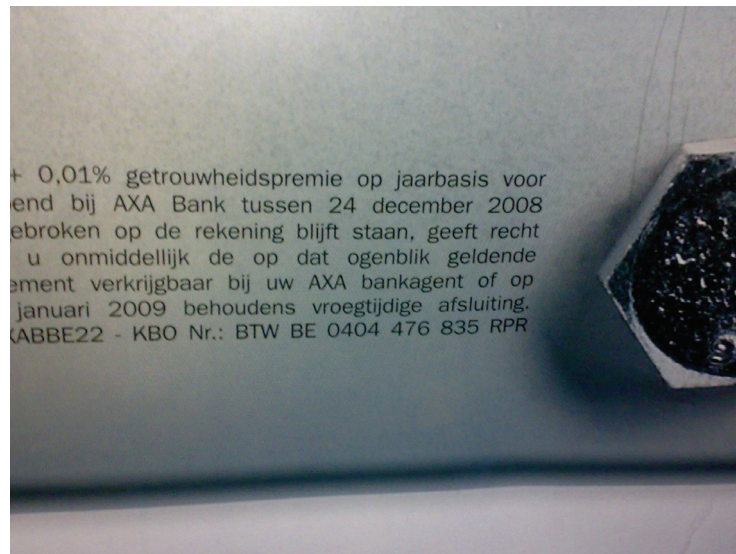
Wie zou niet voor 4% kiezen, wanneer dat op het ogenblik van advertentie het hoogste bod is (*in de betreffende productcategorie*)?

Maar ... laat ons eens gaan kijken naar de kleine lettertjes op de affiche.

Tot 31 maart 2009 krijgt u 4% basisrente op jaarbasis + 0,01% op elke storting op een I-Plus Welcome spaarrekening geopend bij AXA Bank Europe tot en met 31 januari 2009. Elke storting die 12 maanden onafgebroken blijft op de getrouwheidspremie. Vanaf 1 april 2009 geniet u onmiddellijk de voorwaarden van I-Plus. Informatiedocument en actiereglement verkrijgbaar op [www.axa.be](http://www.axa.be). Aanbod onder voorwaarden, geldig tot 31 januari 2009. AXA Bank Europe nv, Vorstlaan 25, 1170 Brussel. BIC: AXABBE22 - KIBR3333 Brussel - CBFA 036705 A

© djf 20090401

Oeps, te veel om in één keer te verhapen.



© djf 20090401

Het vergt enige inspanning van ogen en hersenen, maar: zo stabiel blijkt het niet te zijn:

- 1) Er is de mogelijkheid tot vroegtijdige afsluiting.  
Natuurlijk, die is inherent aan prudent risico- en ALM-beheer, maar dat weet de stabiliteitzoekende klant die kritisch de kleine lettertjes leest niet.
- 2) Alleszins: per 31/03/2009 houdt de voordelige intrestvoet op. Over het percentage dat daarna zal volgen is de onzekerheid volledig.
- 3) Meer zelfs: per 01/04/2009 krijgt de klant in één keer een ander 'product' / rekening!  
Stabiliteit "Anders bekeken" houdt blijikbaar in dat ze maximaal 3 maanden duurt.
- 4) Verder bevat de tekst een aantal elementen die wel relevant lijken voor de stabiliteit ("aanbod onder voorwaarden"), maar in deze context volkomen opaak zijn.

Er zijn ook elementen die niét relevant lijken, maar wel beantwoorden aan regulatieve vereisten, zoals de vermelding van de BTW-nummer.

Wekt dit vertrouwen? Neen – de connotatie van "stabiliteit" botst met de inhoud van de kleine lettertjes.

Is het in overeenstemming met de vigerende regulering? Jazeker!

### Technische fiche

**Rechtsvorm**  
- Compartiment van POST-FIX FUND, Beveel. NVJ naar Belgisch recht in de categorie "Specifieke instrumenten en liquide middelen".

**Soort belegging**  
- Diversificatiewaardering met 100% bescherming van uw inbreng gevoerd op basis van de vooraf vastgestelde kosten en baten.  
- Het eerste dividend onderworpen aan 10% roerende voorheffing wordt vastgesteld op de waarde van de positieve netto-investeerwaarde (bevat 4% dividendbelasting op jaarlijkse basis).  
- Het bedrag van de drie laatste dividenden onderworpen aan 10% roerende voorheffing wordt bepaald door de evaluatie van een korf van vijftien aandelen. De ontwikkeling van de aandelenkorf wordt bepaald als het rekenkundig gemiddelde van de individuele stijging- en dalingpercentages van elk aandeel van de korf ten opzichte van hun beginwaarde, met dien verstande dat de positieve percentages > 10% worden onderworpen aan 10% roerende voorheffing. Als de korf een positieve ontwikkeling kent, zal het over deze periode toegekende dividend gelijk zijn aan deze ontwikkeling. In de ontbrekende van de korf echter negatief of nul dan zal over deze periode geen dividend worden toegekend.  
- Aandelenkorf (aandelen): ACCIONA (Ditmeer), AIR LIQUIDE (Materiaal), ALFA LOMBA (Industrieel), AMPLE MATERIAL (Informatie), TECHNOLOGIA ENERGIA (DE PORTUGAL), DALLMEYER (Industrieel), GAMESA CORPORATION (Technologische Industrieel), REDDORA (Renewable Energy), PINE PHIL ELECTRONICS (Industrieel), PRAVAIR (Materiaal), O-CELLS (Industrieel), RENEWABLE ENERGY (Industrieel), SCOT TOP & SOUTHERN ENERGY (Industrieel), SOLARWORLD (Industrieel) en WACKER CHEMIE (Materiaal).  
- Op vervaldag ontvangt de aandeelhouder per aandeel voor aftrek van kosten en zakelijk maximaal de oorspronkelijke netto-investeerwaarde van € 500, vermeerderd met het bedrag van het laatste dividend in het geval van positieve evolutie van de korf voor deze laatste periode.

**Risicoklasse**  
- 1 tot 3 (meer risico van 0 tot VI, met 0 als kleinste risico).

**Loopijd**  
- 1,5 jaar (vervalddag: 04/11/2013).

**Inschrijvingen**  
- 30-dagelijkse inbrengperiode van 23:02 tot 23:03/2009 (onder voorbehoud van vroegtijdige afsluiting).  
- Minimale inschrijving: 1 deelwaarde van € 500.  
- Inschrijven op naam of gedematerialiseerd (gratis bewaring in Effectenrapport).

**Startwaarde**  
- Gemeentelijke van de startkoersen op 15, 16 en 17 april 2009.

**Investeerwaarde**  
- Teveer keer per maand berekend en beschikbaar in alle kantoren van De Post, op het internet (www.bpo.be) en in de Belgische financiële pers.  
- De investeerwaarde blijft onderhevig aan de marktrisico's.

**Eindewaarde voor de berekening van het 2<sup>e</sup> dividend**  
- 12/05/2009

**Eindewaarde voor de berekening van het 3<sup>e</sup> dividend**  
- 09/05/2011

**Eindewaarde voor de berekening van het 4<sup>e</sup> dividend**  
- 23/10/2013

**Uitkering van de dividenden**  
- 12/05/2009  
- 09/05/2011  
- 23/10/2013

**Kosten**  
- Inbrengkosten: 2,00%.  
- Uitbrengkosten: 0% op de vervaldag (1% ten voordele van het compartiment vóór de vervaldag).  
- Beurskosten: 0% bij toelating, 0% bij afsluiting.

**Prospectus**  
- De prospectus van de uitgifte en de veeremvoldige prospectus, voorzien van voorbeelden van de uitgifte en de veeremvoldige prospectus van het compartiment, het laatste periodieke rapport van de Beveel en het inschrijvingsformulier zijn gratis beschikbaar in de kantoren van De Post. U kunt ook gratis bellen naar POSTINFO op 0800 70 800.  
- Periodieke dienstverlening verzekerd door Bank van De Post NV (Ampoelschalen 1, 1000 Brussel) (licentiehouder van de Beveel) en het netwerk van De Post NV van publiek recht (inschrijvingspunt) (Ampoelschalen 1, 1000 Brussel), agent in bank- en verzekeringszaken voor Bank van De Post NV.

### Contact

**Om in te tekenen:**

- In het postkantoor
- Op afspraak: we ontvangen u in onze adviesruimte

**Voor meer info:**

- In het postkantoor
- Op [www.bpo.be](http://www.bpo.be)
- Bel POSTINFO: 0800/70.800
- Per e-mail: [postinfo@post.be](mailto:postinfo@post.be)

POSTKANTOOR  
EKEREN DE BIST  
BIST 129  
2180 EKEREN  
Tel.: 03 - 317 01 20

Bank van De Post verdeelt haar producten en diensten via het uitgebreide netwerk van postkantoren, wat u een persoonlijk contact garandeert in uw buurt.

Bank van De Post NV (Ampoelschalen 1, 1000 Brussel) BTW BE 0658338471 RPR Brussel BC, BPT0001  
Bank van De Post NV (Ampoelschalen 1, 1000 Brussel) BTW BE 0658338471 RPR Brussel BC, BPT0001

[www.bpo.be](http://www.bpo.be)

**Bank van De Post**  
Bank & Verzekeringen

**U wilt erbij ons beter te kennen**

### Post-Multifix ENERGY<sup>+</sup>

IK BEN VOOR  
DE BESCHERMING  
VAN DE NATUUR.  
EN VAN MIJN  
BELANGEN.

100% beschermd kapitaal<sup>1</sup>  
100% hernieuwbare  
energiebronnen

Van 23 februari  
t.e.m. 28 maart 2009

[www.bpo.be](http://www.bpo.be)

**Bank van De Post**  
Bank & Verzekeringen

**U wilt erbij ons beter te kennen**

De Bank van De Post heeft een bijzonder coherente en sluitende implementatie van MiFID. Het bovenstaande beleggingsaanbod is van goede kwaliteit – zij het dat er m.i. informatiegebreken zijn. De bovenstaande commerciële informatie is in overeenstemming met de regulering. Maar, vanuit het standpunt van vertrouwen zijn er enkele opmerkingen te maken – opmerkingen die volgens mij niet allemaal kunnen verholpen door regulering (alleen).

-De vermenging van twee motieven, namelijk een financieel motief en een ecologisch, is op zich verwarrend en geheel onterecht. Het is helemaal niet duidelijk hoe het kopen van een obligatie + exotische call optie op een aandelenkorf iets te maken kan hebben met “bescherming van de natuur”.

-De impliciete en zelfs expliciete uitleg dat bedrijven die “de natuur beschermen” (sic) het in de toekomst goed/beter zullen doen, is een weinig stevige voorspelling. Men doet veeleer beroep op basisemoties i.v.m. milieu dan wel op economische ratio.

Belegwaardige bedrijven zijn in de eerste plaats industrieel, commercieel en financieel gezond. Ter illustratie: 1) Ecodis (Schoten) sluit binnenkort de deuren; het bedrijf was gespecialiseerd in milieuvriendelijke technieken (waterbehandeling), maar verlieslatend (bron: VRT1 Radionieuw, 31/03/2009, 00.00 uur). 2) “Overcapaciteit doet BP Spaanse zonnecellenfabriek sluiten” Tientallen miljoenen aan investeringen worden daarmee ‘werkloos’, want de markt voor zonnepanelen is voorstoord door overcapaciteit, verhevigde concurrentie en instortende prijzen. (bron: De Tijd, 01/04/2009, p.6). 3) In de herfst van 2008 maakt de Duitse fabrikant van zonnepanelen, Solarworld, bekend dat hij de intentie heeft om t.b.v. 1 MIA euro een deel van General Motors over te nemen, om ‘groene auto’s’ te gaan maken. Niemand kan bezwaar hebben tegen groenere auto’s, maar de synergie met zonnepanelen ligt enkel in het gemeenschappelijke idealisme, niet in de businesses die totaal verschillend zijn. Bovendien is het probleem van de auto-industrie niet dat de auto’s te weinig ‘groen’ zijn, maar wel dat de overcapaciteit niet langer toelaat de vaste kosten te dragen.

De opinie dat “groene economie” de volgende bubbel zal blijken, na de internetbubbel, is niet geheel zonder grond. Maar daar spreekt de folder dus niet over.

- Bovenstaande is pertinent gelet op de pay off structuur van de optie: het jaarlijkse rendement = het rekenkundige gemiddelde van de rendementen van de aandelen in de korf met die nevenvoorwaarde dat elk positief rendement wordt afgetopt op 7%. Met andere woorden: één faillissement of ernstige koersdaling zet het jaarlijkse rendement op nul. Toen ik de bediende vroeg welke de risico’s op een laag rendement waren, ontsnapte dit aan zijn aandacht. “Mogelijk zou het niet zo goed gaan met de beurs in het algemeen.”, was het antwoord.

%

## Post-Multifix ENERGY<sup>+</sup>

**De rijkdommen van de planeet en de mijne, daar ga ik voor!**

De natuur is voor de mens altijd al een bron van energie geweest. En we beseffen maar al te goed dat ze er vandaag niet al te best voorstaat. Om onze toekomst en die van onze kinderen te vrijwaren, moeten we absoluut de hernieuwbare energiebronnen van onze planeet beschermen. En technologieën ontwikkelen zodat groene energie ooit kan instaan voor al onze behoeften. Voor ons geld volgen we dezelfde logica: we willen enerzijds ons kapitaal beschermen maar het ook laten opbrengen voor een betere toekomst. Dat is precies wat Post-Multifix ENERGY<sup>+</sup> u voorstelt: **een investering op 4,5 jaar gekoppeld aan de sector van hernieuwbare energiebronnen.**

**Uw voordelen:**

- 1<sup>ste</sup> dividend<sup>1</sup> ligt vast op 4%.
- De waarde van de 3 volgende dividenden<sup>2</sup> is gekoppeld aan aandelen van bedrijven actief in een sector met toekomst.
- Geïnvesteed kapitaal<sup>3</sup> **100% beschermd.**
- Gratis bewaring en beheer in Effectendepot.
- Toegankelijk: **al vanaf € 500**.

## Een mechanisme boordevol energie

**1<sup>ste</sup> dividend**  
U ontvangt hoe dan ook **een dividend van 4%**.

**De 3 volgende dividenden**  
Elk jaar wordt de waarde van het dividend<sup>4</sup> als volgt bepaald:

- De individuele evolutie van de 15 aandelen<sup>5</sup> van de korf wordt berekend ten opzichte van hun startwaarde.
- Is de evolutie positief of gelijk aan nul, dan wordt ze automatisch vastgelegd op 7%.
- Een negatieve evolutie behoudt haar werkelijke waarde.
- De waarde van het dividend is gelijk aan het gemiddelde van de weerhouden prestaties: als de prestatie van de korf positief is, is het uitgekeerde dividend hieraan gelijk; als de prestatie van de korf negatief of gelijk aan nul is, dan wordt voor deze periode geen dividend uitgekeerd.

**Tip**

Hernieuwbare energiebronnen zijn op lange termijn het enige alternatief voor de komende generaties. Bedrijven die vandaag actief zijn in deze sector, horen meer dan ooit thuis in een investeringsportefeuille. Temeer omdat de regeringen in Europa en in de rest van de wereld zich inzetten om de milieusector te steunen.

## Vraag & Antwoord

**Waarom is de energiesector met hernieuwbare bronnen er een met toekomst?**  
Zoals iedereen weet, raken fossiele energiebronnen zoals olie, steenkool en gas stilaan uitgeput. Vandaag behoren hernieuwbare energiebronnen niet enkel tot de alternatieve mogelijkheden. Maar ze zijn echt noodzakelijk! En de dag dat ze kunnen voldoen aan al onze energiebehoeften, ligt nog ver weg. Daarom is de sector van hernieuwbare energiebronnen in volle ontwikkeling en geniet hij de steun van regeringen in Europa en de rest van de wereld. Post-Multifix ENERGY<sup>+</sup> is dus een investering met veel potentieel.

**Waarom investeren in Post-Multifix ENERGY<sup>+</sup>?**  
Precies omdat de waarde van 3 dividenden<sup>2</sup> gekoppeld is aan de evolutie van aandelen uit de sector van hernieuwbare energiebronnen. Bovendien ligt het 1<sup>ste</sup> dividend<sup>1</sup> hoe dan ook vast op 4%.

**Is er een risico voor mijn kapitaal?**  
Nee, vermits uw initieel geïnvesteerd kapitaal<sup>3</sup> 100% beschermd is op vervalddag. Bij een vroegtijdige uitstap worden uw deelbewijzen verkocht aan de inventariswaarde van het moment. In dat geval worden wel uitstapkosten (1%) aangerekend.

1 4% van de initiële netto-inventariswaarde (hetzij € 200000 of 3,701% op jaarlijkse basis, onderworpen aan 15% roerende voorheffing).  
2 Onderworpen aan 15% roerende voorheffing.  
3 Op vervalddag, exclusief kosten en taksen.  
4 Exclusief kosten en taksen.  
5 Aandelen die Technische gegroeven.

-Als filosoof lijd ik aan de goed ingetrainde reflex mij af te vragen waarom ook banken zouden bijdragen tot de verspreiding van borderline ontologische noties als zou er zoiets bestaan als “100% hernieuwbare energiebronnen” – net alsof we plots het perpetuum mobile zouden hebben gevonden. Meer pertinent is, dat de bedrijven waarvan de aandelen in de korf zijn opgenomen, zowel meer als minder doen dan het produceren van ‘100% hernieuwbare energie’ (sic).

-Nog pertinentier vind ik dat de vraag “Is er een risico voor mijn kapitaal?” wordt beantwoord met “Nee, dat is 100% beschermd.” De uitleg die dan volgt strekt ertoe de belegger uit te leggen dat, *op vervalddag*, het kapitaal immuun is voor schommeling in marktwaarde van de aandelen. Maar naast marktrisico is er ook nog zoiets als debiteurenrisico. Als er een garantie is voor kapitaalbehoud, dan is er altijd een partij die die garantie verstrekt en dus een tegenpartij- of een kredietrisico. Wie meent dat ik spijkers op laag water zoek, verwijs ik naar de eergisteren ingezette procedure voor de correctionele rechtbank m.b.t. het aanbod van Citibank Belgium.

-Alvast ook in het bovenstaande voorbeeld is de garantor van het kapitaalbehoud *niet* De Bank van de Post. Immers: de klant neemt een aandelenparticipatie in een bevek en stelt zich daarmee bloot aan de klassieke juridische risico's van een aandelenbelegging. Dat staat impliciet vermeld als eerste hoofdstukje in de Technische Fiche, maar je moet dat dan wel lezen en er de consequenties van vatten. De inadequate opinie dat de bank hier ‘kasbons met een onzeker rendement’ verkoopt, is niet geheel zonder grond; de communicatie is verhullend in plaats van transparant.

-Het tussentijdse risico dat gepaard gaat met marking-to-market wordt zeer duidelijk aangegeven. De conclusie daarbij ontbreekt evenwel in de folder: de klant moet zich afvragen of hij zeker is dat hij zijn liquiditeiten voor een periode van 4,5 jaar kan bevriezen.


- Tot slot een bemerking over de pay off structuur van de belegging: wie financieel en fiscaal geletterd is, begrijpt dat

a) de 2% intredecommissie een hogere waarde heeft dan de helft van de eerste coupon, die is vastgelegd op 4%: 2% *nu* is minder dan 2% *later*.

b) en dat nog los van het verschil in fiscale behandeling, sc. het feit dat de coupon wordt belast aan (op heden) een tarief van 15% terwijl de intredecommissie een niet-afrekbare uitgave vertegenwoordigt.

Het lijkt er op dat de structuur is ontworpen met het oog op optische aantrekkelijkheid (wat op zich zeker niet verkeerd is), maar daardoor suboptimaal is vanuit financieel oogpunt. Wekt zulks vertrouwen?

Is dit een 'slecht product'? Zeker niet. Doet de Bank van De Post iets verkeerd? Helemaal niet. Kan de Bank van De Post méér doen om het vertrouwen te versterken? Ja.



### Kan ik vandaag in de beurs stappen en later toch profiteren van een nog betere beginkoers?

Iris Van Hecke  
KBC-adviseur Sparen en Beleggen // Arenberg-Horta

**"Ja, dat kan dankzij de Lookback-formule."**

**Beurscorrecties zijn onvoorspelbaar. Maar als ze er zijn, bieden ze kansen. Ook vandaag. Met het compartiment Quality Stocks Lookback 4 van de Belgische beurs KBC EquiPlus belegt u veilig in een korf van 30 internationale en duurzame kwaliteitsaandelen. Van gezonde bedrijven die goed geleid worden en een interessant koerspotentieel hebben.**

**Neem een goede start**  
Uw startwaarde is de laagste van vier observaties tijdens de eerste vier maanden na de emissieperiode. U hebt dus vier kansen om goed van start te gaan.

**Win bij een stijging**  
Zodra de economie weer aantrekt, zal de solide aandelenkorf mogelijk een mooie klim maken. U ontvangt dan 100% van de eventuele stijging\* met een maximum van 50%\*\*. En u betaalt geen roerende voorheffing.

**De voordelen van KBC EquiPlus Quality Stocks Lookback 4**

- ✓ **Kwaliteit** — U belegt in een korf van 30 sterke internationale en duurzame aandelen, van bedrijven die vandaag op de beurs veel lager noteren dan ze verdienen.
- ✓ **Rendement** — U hebt vier kansen om goed van start te gaan.
- ✓ **Veiligheid** — Uw kapitaal is 100% beschermd op de vervalddag (1.000 EUR, vóór kosten).


**Geniet bescherming bij een daling**  
U geniet 100% kapitaalbescherming op de vervalddag in 2015 (1.000 EUR, vóór kosten). Een veiligheids die u opvangt in het minst gunstige beursscenario.

**Praten werkt. Zeker als u niet graag kansen laat liggen.**  
Meer informatie bij uw KBC-adviseur, via KBC Fund Phone (070 69 52 90) of op [www.kbc.be/fondsen](http://www.kbc.be/fondsen). Nog geen cliënt? Loop dan snel langs bij een KBC-bankkantoor.

Zeer defensief	Defensief	Dynamisch	Zeer dynamisch
○	○	●	○

\* Betreft als (eindevaarde min minimale startwaarde) gedeeld door startwaarde. \*\* Max. 6,38% actueel rendement, vóór kosten

Emissieperiode: eerste vier maanden (01-01-2015 tot 31-03-2015). Vervalddag: 31-03-2015. Startwaarde: 1.000 EUR. Rendement: 100% van de eventuele stijging met een maximum van 50% (vóór kosten). Bescherming: 100% kapitaalbescherming op de vervalddag in 2015 (1.000 EUR, vóór kosten). Kosten: 0,25% van de startwaarde. Rendement: 100% van de eventuele stijging met een maximum van 50% (vóór kosten). Bescherming: 100% kapitaalbescherming op de vervalddag in 2015 (1.000 EUR, vóór kosten). Kosten: 0,25% van de startwaarde.



**Bank & Verzekering**

[www.kbc.be/lookback](http://www.kbc.be/lookback)

Een onderneming van de KBC-groep

Ja, het kan.

Ben ik geïnteresseerd in transparantie over dat mechanisme, t.t.z. de lookback-optie? Neen.

Ben ik geïnteresseerd in het risico? Zeker – in het andere geval zou ik onverantwoordelijk zijn. Het is ook duidelijk vermeld, zelfs twee keer.

Wat ik niet begrijp is dat deze ‘kasbon’ met onzekere rente wordt gekwalificeerd als “dynamisch”, met een risico van 3 (op schaal van 6).

Wat er niet staat, is WIE mij dit kapitaal garandeert. KBC bank is het in elk geval niet, want het is een aandeel van een bevek. Eigenlijk is er geen kapitaalgarantie als een resultaatverbintenis maar enkel als een middelenverbintenis.

Ook KBC leeft vanzelfsprekend de regulering na en ook zij legt haar aanbod, dat nog meer tot de verbeelding spreekt, behoorlijk uit. Maar vanuit het standpunt van transparantie en vertrouwen kunnen opmerkingen gemaakt:

-De modale Belg is nauwelijks geïnteresseerd in beleggen, laat staan in de technologie die in de coulissen wordt ontplooid. Dat laatste is zeer zeker terecht: we vragen de bakker ook niet naar de ingrediënten en recepten van zijn taarten en evenmin vragen we aan onze autoreparateur uit te leggen volgens welke fysische wetten en hoe onderdelen van de wagen precies functioneren. Dus over de ‘lookback’-techniek willen we geen transparantie.

-Over het risico wensen we des te meer transparantie. KBC geeft duidelijk aan dat het risico van deze belegging “bovengemiddeld” is: “dynamisch” bevindt zich rechts op de schaal. Maar het is bijzonder opvallend dat dat betekent, gelet op het feit dat er kapitaalgarantie wordt geboden. In feite is een dergelijke ‘synthetische indicator’ (en ook de risicoklasse die in de kleine tekst vermeldt wordt) een verhuullend gegeven omdat het incompatibele dimensies op één hoopje gooit (of lijkt te doen): liquiditeitsrisico, muntrisico, kredietrisico, marktrisico, en mogelijk nog andere. Als epistemoloog gaat dat mijn petje te boven want het is zoiets als het optellen van geuren, kleuren, afmetingen, locaties ... van materiële objecten om vervolgens die getallen te rangschikken. Zo ontstaat de stellige indruk dat de bankiers wel geletterd zijn in de mathematische zin, maar niet in de financiële zin. Vanuit filosofisch standpunt is het op zijn best goedbedoelde onzin; op zijn gevaarlijkst is het ‘toxic thinking’ en schijntransparantie.

Meer technisch ingestelde toehoorders wil ik doen opmerken dat taalanalyse een goede heuristiek is voor identificatie van dergelijke elementen. Het pedant van “dynamisch” is “statisch”, niet “defensief”. Het pedant van “defensief” is “offensief” of “agressief”, niet “dynamisch”. In feite is deze belegging zeer statisch (‘kopen en bijhouden tot vervalddag’), maar ook behept met bovengemiddeld risico, t.t.z. offensief. Taalanalyse is een zeer krachtig instrument gelet op het feit dat financiële transacties (producten, structuren) niets anders zijn dan taalwoorden. Zo bijvoorbeeld is “hedge funds” bijzonder ver sluierend omdat het helemaal geen fondsen zijn die risico afdekken door te hedgen; het zijn fondsen die risico vergroten door een hoge schuldgraad aan te gaan.

- KBC vermeldt evenmin als de Bank van de Post WIE mij dit kapitaal op vervalddag garandeert. Het is voor de meeste beleggers dus stilzwijgend aannemelijk dat het KBC-bank is, bij wie ze het product kopen en wier naam om de folder staat. Maar, dat strookt niet met de juridische werkelijkheid (supra).

## Over de organisaties

Enkele recente reclames en communicaties

(dis)claimer still valid.

© djl 20090401



© djl 20090401

-Tja, creëer je vertrouwen door wantrouwen te induceren? Als de advertentie al zo klinkt, wat wordt er dan mondeling verteld in de verkooppunten?

In de financiële sector, als enige sector in de economie, zijn de commerciële concurrenten ook "stakeholders" van elkaar: ze lenen en ontlene voortdurend onder elkaar. Dus de reclame is ietwat pervers.

-Bovendien is de suggestie dat die 'virtuele banken' niet bestaan (lege stoelen, ...) en dat je daaraan je geld zou verliezen. Nochtans garandeert de CBFA in België de controle daarop: depositowerving kan in België alleen mits licentie – in die zin bestaan 'virtuele banken' niet en zeker niet midden op het station van Mechelen.

- Betrouwbaarheid hangt niet af van het feit of de directe bank, in België, kantoren heeft of niet - zie Triodos, Rabo.be, Keytrade. Ze hangt af van het balansbeleid van de instelling - zie. Kaupting, Fortis, Ethias, Dexia.

Opvoedend is deze vorm van commerciële communicatie dus zeker niet. Moet hij daarom gereguleerd, sc. verboden, worden? Neen. Enige zelfbeheersing volstaat.

En het alternatief ligt voor de hand: "Goed nieuws. Je moet niet langer naar een onbekende internet-bank om een hoge spaarrente te bekommen! ING biedt het u ook, zowel in haar talrijke kantoren als via haar website."





29 oktober 2008, Dexia Antwerpen: in volle financiële orkaan spoort Dexia Bank aan tot intekenen op aandelenfondsen door een belofte te doen voor mijn "geweten". Maar:

- 1) Van mijn bankier verwacht ik niet dat hij bekommerd is om mijn "geweten". Veeleer verwacht ik dat hij mijn financiële gemoedsrust behartigt, in zoverre dat binnen zijn mogelijkheden ligt. *Dat* lijkt mij zijn specifieke "sociale verantwoordelijkheid". Verder ben ik als burger, vakfilosoof en bankier onverkort voorstander van de scheiding van kerk en staat en zo ook van de scheiding van levensbeschouwing en bedrijf.  
Nog los daarvan: gelet op de situatie waarin de bankiers zich nu bevinden, is er helemaal geen morele ruimte meer om de klanten en het publiek de les te lezen over één en ander in welke modus dan ook, zoals in het verleden wel eens werd gedaan onder het mom van (verkeerd begrepen) "sociale verantwoordelijkheid". Men verwacht niet van een bankier dat hij zijn klant toespreekt als pastoor, rabbijn of moreel consultant en ook niet dat hij ideologische lessen spelt.
- 2) Beroep doen op "geweten" is dus niet alleen buiten bevoegdheid. Het is ook fout. Een bankier doet beroep op mijn verstand. Mijn verstand zegt mij "dat ik niet meer zicht heb op mijn toekomst" door midden in de crisis van de financiële markten "te kiezen voor een duurzame belegging". Mijn kennis van financiële structuren zegt mij immers ook dat ik alleen kies voor een duurzame belegging wanneer ik aandeelhouder wordt van een fonds. *In alle andere gevallen* kiest de bank of de verzekeraar voor de belegging en niet ik.
- 3) Voor wie er even over wil nadenken: de impliciete boodschap dat je, wanneer je niet in dergelijke fondsen belegt, geen "gerust geweten" zou kunnen of mogen hebben, is perfide voor economie en samenleving.

De reclame wekt bij een wakkere medeburger geen vertrouwen maar wel de kunische reflex op dat de bankier blijkbaar niet op de hoogte is van een financiële orkaan en dat hij mij ethisch, religieus of politiek advies zal verstrekken – iets wat men elders goedkoper kan bekomen. Wil hij mij met een onterecht genre van argument risicodragende beleggingen aanpraten?

Wekt dit vertrouwen? - helemaal niet. Is het laakbaar? - Misschien wel, omwille van de rolverschrijding en de impliciete boodschap. Kan regulering het voorkomen? - Mogelijk op affiches, allicht niet in de verkoopsgesprekken.

Noot: dit houdt géén enkele kritiek in t.a.v. die 'duurzame fondsen', waarvan ik historisch overigens designer en marketeer ben en in wier Raad van Bestuur ik enkele jaren heb gezeteld. Dergelijke fondsen zijn prima; ze zijn hier blijkbaar verkeerd begrepen en in ongelukkige communicatiecontext.

Voor de ethiek van adviesverlening in deze, zie: Coeckelbergh & Leys 2003 en Leys 2004.



© djl 20090401

Een foto van mijn relatiebeheerder, die ik eenmaal per jaar bij mij thuis ontmoet om alles eens te overlopen. Hij is geen specialist in alle materies en producten. Maar dat hoeft ook niet, want hij weet zeer goed waar en wanneer hij dat wel is en waar en wanneer niet. Hij handelt daarmee in overeenstemming. Hij fantaseert ook niet en is zich gezond-risicobewust. Ik heb de stellige indruk dat hij niet bereid is mijn belangen te grabbel te gooien voor de eerste de beste incentive. Hoeveel hij verdient, weet ik niet maar daar maak ik mij ook helemaal geen zorgen over. De operationele afspraken die we maken, komen we na.

# Conclusie

De communicatie is in overeenstemming met regulering, maar niet optimaal transparant of vertrouwenbevorderend. Ze geeft voeding aan ethische twijfels.

Dus, net als aandeelhouders en werknemers moeten klanten hun huiswerk maken. Ze moeten vragen stellen over alles wat ze niet begrijpen en wat relevant is.  
*“Beter lastige klant dan arme klant”.*

Maar dat op zich zal niet volstaan. Er zal informatie-asymmetrie blijven. Aangezien klanten moeten bankieren, t.t.z. beleggen en lenen, moeten ze vertrouwen.

De bankier die er het best in slaagt gerechtvaardigd vertrouwen te voeden, doet de beste zaken. Dankzij gedoseerde transparantie.

# Conclusie

Bankiers kunnen *sua sponte* vertrouwen bevorderen:

1. Verhogen financiële competenties medewerkers en klanten: verminderen *financial illiteracy*.
2. Duidelijk maken wat de rol, de functie-omschrijving, van de commerciële medewerkers is.
3. De vereiste competenties voor de commerciële medewerkers tonen.
4. De incentive-structuur voor de commerciële medewerkers duidelijk maken.
5. De communicatie over 'producten' verbeteren.
6. Tonen van het volledige gamma aan mogelijkheden.
7. Duidelijk maken dat bankiers geen bevoorrechte toegang hebben tot de toekomst.

# Conclusie

Maar ook de klant moet een transparantie-inspanning doen:

1. Zich de basisnoties van financiën eigen maken.
2. Zich interesseren voor 'zijn bank'.
3. Competenties van gesprekspartner testen.
4. Zijn verwachtingen en intenties meedelen.
5. Reclame / informatie kritisch doornemen.
6. Kennis nemen van het brede gamma.
7. Zich niet verlaten op 'voorspellers' en fantasten.
8. Op regelmatige basis een gesprek hebben met zijn bankier; goede afspraken maken.

## Maatregelen en acties ter overweging

*Business ethics without intimate knowledge about the business at hand is empty and vain.*

*Business management without profound understanding of pertinent ethics is blind and hazardous on the societal plane.*

(Jos Leys said that, but Kant is in it)

De pertinente vraag is dus, indien we het eens zijn dat de bovenstaande analyse over vertrouwen en beroepsethiek hout snijdt, of de hiernavolgende projecten economisch en ethisch valabel en prioritair zijn.

Indien zo, of de sector dan wel de individuele bankiers de projecten aannemen.

Die vraag heeft een economische dimensie (schaalvoordelen, competitiestructuur, ...) en een ethische dimensie (resultaat, beroepsfierheid, ...).

Missie: van de Belgische banksector (distributie) de meest gerespecteerde én de meest rendabele maken en/of binnen de Belgische banksector de meest vertrouwde én rendabele bankier zijn.

© djf 20090401

Noch de bankiers, noch de klanten zijn gebaat bij moralistisch gepreek, ideologisch gehuil of emotioneel gebrul. Het komt er op aan om op een constructieve wijze een hoger niveau van beroepsuitoefening te bekomen. Daarvoor is kennis van zaken in verschillende dimensies vereist. Alle voorstellen hier naar voor gebracht, verdienen m.i. studie en overweging vanuit ethisch en vertrouwensstandpunt én vanuit businessontwikkeling tegelijk. Ethici loslaten op zaken die ze niet kennen leidt enkel tot moraliserend gezeur en niet tot resultaat. Omgekeerd ontsnapt aan micro-economen doorgaans de ethische dimensie in de mate dat die utilitarisme te boven gaat en agency dynamieken verkeerd inschat.

Wat kan het kader van zo een interdisciplinaire beoordeling zijn? – Een zekere missie, geen defensieve opstelling van bijkomende regels. Natuurlijk ben ik niet naïef – een missie dient gemanaged, niet alleen uitgesproken. Maar optimisme is zeker op zijn plaats. Rendabel zijn en meest vertrouwenwekkend zijn niet met elkaar in tegenspraak.

Elk van de genoemde acties of maatregelen heeft m.i. een lage inputkost, mits aangepast schaalniveau wordt gekozen. Dat is belangrijk, omdat naast de huidige balansproblemen i.v.m. 'toxic assets', de bankiers en hun aandeelhouders naar geredelijk wordt aangenomen, geen wonderwinsten meer te wachten staan. Integendeel, talrijke legitieme winstbronnen dreigen op te drogen volgens analyse die ik grotendeels kan onderschrijven (Kestens 2009).

Elk van de genoemde maatregelen zal in de nabije toekomst het voorwerp uitmaken van een working paper of een andere publicatie.

## Maatregelen en acties ter overweging

- “Transparability”-testing van producten, praktijken, organisaties. Wat de test niet doorstaat, vervangen, verbeteren of afschaffen.
- Commerciële communicaties systematisch evalueren op vertrouwens-effecten.
- De organisatie en de rol van de marketing-afdeling op de website plaatsen.
- Uitschrijven van professionele standaarden in smart-mode.
- Inrichting van een ethics office om de professionele standaarden uit te werken, te evalueren en te ontwikkelen.
- Op de website aangeven welke leden van de Raad van Bestuur verantwoordelijk zijn voor de advies-ethiek en het productbeleid.

© djI 20090401

- Systematisch anticiperen van toekomstige of mogelijk transparantie leidt tot duurzame winst, t.t.z. winst die bijdraagt tot aandeelhouderswaarde omdat ze niet retro-actief moet worden tegengeboekt onder de vorm van schadevergoedingen en dergelijke meer;
  - Dat is gratis en nog leuk ook;
  - Dat is gratis;
  - “Bankieren als Vrij Beroep en Roeping” (© djI).
  - In de Belgische instellingen ontbreekt een dergelijk orgaan. Het moet geen extra kost met zich brengen: er kan bespaard op de organen die zich nu bezighouden met de CO2 van de kredietportefeuille, het ‘Duurzaamheidsrapport’ (zie verder) en dergelijke elementen meer.
  - Deze maatregel kost niets. Ontstellend is dat mijn onderzoek uitwijst dat er op niveau Raad van Bestuur niemand verantwoordelijk is voor de materie. Nochtans blijkt uit sommige jaarverslagen dat de mogelijke financiële impact van foutief beleid enorm is. Nochtans is de doctrine dat deugdelijke aanpak van risico en opportuniteit in essentiële bedrijfsmateries tot de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur behoort, reeds enkele jaren gemeengoed bij financiële tussenpersonen (BitC, Insight Investment & FTSE Group 2005).
- Ofwel zijn de bestuurders zelf ook in financial illiteracy ofwel zijn ze niet geïnteresseerd; in de twee gevallen moeten de aandeelhouders misschien maar uitkijken naar andere bestuurders.

## Maatregelen en acties ter overweging

- Op de website plaatsen van toegangsvereisten en opleiding voor de commerciële medewerkers, inclusief marketeers.
- Ontwikkelen van toegangsvereisten voor klanten.
- De zogenaamde “duurzaam ondernemen – rapporten” ontdoen van irrelevante informatie (papierverbruik, CO2, goede werken) en opvullen met relevante informatie (adviesbeleid, privacy-statements, aantal klachten, oplossingen daaraan).
- Opzetten van een toegangspoort (“gateway”) tot financiële verrichtingen (beleggen), die producent- en distributeur-onafhankelijk is.
- Beveks en fondsen andere merknaam geven dan die van de bank om ongewilde verwarring te vermijden.

© djf 20090401

- Kost niets.
- Verantwoord op basis van de beste economische theorieën (Arrow). Kost geld; bij voorkeur met de sector uit te werken om redenen van economische en morele efficiëntie en om redenen van level playing field.
- Besparing en verbetering. De tijd dat bankiers hoge morele schijn konden ophouden door glanzende rapporten over CO2 en goede werken, zijn toch voorbij.
- Een dergelijke gateway kost geld en is best niet in handen van particuliere banken, t.t.z. we hebben er maar één nodig.
- Een verduidelijking die niets kost, maar wel verhindert dat klanten kunnen menen of claimen ‘dat ze het niet wisten’.



## Maatregelen en acties ter overweging

- Op de website plaatsen van toegangsvereisten en opleiding voor de commerciële medewerkers, inclusief marketeers.
- Ontwikkelen van toegangsvereisten voor klanten.
- De zogenaamde “duurzaam ondernemen – rapporten” ontdoen van irrelevante informatie (papierverbruik, CO2, goede werken) en opvullen met relevante informatie (adviesbeleid, privacy-statements, aantal klachten, oplossingen daaraan).
- Opzetten van een toegangspoort (“gateway”) tot financiële verrichtingen (beleggen), die producent- en distributeur-onafhankelijk is.
- Beveks en fonds andere merknaam geven dan die van de bank om ongewilde verwarring te vermijden.

© djf 20090401

- Kost niets.
- Verantwoord op basis van de beste economische theorieën. Kost geld; bij voorkeur met de sector uit te werken om redenen van economische efficiëntie en om redenen van level playing field.
- Besparing en verbetering (Leys 2003; Leys 2005d). De tijd dat bankiers hoge morele schijn konden ophouden door glanzende rapporten over waterverbruik, CO2 en goede werken, is overigens toch voorbij.
- Een dergelijke gateway kost geld en is best niet in handen van particuliere banken, t.t.z. we hebben er maar één nodig (Leys 2004).
- Een verduidelijking die niets kost, maar wel verhindert dat klanten kunnen menen of claimen ‘dat men het niet wist’.

## Maatregelen en acties ter overweging

- Transparabel maken van interne nota's over markt-, product- en cliëntenbeleid. Deze nota's bevatten steeds ook een risico-analyse, niét van de hand van 'externe' risicoanalysten.
- CBFA: institutionele splitsing van micro-prudentieel toezicht en toezicht op het respecteren van cliëntenbelangen ("conflict of interest!").
- Betalingsbereidheid ontwikkelen voor adviesverlening los van productverkoop? (separation of interests – business modelling)
- Gestructureerde reflectie over de "sociale verantwoordelijkheden" van de distributiefunctie in de financiële sector.
- Aan elke klant een relatiebeheerder toewijzen die verantwoordelijk is voor de begeleiding van het financiële welzijn van de klant.

© djf 20090401

- Kost niets.
- Reeds vermeld door Fons Verplaetse en Axel Miller (zie referenties).
- Dit is een ontplooiing van activiteit en een business case op zich. Ervaring in andere landen leert dat scheiding van advies en verkoop/productie op zich geen zaligmakend recept is (FSA 2008).
- Een systematische reflectie kost niets. Ze zou niet alleen de hoger opgemerkte vraagstukken i.v.m. ideologisering en moralisering van de banknetwerken betreffen, maar vooral ook de rol in de sociale verdeling van risico's. Beleggingsrisico's zijn onvermijdelijk voor een samenleving die zich ontwikkelt; hoe de illusies hierover en de overmatige risicoaversie overwinnen?
- Het model is niet nieuw. De reflectie over de rol van vertrouwen en transparantie versus technische specialisatie kan dat wel zijn.

## Maatregelen en acties ter overweging

- Garanderen dat productfiches en prospectussen op de website van de distributeur beschikbaar blijven, ook na de verkoopsperiode.
- De CBFA krijgt van elke instelling een lijst van klachten in verband met beleggingsadvies en bespreekt welke oplossingen, remedies en preventies er zijn ontwikkeld.  
De documentatie is niet publiek en a fortiori niet nominatim publiek.  
Ze is geanonimiseerd wel toegankelijk voor legitieme derden.
- Medewerkers die intern risico's signaleren niet negeren of (erger nog) uitrangeren, maar wel een overwogen antwoord bieden.  
Medewerkers die professionele en zelfs persoonlijke hinder gaan ondervinden omdat ze een risico signaleerden, adequate bescherming bieden.

© djf 20090401

- Kost niets. Empirisch onderzoek (Leys 2008) stoot op het feit dat vele prospectussen & toebehoren niet of niet op één plaats te vinden zijn. Als het al niet slordig en cliëntonvriendelijk is, wekt het ook geen vertrouwen.
- Klachten m.b.t. de integriteit van het functioneren in het kader van informatieasymmetrie zijn van een andere orde dan klachten m.b.t. de integriteit van het technische functioneren, zoals bijvoorbeeld de systemen van betaalverkeer.
- In de euforie of in de onbekwaamheid worden risicosignalen vaak genegeerd of wordt diegene die signaleert geïsoleerd voor professionele liquidatie. De integriteit van het banksysteem en het bestaan van diepe informatieasymmetrieën veronderstelt adequate organisatorische mechanismen die vrijwaren van 'retaliation' zoals ontslag, demotie, isolatie of welke vorm dan ook. "Whistle blowing policies" zijn geen luxe voor de aandeelhouders, de samenleving noch de betrokken medewerkers.

## Bibliografische referenties

- Bell, Daniel (1976), *The cultural contradictions of capitalism*, London/New York.
- Business in the Community; Insight Investment & FTSE Group (2005), *Rewarding Virtue. Effective board action on corporate responsibility*, London.
- Coeckelbergh Dirk & Leys, Jos (2003), "Sustainable Investments as a Catalyst in and an Invitation to Change", in: *Forum Financier / Revue Bancaire et Financière*, Vol. 67, Juni 2003/4, pp.243-249.
- DiVanni, Joseph A. (2002), *Redefining Financial Services. The new renaissance in value propositions*, London.
- De Waard, Dick; Kamp, Nancy (2009), *Keep the Balance Steady – kwaliteitsvergelijking duurzaamheidsverslagen 2007*, Ernst & Young.
- Financial Services Authority (2008a), *Retail Distribution Review*, London.
- Financial Services Authority (2008b), *Basic Advice Regime – a post implementation review*, London.
- Fukuyama, Francis, *Trust: the Social Virtues and the Creation of Prosperity*, New York, 1995.
- Institute of International Finance Inc., Committee on Market Best Practices (2008), *Financial Services Industry Response to the Market Turmoil of 2007-2008*, New York.
- Kestens, Johan (2009), *Reinventing Banking*, Atkearny.
- Leys, Jos (1993), *Bankkapitaal. Regulering en reactie*, Licentieverhandeling, Handelshogeschool Antwerpen.
- Leys, Jos (2003), "Some conceptual remarks on the role-representation of the financial services industry in sustainable development", *Forum Financier / Revue Bancaire et Financière*, Vol. 67, pp.304-310.
- Leys, Jos (2004), "Duurzaam beleggen binnen ethiek van advies", *De Gids op Maatschappelijk Gebied*, Jaargang 95, nr. 8, pp.39-53.
- Leys, Jos (2005a), "Vergrijzing, verkleuring, vermeerdering, verwarming, verzuring – over pessimistische paradigma's en valse voorspellingen. Twee opvattingen over de duurzame ontwikkeling van onze kennis en een schat aan beleggingstips", in: *De Gids op Maatschappelijk Gebied*, Jaargang 96, nr. 8, pp.4-16.
- Leys, Jos & Vandekerckhove, Wim (2005b), "Inleiding: ethiek, duurzaam ondernemen, verzekeren.", *Ethiek en Maatschappij*, Vol. 8, Nr.3, pp.3-9.
- Leys, Jos; Vander Voorde, Arnold & Kemps, Kenneth (2005c), "Een businesscase van duurzaam ondernemen in verzekeringsberoep: de introductie van kilometervariabele autoverzekeringspremies", in: *Ethiek en Maatschappij*, Vol. 8, Nr.3, pp.10-42.
- Leys, Jos (2005d), "People, Planet, Profit in The Bottom Line: analyse van illusies", *Accountancy & Bedrijfskunde*, Jaargang 25, 10, pp.13-24.
- Leys, Jos (2008), *Pondering Corporate Social Responsibilities of Bankers regarding Reverse Convertible Bonds*, CEVI Working Paper Series, <http://www.cevi-globaleethics.ugent.be/index.php?id=15&type=file>
- Leys, Jos (2009a), "Gepast en Ongepast Geld. Review: Hans Ludo VAN MIERLO. *Gepast en ongepast geld: Een zoektocht naar het geweten van banken en andere financiële dienstverleners.*", *Ethische Perspectieven*, Vol.19, pp.127-133.
- Leys, Jos (2009b), "Van de borreltafel naar de martelkamer? Filosofische en ethische aantekeningen bij de financiële crisis", *Ethische Perspectieven*, Vol. 19, pp.20-41.
- Miller, Axel / Pironet, Ewald (2009), "Hoe zou een bankbediende ethisch kunnen werken?", *Knack*, 18/03/2009, pp.44-50.
- Taleb, Nassim Nicholas (2007), *Foiled by Randomness*, London.
- Vandekerckhove, Wim (2006), *Whistleblowing and organizational social responsibility*, Hampshire/Burlington.
- Van Liedekerke, Luc (2005), "Integriteit en vertrouwen: professionalisme in de financiële dienstverlening", *Ethiek en Maatschappij*, Vol. 8, Nr.3, pp.111-117 (e-versie).
- Van Mierlo, Hans Ludo (2008), *Gepast en ongepast geld: een zoektocht naar het geweten van banken en andere financiële dienstverleners*, Schiedam.
- Verplaetse, Fons / Pironet, Ewald (2009), "Wat zijn de gevolgen van de bankencrisis voor ons?", *Knack*, 18/02/2009, pp.22-28.