Onbestuurbaar **België** op weg naar **splitsing?**

België breekt donderdag wellicht het wereldrecord coalitievorming. Een reden tot nationale trots levert dat niet op, wel reden tot onrust. Hoe is het zover kunnen komen? En wat brengt de toekomst? Het scenario van een splitsing van België wordt steeds realistischer.

Paul De Grauwe

- **Is** hoogleraar economie aan de KULeuven.
- **Herinnert eraan** dat wanneer zoals in een huwelijk scheiden goedkoper wordt, de cohesie belangrijk wordt om de eenheid te behouden.
- **Meent** dat het feit dat de sociale en politieke cohesie zoek is, kan leiden tot het aanvaarden van het onvermijdelijke in brede lagen de bevolking: een splitsing.

Een van de paradoxen van de globalisering is dat ze de optimale omvang van landen kleiner maakt. Deze paradox werd heel scherp geanalyseerd in 'The Size of Nations' (2003), het boek van Alberto Alesina en Enrico Spolaore. De paradox is heel toepasselijk op België.

Door de globalisering en de Europese economische integratie kan België even goed als grotere landen genieten van de economische voordelen van een grote markt (schaalvoordelen, specialisatie). Maar ook subentiteiten zoals Vlaanderen en Wallonië kunnen daar volop van genieten. Een splitsing van het land zou dus weinig economische nadelen tot gevolg hebben. Bovendien behoren Vlaanderen en Wallonië tot de eurozone, en zullen ze bij een eventuele splitsing dezelfde munt blijven gebruiken. De kosten die ontstaan door het gebruik van een kleinere munt, vervallen. 'Small is beautiful' dus, zoals ook blijkt uit het feit dat in de wereldwijde top tien van landen met het hoogste inkomen per hoofd negen landen ongeveer dezelfde dimensie hebben als België of zelfs kleiner zijn.

Wanneer de kosten van de scheiding dalen, is het van belang dat er voldoende cohesie bestaat tussen de partners die deel uitmaken van de unie. In feite is het zo dat wanneer de kosten van de scheiding dalen, de cohesie belangrijker wordt om de unie te bestendigen. Het is zoals in het huwelijk: als de kosten van de scheiding hoog zijn, blijven de voortdurend ruziënde partners toch samen. Ze zijn weliswaar ongelukkig, maar ze blijven onder één dak wonen. Als de scheidingskosten dalen, vluchten de strijdende partners het huis uit.

Het bestaan van Brussel is de enige factor die het scenario van een verdere staatshervorming nog een kans geeft.

COHESIE

Het probleem van België is dat terwijl de scheidingskosten zijn gedaald, de cohesie van het land dramatisch is gedaald. Er zijn daar verschillende redenen voor. Een eerste reden is sociaaleconomisch. Toen het Franstalige deel van het land een economisch dominante positie innam, was de elite Franstalig. De Vlamingen die wensten op te klimmen op de economische ladder, moesten zich het Frans en de Franse cultuur eigen maken. Het bestaan van deze Franstalige elite (van Walen én Vlamingen) was een belangrijke factor van cohesie.

Nu de rollen omgekeerd zijn en Vlaanderen economisch dominant is geworden, is de noodzaak voor de Vlamingen om Franstalig te zijn verdwenen. België is een land geworden met twee elites, een Nederlandstalige en een Franstalige, die minder en minder met elkaar te maken hebben.

Terwijl de hoog opgeleide Vlaming van vroeger naar Parijs keek, heeft hij nu de ogen gericht op Londen en New York, maar de Franstalige elite blijft maar naar Parijs staren. Het gevolg is dat het land meer en meer twee subculturen kent die elkaar minder en minder begrijpen, en absoluut ook geen interesse meer hebben voor elkaar.

Een tweede factor in de steile daling van de cohesie in België is de politiek. In de jaren zeventig werden alle politieke partijen gesplitst in een Vlaamse en een Franstalige. Er zijn vandaag geen politieke partijen die het federale belang voor ogen hebben. Er zijn alleen partijen die ofwel het Vlaamse ofwel het Franstalige belang nastreven. Dat heeft tot gevolg dat er een sluipend gif in de Belgische politiek is binnengeslopen. Vlaamse en Franstalige politici vertonen een toenemende neiging de vijand aan de andere kant van de taalgrens te zien. Succesrijke Vlaamse en Franstalige politici zijn zij die de oorzaken van alle sociale en economische kwalen van de eigen regio zoeken in het onredelijke gedrag van de bewoners aan de andere kant van de taalgrens. Op den duur gaat een steeds groter deel van de bevolking dat verhaal geloven, alsook de conclusie die daaruit voortvloeit: dat het allemaal beter zou zijn als we van die lastposten aan de andere kant verlost zijn.

WAARHEEN LEIDT DE WEG?

Deze middelpuntvliedende krachten zijn de jongste decennia in België sterk toegenomen. Ze verklaren de impasse waarin het land nu verkeert. Hoe geraakt België uit deze impasse? Ik zie twee mogelijke scenario's.

In een eerste scenario slagen de Belgische politici erin een staatshervorming door te voeren die de conflictpunten tussen de twee gemeenschappen drastisch vermindert. Dat kan alleen door een ver doorgedreven decentralisatie waarbij België een confederatie wordt waarin een beperkt aantal taken gemeenschappelijk blijft: één leger, één koning, één voetbalploeg. Het zal echter buitengewoon moeilijk zijn daarover een consensus te vinden. Wat met de sociale zekerheid bijvoorbeeld? Wordt die in dat scenario gesplitst? Het wederzijdse vertrouwen tussen de Vlaamse en Franstalige politici is nu zo klein dat het moeilijk in te zien is hoe ze daarover een akkoord kunnen sluiten.

De enige factor die dit scenario nog een redelijke kans geeft, is het bestaan van Brussel. Het is voor niemand duidelijk wat er bij een eventuele splitsing van het land met Brussel moet gebeuren. De onmogelijkheid het probleem Brussel op te lossen kan de enige reden worden waarom het scenario van een Belgische confederatie een zekere realiteitswaarde behoudt.

Het tweede scenario, de splitsing van België, wordt steeds realistischer. Het wordt meer en meer duidelijk dat het land onbestuurbaar wordt. De sociale en politieke cohesie is volledig zoek. Er is geen dossier of de Vlaamse en Franstalige politici maken er een strijdpunt van. Het gevolg is politieke verlamming: niets geraakt nog beslist; alles moet uitgesteld worden. Op den duur zullen Belgen aan beide zijden van de taalgrens, ook de overgrote meerderheid die niet te vinden is voor Vlaamse of Waalse onafhankelijkheid, verplicht zijn het onvermijdelijke te aanvaarden. Vooral dat het land onbestuurbaar is en dat goed bestuur alleen nog mogelijk is door het land te splitsen.

COLUMN

NICOLAS VERON

Slikt City Europees toezicht?

De Londense City, het belangrijkste financieel centrum van Europa, heeft in de jaren 1990 en 2000 kunnen profiteren van een wat merkwaardige combinatie van factoren. De City heeft goed garen gesponnen bij de Europese financiële integratie, terwijl het Britse financieel systeem toen grotendeels ongereguleerd was wegens de 'light'-supervisie van de Britse toezichthouder. Ook de belastingregels waren laks. Londen en de publieke opinie hadden geen bezwaar, want voorspoed voor de City gold als goed voor het hele land.

De financiële crisis heeft dat allemaal weggevaagd. De Britse politieke consensus is scherp opgeschoven naar het blameren van de bankiers voor de economische tegenspoed. Intussen heeft de nieuwe regering brutaal de budgettaire broeksriem aangehaald. Dat verhoogt de druk om de City en zijn welstellende werknemers fiscaal de duimschroeven aan te draaien.

Het Verenigd Koninkrijk voelt ook de impact van de veranderingen over het Kanaal. Drie Europese toezichthouders (ESA's) vatten op 1 januari hun werkzaamheden aan. Ze zullen het regulerend kader in Londen wellicht sterker beïnvloeden dan wat er vóór de crisis ooit uit Europese hoek is gekomen. Intussen zal een oplossing van de eurocrisis mogelijk ook zorgen voor een meer geïntegreerd kader voor het economisch en financieel beleid.

Een interessante en onverwachte gelijkenis tussen Duitsland en het VK dringt zich mogelijk op. Begin jaren 1990 zag Duitsland de euro als een voorwaarde voor de duurzaamheid van de Europese economische integratie. Berlijn nam er het verlies van zijn monetaire souvereiniteit graag bij. De Europese Centrale Bank werd in Frankfurt gevestigd. Die liet vorig jaar de Bundesbank-orthodoxie varen door staatsobligaties van perifere eurolanden te kopen. Dat is in Duitsland niet zonder gevolgen gebleven. De liefde voor de euro is er danig bekoeld.

In Londen is er dezer dagen geen debat te bespeuren over de EU. Dat is zorgwekkend.

Op dezelfde manier kan de Britse aanvaarding van de ESA's gezien worden als een erkenning van het belang van de Europese financiële integratie. Toen in 2009 beslist werd de ESA's op te richten, was de perceptie dat Londen niet het risico kon lopen financieel te worden afgesneden van het Europese continent. Toch hebben de Britten het vooruitzicht van het afstaan van hun souvereiniteit over de financiële activiteiten op hun grondgebied nog niet volledig aanvaard. Dat kan de komende jaren tot ernstige spanningen leiden.

De omstandigheden van het decennium voor de crisis, toen de City in heel Europa financiële activiteiten kon uitrollen, waren niet houdbaar. De huidige trend naar financiële herregulering maakt het weinig waarschijnlijk dat die omstandigheden ooit terugkeren. Maar veel spelers in de City lijken niet bereid de nieuwe toestand zomaar te slikken. In Londen is er dezer dagen geen debat te bespeuren over de EU. Dat is zorgwekkend.

- **Nicolas Véron** is senior fellow bij de Brusselse denktank Bruegel en visiting fellow aan het Peterson Institute for International Economics in Washington.

Schrijf de **BBI** niet zomaar af

De macht van de Bijzondere Belastinginspectie wordt uitgehold door het parket. Dat komt noch de van fraude verdachte burger noch de belastingbetaler ten goede. Want nogal wat door het parket ingestelde fiscale onderzoeken lopen uiteindelijk op niets uit.

Victor Dauginet

- **Is** fiscaal advocaat in Antwerpen en de inspirator van de fiscale amnestie.
- **Vindt** dat men de BBI niet kan verwijten dat fiscale strafprocessen soms op niks uitdraaien.
- **Eerst** het belastingrecht, dan pas de strafrechter, is de juiste volgorde.

Wanneer zich een belangrijk fiscaal geschil voordoet, behartigt de BBI de belangen van de staat. Dat geldt des te meer wanneer de fiscale vordering werkelijke fraude tegengaat. In het grootste gedeelte van de gevallen steunt de BBI zich op de gegevens die ze terugvindt in gerechtsdossiers. De procureur-generaal is immers bij wet verplicht aan deze dienst te signaleren dat er sprake is van belastingontduiking.

De BBI is een belastingadministratie en geen politie. Ze respecteert de regels van de tegenspraak en de openbaarheid van bestuur. Haar ambtenaren zijn bekwaam en kennen grondig het belastingvak. Bij het beheer van de fraudedossiers volgt de administratie zo nauwgezet als mogelijk de procedureregels, die zowel het respect voor het belang van de overheid als die van de rechtsonderhorige dienen. Als de omstandigheden dat vereisen, deelt de BBI dossiers mee aan het parket om strafrechtelijke vervolgingen in te zetten.

Soms loopt er al een strafdossier en voegt de Bijzondere Belastinginspectie haar deskundig advies en de stand van het administratief geding toe aan het strafdossier. Op die wijze slaagt men erin zowel de inning van de belasting als de strafrechtelijke gevolgen van belastingontduiking een plaats te geven.

VOX POPULI

Sinds 1986 zijn de procedureregels in het fiscaal recht systematisch bij wet gewijzigd in collectivistische zin. Ook het Hof van Cassatie heeft zich gehaast om in die zin de overheid bij te staan. Wellicht met een gewillig oor voor de vox populi biedt de hervorming grote ruimte aan autoriteiten die orde op zaken willen stellen zonder zich al te erg te moeten storen aan individuele rechten en vrijheden.

Er kan evenwel niet ontkend worden dat de BBI binnen een context van tegenspraak belangrijke sommen navordert. Als ze erin slaagt een akkoord te bereiken, komt het geld ook onmiddellijk cash binnen.

Dat fiscale strafprocessen niet tot een goed eind kunnen worden gebracht, kan zeker de BBI niet verweten worden. Integendeel. Het is dikwijls de BBI die de kastanjes uit het vuur haalt.

HARDERE LIJN

Nochtans gaan er stemmen op om voor de nog hardere lijn te kiezen. Die bestaat erin om via het strafrecht maximaal beslagen te leggen en soms het wapen van de voorhechtenis niet te schuwen. En dat al in het prille begin van het onderzoek, op een moment dat soms ingebeelde sommen aan verschuldigde belasting op papier worden gebracht. De contradictoire procedure met de administratie wordt terzijde gelaten.

Zo wordt het werkelijke debat vermeden. Het strafrecht wordt gebruikt om niet tot de tegenspraak te moeten komen waar een fiscaal probleem om vraagt.

Dat is nu mogelijk door erg verregaande mogelijkheden tot verbeurdverklaring en beslag. Alle bezittingen worden onder beslag gelegd voor men weet welke belasting eventueel verschuldigd zal zijn. Op die manier is men zeker dat de schatkist wel vaart. En de rechtsonderhorige? Och, dié...

Het hoeft geen betoog dat een dergelijke uitoefening van de macht niet altijd met grote fijnzinnigheid wordt toegepast. De controle daarop is soms eerder theoretisch. De rechters en raadsheren die moeten toezien op het onderzoek, kunnen op korte tijd immers geen duizenden bladzijden dossier verwerken en vertrekken ook van een basisvertrouwen in de eerste rechter, hun collega, die de onderzoeksrechter is.

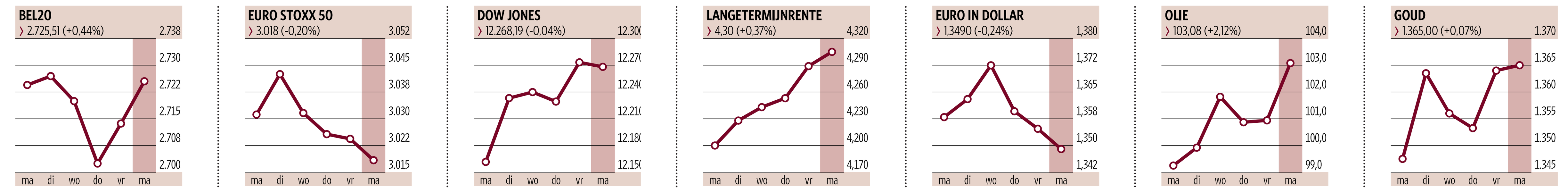
Veel jaren later komt er een proces zonder dat een ordentelijk fiscaal debat heeft plaatsgevonden. De rechter aan wie de zaak wordt voorgelegd, is bevoegd en bekwaam in de beoordeling van schuld en straf, maar hij beschikt niet over fiscaaltechnische vaardigheden.

De BBI is dan overbodig geworden. Het normale, tegensprekelijke debat ook. De politie neemt haar rol over. Als blijkt, zoals nog al eens het geval is, dat er geen sprake was van belastingontduiking, is de vermeende fraudeur dood. Er wordt immers eerst geschoten, en pas dan geoordeeld. Het recht komt dan te laat.

Misschien is het toch beter een fiscaal geschil eerst te behandelen binnen het kader dat daarvoor gemaakt is: het belastingrecht. Daarna is het eventueel aan de strafrechter.

COLOFON DE TIJD

ADRES Mediafin, Havenlaan 86c, bus 309 1000 Brussel Tel. +32 (0)2 423.16.11 ; op werkdagen van 8u30 tot 18u
ABONNEMENTEN & DISTRIBUTIE Tel. 0800/55.150 Fax +32 (0)2 454.28.32, abo@tijd.be
REDACTIE Tel. : +32 (0)2 423.18.40, Fax: +32 (0)2 423.18.15
Lezers: reacties@tijd.be, Persberichten: persberichten@tijd.be, Opinie: opinie@tijd.be
REKENING Mediafin: 412-7058051-21
BTW-NUMMER 404.800.301
ADVERTENTIES Trustmedia Tel. (02) 422 05 11, Fax (02) 422 05 10, info@trustmedia.be
ALGEMEEN DIRECTEUR Dirk Velghe
OPERATIONEEL DIRECTEUR Dieter Haerens
FINANCIEEL DIRECTEUR Arnaud Delmarcelle
REDACTIEDIRECTEUR Frederik Delaplace
REDACTIEMANAGER Olivier Ditroia
DE TIJD is een uitgave van Mediafin mediafin
HOOFDREDACTEUR Pierre Huylenbroeck (hoofdredacteur@tijd.be)
ADJUNCT-HOOFDREDACTEUR Stephan Verheyden
MULTIMEDIAMANAGER Tom Peeters
MANAGER NIEUWE MEDIA Roland Legrand
NIEUWSMANAGEMENT Piet Boncquet, Gwen Declerck, Henk Dheedene, Serge Mampaey, Stephan Verheyden
SENIOR WRITERS Stefaan Michielsen, Jean Vanempten
CENTRAL NEWS DESK Kurt Vansteeland (chef), Koen Dedobbeleer, Jan De Schamphelaere, Kim Evenepoel, Koen Lambrecht, Elke Mussche, Sebastien Rousseau, Ben Serrure, Pieter Suy
POLITIEK & ECONOMIE Katrien Verstraete (chef), Ivan Broeckmeyer, Dirk De Wilde, Lieve Dierckx, Bart Haeck, Pieter Blomme, Lars Bové, Wim Van de Velden, Kris Van Haver, Jan Van Hessche, Erik Ziarczyk,
ONDERNEMINGEN Bas Kurstjens (chef), David Adriaen, Bert Broens, Marc De Roo, Stephanie De Smedt, Jim Lannoo, Patrick Luysterman, Guido Meeussen, Michaël Sephiha, Saar Sinnaeve, Dieter Snoeck, Guy Van Den Broek, Jozef Vangelder
WEEKEND & REPORTAGE Tom Michielsen (chef), Dries Bervoet, Ine Renson, Wouter Van Driessche
OPINIE Franky Van Hamme (coördinatie)
IN DE PRAKTIJK & RAPPORTEN Ellen Cleeren, Erika Racquet
GELD & BELEGGEN Christophe De Rijcke (chef), Daan Ballegeer, Ilse De Witte, Peter De Groote, Stijn Demeester, Wouter Vervenne
CODA Koen van Boxem (chef), Tom Peeters
EINDREDACTIE Peter Rasking (chef), Veerle Janssens, Robert Messiaen, Tamara Mestdagh, Wouter Kongs, Carl Pansaerts, Hilde Vandenbussche, Kaat Van Overwalle, Ann Welter
SABATO Gerda Ackaert (chef), Anjah De Wachter
LAY-OUT Jan Nelis (chef), Arnaud Camerlinckx, Dries Houben, Peter Notteboom, Sue Yuen
INFOGRAFIE Filip Ysenbaert (chef beeld), Fabrizio Colucci, Patrick D'Haeyere, Frank Schulpé
FOTO Alexia Mangelinckx (chef), Nima Ferdowsi, Tim Ricour, Kristof Van Accom
TIJD-TV & NIEUWE MEDIA Raphaël Cockx, Pascal Laureyn, Dirk Selleslagh, Jan Rombouts
REDACTIESECRETARIAAT Ann Leemans, Nicole Hofkens
NETTO François Mathieu (chef), Nadine Bollen, Caroline Declerck, Petra De Rouck, Ilse Janssens, , Willem Ravoet, Peter Van Maldegem, Sven Vonck
KOERSINFORMATIE VWD Group
VERANTWOORDELIJKE UITGEVER: DIRK VELGHE, HAVENLAAN 86C, BUS 309, 1000 BRUSSEL



Belgische fondsenfabriek draait vierkant

| Vier Belgische grootbanken zien 7,5 miljard wegvloeien uit fondsen | Kleinere en buitenlandse spelers winnen marktaandeel | Alternatieve producten rukken op

ILSE DE WITTE

De vier grootbanken en Petercam zagen in 2010 8,8 miljard euro uit beleggingsfondsen stromen. Het is het tweede jaar op rij dat het vermogen onder beheer van dit vijftal daalde. In 2009 ging er ook al 12,6 miljard uit deze beleggingsfondsen verloren. Dat leren cijfers van dataleverancier Lipper FMI. Lipper houdt enkel rekening met de fondsen waarvan minstens 80 procent van het kapitaal uit België komt en ook de 'funds of funds' worden niet in rekening gebracht.

Bank Delen (+1,4 miljard) was de grote winnaar van vorig jaar. Bank Degroof (-0,1 miljard), de winnaar van 2009, tekende dit keer voor een status-quo. De stijging van het vermogen onder beheer bij Bank Degroof en Bank Delen sinds eind 2008 is echter veel te klein om de uitstroom bij de grote spelers te verklaren.

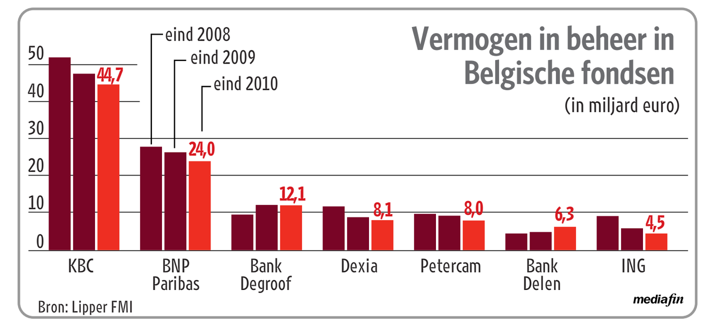
Bij die grote spelers vloeide het geld vooral uit geldmarkt- en obligatiefondsen. Het rendement van de geldmarktfondsen was het voorbije jaar 'net niet negatief door de zeer lage rente', verklaart ING. Zowel institutionele als particuliere beleggers keken daardoor uit naar alternatieve spaar- en beleggingsproducten met een hogere opbrengst, zoals spaarboekjes.

Kort

- Geldmarkt- en obligatiefondsen vielen uit de gratie.
- Grote buitenlandse vermogensbeheerders kwamen naar de Belgische markt.
- Bank Degroof en Bank Delen wonnen de voorbije twee jaar marktaandeel.

'Eind 2008 waren de geldmarktfondsen in België goed voor 6,5 procent van de markt. Vandaag is dat minder dan 2 procent', stelt Erwin Schoeters, voorzitter van Beama, de Belgische vereniging van vermogensbeheerders.

'En beleggers ruilden de voorbije twee jaar hun obligatiefondsen in voor individuele bedrijfsobligaties', voegt Guy Lerminiaux, vennoot bij Petercam, toe. 'Zowat alle uitgiften van Belgische, en ook buitenlandse, bedrijven kenden enorm veel succes.'



De grootbanken en Petercam verdelen zowat 80 procent van de markt onder mekaar. Terwijl zij het geld uit hun fondsen zagen wegvloeien, nam het vermogen van de in België verdeelde beleggingsfondsen de afgelopen twee jaar met 6 miljard euro toe. In deze cijfers van Beama zitten ook de in België verdeelde fondsen van buitenlandse vermogensbeheerders.

CONCURRENTIE

De Belgische grote spelers lijden dus onder de toegenomen concurrentie van buitenlandse spelers. Een en ander heeft ook te maken met de opkomst van een (geleide) 'open architectuur' in België. ING biedt sinds oktober fondsen van derden aan. Enkele onlinebanken, de middelgrote banken Argenta en Deutsche Bank, zetten al eerder de deur open voor populaire buitenlandse fondsen.

Ook Petercam verkoopt fondsen van buitenlandse vermogensbeheerders, verpakt in 'funds of funds'. Lerminiaux: 'Vandaag zit er 400 miljoen euro in onze 'dakfondsen'. Enkele jaren geleden boden we dit nog niet aan. De groei van die funds of funds gaat ten koste van onze eigen fondsen, maar we verdienen uiteraard wel aan de commissies.'

Beleggers ruilden hun obligatiefondsen in voor individuele obligaties.

GUY LERMINIAUX, Petercam

Schoeters stelt vast dat er steeds meer buitenlandse namen opduiken op de ledenlijst van Beama. 'Ik heb er echter geen zicht op hoeveel volume zij draaien', zegt de Beama-voorzitter.

De hype van de groeilanden speelt ook in het nadeel van de Belgische beheerders. De Franse boetiek Carmignac of de Amerikaanse beheerder Franklin Templeton hebben een grotere naam als specialist in de groeilanden. Nog uit data van Lipper FMI blijkt dat de grote spelers zoals Franklin Templeton, BlackRock en Fidelity in Europa steeds meer marktaandeel winnen tegenover de kleinere spelers.

'ECB-inkopen schetsen geen accuraat beeld'

KOEN DEDOBBELEER

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft vorige week ogenschijnlijk geen obligaties van zwakke eurolanden gekocht. De cijfers van gisteren schetsen wel een vertekend beeld, want het duurt drie dagen om de transacties af te wikkelen. Daardoor valt de aankoop van Portugees staatspapier op donderdag buiten beschouwing.

'De cijfers geven geen accuraat beeld van de schaal van de recente interventies van de ECB', merkt ING-econoom Martin van Vliet op. 'Ze vormen dus geen bewijs dat alles goed gaat op de perifere obligatiemarkten, wel integendeel.' Zo zit Portugal de jongste dagen weer in het nauw. De lange rente, die omgekeerd beweegt aan de obligatiekoersen, steeg gisteren met 14 basispunten tot 7,18 procent. Donderdag piekte de tienjaarsrente even boven 7,5 procent, om nadien fors terug te vallen. Velen vermoeden de hand van de ECB, die nooit details geeft over haar inkopen.

”

Elk gebruik van het E-woord in de middelbare school bracht glazige ogen en een niet-rinkelende telefoon.

Politiek consultant THO BISHOP doet naar aanleiding van Valentijn zijn beklag dat hij vroeger geen meisjes kon strikken met economie.

Een boze belegger verkleedt zich als de superfraudeur Bernie Madoff, die nu in de gevangenis zit. © AFP

Madoff-detector verlaagt beleggingsfraude met 30 procent

| Mogelijke opbrengst tien keer hoger dan kostprijs

ACHTERGROND
DAAN BALLEGEER

Toen in december 2008 bleek dat 'topbelegger' Bernard Madoff met het geld van zijn klanten luchtkastelen had gebouwd, kregen veel beleggers een stevige opdoffer. Amerikaanse onderzoekers fabriceerden een detector die fraude kan helpen opsporen. Voorlopig blijft die echter jammer genoeg buiten het bereik van het grote publiek.

Als beleggers de 5 procent bedrijven die het grootste risico hebben op fraude links laten liggen, verlaagt dat het aantal gevallen van beleggingsfraude met 30 procent. Omgezet in dollars gaat het om meer dan de helft van de totale verliezen door fraude. Tot die opmerkelijke conclusie komen Stephen Dimmock en William Gerken in hun gevat getitelde paper: 'Finding Bernie Madoff: Detecting Fraud by Investment Managers'. De resultaten zijn wel enkel toegespitst op de VS.

Bernard Madoff schreef geschiedenis door het grootste piramidespel ooit op poten te zetten. Toen het bedrog in december 2008 aan het licht kwam, plofte een luchtkasteel van 20 miljard dollar (14,8 miljard euro) uiteen. Achteraf was er veel onbegrip voor het feit dat Madoff jarenlang ongestoord zijn gang had kunnen gaan, terwijl er toch meer dan genoeg waarschuwingslampjes aan het pinken waren. Zo had Madoff met Friehling & Horowitz een kleine, onbekende auditeur in de arm genomen. Zijn bedrijf was al sinds 1993 niet meer doorgelicht. Hij wikkelde ook alle transacties zelf af en moest aan niemand verantwoording afleggen.

VOORSPELLERS

De onderzoekers baseerden hun onderzoek op de zogenaamde ADV-formulieren. Dat zijn papieren die beleggingsadviseurs moeten invullen. Daarin staat informatie over belangenconflicten, wettelijke overtredingen, criminele aantijgingen,... Aan de hand van die gegevens onderzochten de vorsers welke informatieverplichtingen een alarmbel kunnen doen luiden om beleggers te waarschuwen voor fraude.

Uit hun speurwerk blijkt dat een verleden van fraude, overtredingen en belangenconflicten goede voorspellers zijn van fraude.

'Een leuke anekdote is dat ons model ook Bernard L. Madoff Investment Securities heeft aangeduid voordat de fraude uitkwam', melden de onderzoekers.

Als de SEC, de Amerikaanse beurswaakhond, hun model zou gebruiken om fraude op te sporen, kan 5 miljard dollar (3,7 miljard euro) fraude worden uitgespaard, menen de onderzoekers. 'De kostprijs om alle ADV-formulieren in te vullen beloopt daar maar een tiende van. De opbrengsten zijn dus duidelijk groter dan de kosten.' Ze betreuren daarom ook dat de SEC de historische data niet vrijgeeft, waardoor beleggers er ook niet mee aan de slag kunnen om de volgende Madoff te ontwaren.

'Om Madoff zelf te vinden is het te laat', merkt Dimmock op. 'We weten hem al zitten, al gaat hij nu door het leven onder een andere naam: gevangene 61727-054.'

Madoff-rommel erg populair op grijze markt

De voorbije drie maanden is de interesse in de rommelhoop die superfraudeur Bernard Madoff heeft achtergelaten, sterk toegenomen. Dat is te danken aan het werk van Irving Picard. De curator in de Madoff-zaak slaagt er immers in om alsnog een deel van het verloren geld te recupereren voor de slachtoffers van het piramidespel.

Vooral banken en hefboomfondsen willen daar een graantje van meepikken. De prijs van een aandeel in een van Madoffs zogenaamde 'voedingsfondsen', die dienden om het rendement van oudere fondsen aan te leveren, is op de grijze markt in een half jaar tijd gestegen van 1 à 2 cent per dollar naar 7 à 8 cent. De prijs om een vordering van een rechtstreekse investeerder over te nemen, is opgelopen tot 30 à 40 cent.

Picard schat de verliezen van Madoffs piramidespel op 20 miljard dollar. Daarvan heeft hij al zo'n 10 miljard dollar teruggewonnen. Door de omvangrijke schuldvorderingen tegen een aantal grote banken, is het zelfs mogelijk dat het volledige bedrag gerecupereerd wordt.