

Geschiktheid van de coöperatie voor maatschappelijk verantwoord bankieren



Wim Heemskerk

Geschiktheid van de coöperatie voor maatschappelijk verantwoord bankieren

door

Wim Heemskerk

Afstudeerverslag

ter verkrijging van de graad van
ingenieur Technische Bedrijfskunde
aan de Universiteit Twente

onder begeleiding en supervisie van
Ir H. Kroon
Prof. Dr J. Bilderbeek

Apeldoorn, Augustus 2007

Executive summary

As the need for control over a firm in the face of agency problems becomes more apparent, helped by scandals such as the Parmalat and Enron failures, law makers help the shareholders tighten their grip on the firm. In turn it becomes harder for other stakeholders involved to claim a fair piece of the pie, not to mention to get attention for the non-economic goals of corporate social responsibility. It makes one wonder whether the investor owned firm is in all cases the desired form of ownership. This study has researched whether cooperative ownership is attractive for a modern bank.

Economic theory tells us that the investor owned firm is the best solution in a perfect free market. Unfortunately perfect free markets are a rarity and the market for financial services, on which this study focuses, isn't one. This market fails due to a number of causes. First the complexity (lack of transparency) of the services makes it hard for consumers to grasp what's offered and to compare offers. Additionally the market appears to be a natural oligopoly. Therefore it wasn't surprising to find each country has a number of large companies with considerable market power. Lastly, both consumers and government increasingly expect companies to take responsibility for the social and ecological consequences of their actions. However, in the economic model of the free market, those consequences are largely externalities, effects the market mechanism does not take into account.

This market failure leaves the door open for other organizational forms, those with a primary purpose different from maximizing return on investment. One such alternative is a cooperative with the customers as its members and their interests as its primary concern: high quality affordable products from a company behaving responsibly. This option is available under specific circumstances only; a cooperative will only be successful when the interests of its members are sufficiently homogeneous. A group of which the individual members strive to attain different, incompatible goals through their membership will not make effective owners. Fortunately, the interests of the customers of financial services are reasonably aligned. The interests of the supplier (saver) and borrower of

capital do diverge, but the price of capital on the external market provides a good criterion to balance these interests.

Despite the market failure mentioned, the investor owned firm is often perceived by corporate and political decision makers as the natural form to which other types of organizations are compared. This all too common point of view forces other organizational forms to take up a defensive position. In itself comparison is a good thing, it must however be fair. Unfortunately organizations are mainly assessed based on economic ratios, such as return on investment, ratios that implicitly assume maximizing profit to be the organization's main goal. Other achievements such as the price / quality ratio as well as sociological and ecological achievements do not show themselves in such assessments. This does not provide an accurate impression of the true economic and social performance of each organization.

The established literature on the topic (Fama, Jensen, Rasmusen) claims a financial cooperative suffers under insurmountable agency problems. This however is only the case in the United States of America where it is caused by legislation. There is no reason to assume supervision and monitoring to be less important for cooperatives, but there is no reason either to assume it will be harder to arrange or less effective for cooperatives than for investor owned firms – outside of the United States that is. Concentration of votes is not possible, but nevertheless cooperatives are commonly more closely controlled by their member-owners than investor owned firms by their investors. Therefore, there is no reason to assume cooperatives cannot be as economically competitive as investor owned firms.

When active in the same market as investor owned firms, firms focused on efficiency and competing on price, the cooperative cannot afford to lag far behind; each firm's successes limit the options available to its competitors. This works both ways; the wider social and ecological focus the cooperatives bring to the market will set standards in those areas for the competitors and market overseers. Historically cooperatives and investor owned firms have shown to respond differently to opportunities and threats, which makes any market shared between them a more stable one.

In summary, the presence of cooperatives appears to be of considerable value to the sector as a whole.

This study has focused mainly on the theoretical framework. No reasons were found to assume that a cooperative isn't an attractive form of ownership for a financial institution, on the contrary. Further research is therefore recommended.

One must conclude that the subject is unsuitable for generalizations and a statistical approach; the impact of the local context of each market, especially the regulatory framework which is different in each country, is simply too large. Another problem is the lack of standardized and well accepted ways to measure non-economic performance. This does not hinder the search for and dissemination of best practices though. Further research is therefore recommended in the form of detailed case studies.

Inhoud

Executive summary	2
1 Inleiding	7
1.1 Opdrachtgever en doelgroep.....	7
1.2 Vraag en achtergronden.....	7
2 Probleemstelling	11
2.1 Onderzoeksvragen en leeswijzer	11
2.2 Doelstelling, aanpak en scope.....	12
3 Eigendom en belangenbehartiging	13
3.1 Wat is een coöperatie en wat onderscheidt haar?	13
3.2 Kenmerken en plaats van de coöperatie	17
3.3 Corporate governance, stakeholders en MVO.....	20
4 De bankwereld.....	25
4.1 Marktvorm: (natuurlijk) oligopolie.....	25
4.2 Regulering en historische invloed.....	28
4.3 Markthistorie & -verdeling per land	30
4.3.1 Nederland.....	31
4.3.2 Australië.....	32
4.3.3 Duitsland	33
4.3.4 Verenigd Koninkrijk.....	34
4.3.5 Frankrijk	34
4.3.6 Italië	35
4.3.7 Verenigde Staten	36
5 Financieel-economische kracht	37
5.1 Toezicht en agency problematiek	37
5.2 Efficiëntie en andere ratio's.....	41
6 Observaties	43
6.1 Vergelijkingen?.....	43
6.2 Demutualisatie	48
6.3 Overige rechtsvormen	50
7 Conclusies en aanbevelingen.....	53
7.1 Conclusies.....	53
7.2 Aanbevelingen	55
Literatuur	57

1 Inleiding

1.1 Opdrachtgever en doelgroep

Bij zijn aftreden in 2000 werd Kalff, topman van ABN AMRO, gevraagd of overname van een Duitse bank zoals de Commerzbank of Dresdnerbank interessant zou zijn voor de internationale groei van zijn bank. Hij zei daarover in zijn afscheidsinterview met Financial Times dat er in die markt in zijn ogen geen geld te verdienen valt omdat de coöperatieve banken er overvloedig vertegenwoordigd zijn.¹

Uitspraken als deze intrigeren prof.dr. J. Bilderbeek van de vakgroep Finance & Accounting (F&A), faculteit Management en Bestuur, Universiteit Twente. Het coöperatieve bankwezen is een van zijn grote interesses. Recentelijk is hij na de maximale termijn te hebben gediend teruggetreden als lid van de Raad van Toezicht van Rabobank Nederland. Volgend jaar zal hij met emeritaat gaan. Graag wil hij de eerder genoemde uitspraak op waarde kunnen schatten.

De heer Bilderbeek is de probleemeigenaar en opdrachtgever voor dit afstudeeronderzoek. De doelgroep voor het verslag bestaat naast hemzelf uit afstudeerdocent Henk Kroon en eventuele bedrijfskundige onderzoekers geïnteresseerd in het onderwerp en mogelijk bezig met vervolgonderzoek.

1.2 Vraag en achtergronden

De opdrachtgever vroeg of de aanwezigheid van een coöperatieve bank invloed heeft op de markt waarin deze zich bevindt.

Indertijd zijn de coöperatieve banken opgericht om bankdiensten toegankelijk en betaalbaar te maken voor een groot publiek. Zo op het eerste gezicht speelt dat probleem vandaag de dag niet meer zo: bankdiensten lijken voor een ieder beschikbaar. Daarmee rijst de vraag of

¹ Het gepubliceerde interview viel helaas niet te achterhalen. De uitspraak is opgenomen zoals de heer Bilderbeek zich haar herinnert.

dat nu het doorlopende, actuele succes van de coöperatieve bank is, of dat de specifieke rol van deze banken is uitgespeeld en de organisatievorm wellicht zelfs is verouderd.

Voordat we die vraag goed kunnen beantwoorden moeten we kijken naar het coöperatief gedachtegoed dat aan die doelstelling van destijds ten grondslag ligt. Kenmerkend voor de coöperatie zijn dat deze is gebouwd op de gemeenschappelijke behoefte van mensen een oplossing te bieden voor een maatschappelijk probleem en dat daarbij de macht gelijkelijk verdeeld is (één persoon, één stem) en dus niet afhankelijk van de mate van inbreng van middelen zoals kapitaal [Mertens, Bosmans & Van de Maele 2006]. De Rabobank [2006] spreekt heel kernachtig van het met een zakelijke werkwijze gehoor geven aan een ideële drijfveer. Kortom: de coöperatie profileert zich als een bedrijfsvorm die nauw aansluit bij maatschappelijke wensen en zich richt naar de belanghebbenden die met die wensen rondlopen.

Is dat niet een zeer interessante bedrijfsvorm? De laatste decennia wordt immers in toenemende mate benadrukt dat een succesvolle organisatie met alle belanghebbenden (*stakeholders*) rekening houdt en samenwerkt. Johnson & Scholes [1999] definiëren deze stakeholders als die enkelingen of groepen die van de organisatie afhankelijk zijn om hun eigen doelen te verwezenlijken en waarvan de organisatie op haar beurt afhankelijk is. In Nederland halen we graag het Poldermodel van de jaren negentig aan als een goed voorbeeld van zo'n samenwerking van belanghebbenden.

Tegelijkertijd lijkt als vanzelfsprekend het Angelsaksische bedrijfsmodel in opkomst in Nederland en Europa, waarschijnlijk vanwege haar historisch bewezen behoorlijke en redelijk consistente efficiëntie en haar overzichtelijkheid. Dit model richt zich evenwel met nadruk op de het bedrijf in eigendom van de investeerders en haar financieel-economische resultaten. Hoofddoel van dit bedrijf is, in wat Kay [1991] het gezichtspunt van Boone Pickens noemt, het maximaliseren van de waarde voor haar aandeelhouders. Een doelstelling die de overige stakeholders aanleiding geeft met gepast wantrouwen tegenover zo'n bedrijf te staan.

De laatste jaren wordt de lat nog wat hoger gelegd: bij voorkeur zien we een bedrijf niet alleen rekening houden met haar direct betrokken

belanghebbenden, maar op vrijwillige basis rekening houden met bredere maatschappelijke problemen. Dit wordt *maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)* genoemd. De Europese Commissie [2006] definieert het als: “*Een concept dat inhoudt dat ondernemingen in hun bedrijfsactiviteiten en in hun relaties met hun stakeholders vrijwillig aandacht besteden aan sociale kwesties en aan het milieu.*” Het belang van de dialoog met stakeholders en het kenmerkende van de actieve, vrijwillig aangenomen houding hierin benadrukken ook Ten Holt, Broer & Uri [2007]. Zij stellen dat een onderneming als waardescheppende organisatie maatschappelijk verantwoord onderneemt indien ze zich bewust richt op alle drie dimensies van waardecreatie: de financieel-economische, de ecologische en de sociale dimensie.

Is coöperatief gedachtegoed dan een oude, op een specifieke organisatievorm gerichte term voor wat vandaag de dag de stakeholder- en MVO benadering wordt genoemd? Kan de financiële coöperatie deze benadering waar maken?

2 Probleemstelling

Vanuit de in de inleiding geschetste achtergrond is de volgende probleemstelling voor dit onderzoek geformuleerd:

Is de coöperatie een aantrekkelijke organisatievorm voor een hedendaagse bank met het oog op de groeiende aandacht voor stakeholderbelangen en maatschappelijk verantwoord ondernemen?

2.1 Onderzoeksvragen en leeswijzer

Om de hoofdvraag te beantwoorden zijn een aantal onderzoeksvragen geformuleerd. Ze zijn hier geordend in de volgorde waarop ze in dit verslag behandeld worden. Daarmee fungeert deze paragraaf tevens als leidraad voor de lezer.

Allereerst, in hoofdstuk 3, is er aandacht voor de relevante kenmerken van en verschillen tussen de eigendomsvormen, beginnend vanuit theoretisch perspectief:

1. Wat is een coöperatie en waarin verschilt deze van een bedrijf in eigendom van de investeerders?
2. Waarom heeft het Angelsaksische bedrijfsmodel zo'n moeite met stakeholders en MVO en waarom zou de coöperatie dat wellicht beter doen?

Vervolgens worden in hoofdstuk 4 de kenmerken van de bankwereld onder de loep genomen, de context waarin de bedrijven waar dit onderzoek zich op richt actief zijn:

3. Wat zijn de onderscheidende kenmerken van de bankwereld?
4. Welke ontwikkelingen zijn er gaande?

Dan is het tijd om de economische sterkte van coöperaties in deze context te bekijken (hoofdstuk 5):

5. Komt de coöperatie wel goed mee qua economische prestaties?

Tot slot volgt in hoofdstuk 6 een blik op het gedrag van financiële instellingen in de verschillende landen:

6. Kan uit de praktijk iets afgeleid worden door het gedrag van coöperaties en niet-coöperaties te vergelijken in markten met en zonder prominente aanwezigheid van coöperaties?

Alvorens op de vragen in te gaan is het goed bij de doelstelling, aanpak en scope van het onderzoek stil te staan (2.2). Na de behandeling van de afzonderlijke vragen volgt een laatste hoofdstuk (7) met de conclusies en aanbevelingen.

2.2 Doelstelling, aanpak en scope

Dit onderzoek is een zogenaamde quick scan. Er is een inventarisatie gedaan via onderzoek van beschikbare bronnen zoals wetenschappelijke en andere vakliteratuur, waar nodig aangevuld met materiaal van financiële instellingen zelf zoals jaarverslagen. Doel was te komen tot aanbevelingen voor nader onderzoek dan wel eventuele obstakels aan het licht te brengen die verder onderzoek overbodig maken.

Omdat een zekere diepgang gewenst is, is al in een vroeg stadium besloten te breedte te beperken. Geografisch is aanvankelijk gekeken naar Nederland, Australië, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk; het leken geschikte kandidaten en de onderzoeker is de betreffende talen (Nederlands, Engels, Duits) machtig. Op basis van aangetroffen bevindingen zijn hier Frankrijk, Italië en de Verenigde Staten aan toegevoegd. Wat productgroepen betreft is aandacht gegeven aan de dagelijkse bankzaken, sparen, hypotheek, persoonlijke leningen, levensverzekeringen en diensten aan het MKB. Binnen elke markt is de aandacht uitgegaan naar de grootste spelers die gezamenlijk minstens 70% marktaandeel hebben en naar enkele spelers die opvielen door afwijkend gedrag. De nadruk lag op huidige marktprestaties en wetgeving, dus er is zoveel mogelijk met recente gegevens gewerkt en veranderingen van voor 1980 zijn buiten beschouwing gelaten.

3 Eigendom en belangenbehartiging

Coöperaties worden nogal eens als verouderd en stoffig neergezet. Toch zijn ze als eigendomsvorm veel jonger dan het bedrijf in eigendom van de investeerder. De eerste coöperaties dateren van eind 19^e eeuw. Sindsdien hebben ze een fors aandeel in de economische activiteiten voor hun rekening genomen, een aandeel dat het grootst is in de meer ontwikkelde economieën [Hansmann 1999].

Dit hoofdstuk zet beide eigendomsvormen naast elkaar en behandelt daarmee de eerste twee onderzoeksvragen. 3.1 begint vanuit theoretisch perspectief met de vraag wat een coöperatie is en is waarin deze verschilt deze van een bedrijf in eigendom van de investeerders. Het begrip coöperatie blijkt zo breed dat de volgende paragraaf, 3.2, erop door gaat om te komen tot een concrete invulling. Vervolgens komt in 3.3 de tweede onderzoeksvraag aan bod: waarom heeft het Angelsaksische bedrijfsmodel zo'n moeite met stakeholders en MVO en waarom zou de coöperatie dat wellicht beter doen?

3.1 *Wat is een coöperatie en wat onderscheidt haar?*

Een krachtige, algemene manier om naar een bedrijf te kijken is het te zien als een set van contracten tussen zichzelf en de verschillende stakeholders [Kay 1991]. Sommige van deze contracten zijn expliciet en gedetailleerd uitgewerkt, andere impliciet. Vijf groepen stakeholders en contracten worden doorgaans onderscheiden. Tabel 1 geeft ze weer.

Tabel 1 Het bedrijf als een set contracten

Met	Voor	Kosten / baten
Werknemers	Arbeid	Lonen
Leveranciers	Materialen	Materiaalkosten
Klanten	Output	Inkomsten uit verkoop
Kapitaalverstrekkers	Kapitaal	Rente en dividend
De gemeenschap	Toestemming te opereren	Belastingen
Totaal:		Toegevoegde waarde

De kosten van elk contract zijn tenminste de *opportunity cost*, wat de goederen en diensten zouden opbrengen indien ze elders in de economie ingezet zouden worden. Het totaal is de toegevoegde waarde die het bedrijf creëert. Deze waardecreatie is de bestaansreden en het bestaansrecht van het bedrijf.

Overigens is het niet de bedoeling de indruk te wekken dat deze groepen directe belanghebbenden de enige zijn die noemenswaardig invloed op het handelen van het bedrijf uitoefenen. Zoals Weimer [1995] in detail uitwerkt in zijn proefschrift zijn er ook andere belangrijke groepen die, al dan niet via de stakeholders, hun invloed op het bedrijf uitoefenen. Voor financiële instellingen zijn de met name hun concurrenten en de beleggingsanalisten en ratinginstituten.

Eenmaal gecreëerd kan de toegevoegde waarde verdeeld worden onder de stakeholders. Waarschijnlijk zullen zij allen er in enige mate van profiteren, aldus Kay. De organisatie moet er echter ook rekening mee houden dat de toegevoegde waarde (enige tijd) negatief uit kan vallen, een verlies dat de stakeholders dan bij moeten leggen. De groep(en) die geacht worden dit te doen hadden hun bijdrage in dat geval achteraf bezien met meer opbrengst elders kunnen inzetten en zijn wanneer ze dit aan zien komen dan ook sterk gemotiveerd dat te doen.

Er zijn drie elkaar aanvullende manieren om met dit risico om te gaan. Alle drie worden veelvuldig gebruikt.

1. Stel de risicodragende partij een passende beloning in het vooruitzicht voor het dragen van het risico in ruil voor een langdurige verbintenis daartoe.
2. Beperk het risico.
3. Bouw voldoende reserves op.

Aandeelhouderschap is een praktische invulling van zo'n langdurige verbintenis. De aandeelhouder kan zijn aandeel weliswaar verkopen, maar het ingelegde geld blijft altijd beschikbaar voor de firma. Tevens kan de aandeelhouder zijn risico door middel van diversificatie goed spreiden [o.a. Fama & Jensen 1983b]. Andere stakeholders hebben doorgaans meer moeite met het dragen van dat risico. Omwille van risicobeperking zijn organisaties met een bedrijfsvorm anders dan het bedrijf in eigendom van

de investeerders daarom relatief vaker via hun statuten of via wetgeving in hun activiteiten beperkt. Bij bijvoorbeeld levensverzekeringen en hypotheeken komen ook zeer langdurige verbintenissen voor. De aanwezigheid en het succes van coöperaties in deze branches zal dan ook niet toevallig zijn.

Doorgaans is een van de groepen stakeholders gezamenlijk (*coöperatief*) de eigenaar van het bedrijf. In het veel voorkomende geval van het bedrijf in eigendom van de investeerders zijn dat verstrekkers van het (risico)kapitaal; het bedrijf in eigendom van de investeerders is een kapitaalcoöperatief. Dat is evenwel slechts één optie; eigendom hoeft niet gekoppeld te zijn aan het investeren van het kapitaal en is dat vaak ook niet [Hansmann 1999]. Wel is het vrijwel altijd in handen van één beperkte groep stakeholders, zelden in handen van meerdere samen. Ook is het zelden in handen van iemand zonder verdere band met het bedrijf. Waarom? Op basis van welke factoren komt het eigendom in handen van een specifieke groep? Waar staat het *eigendom* eigenlijk voor?

Ricketts [2003] gaat uitgebreid op die laatste vraag in. Eigendom van een goed is eenvoudig: de eigenaar bepaalt wat er met het goed gedaan wordt. Gelijkelijk mag de eigenaar van een bedrijf, voor zover niet contractueel anders vastgelegd, bepalen wat er met de bezittingen van het bedrijf gedaan wordt; hij houdt de overblijvende rechten. Deze rechten strekken zich uit tot het recht de koers van het bedrijf te bepalen en te beschikken over overblijvende gelden, oftewel de toegevoegde waarde. Ricketts noemt deze samenkomst een gouden regel van het kapitalisme: *waar het risico ligt, ligt ook de controle*. Zoals nog besproken zal worden is die zeggenschap in de praktijk evenwel verre van absoluut.

Op de andere vragen geeft de transactiekostenbenadering van Coase en Williamson [Hansmann 1999] antwoorden. Eigendom van een zakenpartner voorkomt een deel van de kosten die gemaakt zouden moeten worden om dezelfde transacties met deze partner via uitsluitend marktcontracten tot stand te brengen. De belangen van beide partijen liggen door het eigendom op een lijn; geen van beide heeft een stimulans de ander te exploiteren of een reden om deze te wantrouwen. Eigendom is daardoor aantrekkelijk voor elke groep waarvoor de kosten van marktcontracten hoog zijn. Aan eigendom zijn evenwel ook kosten

verbonden. Daardoor is efficiëntie het best gediend wanneer eigendom zodanig is toegewezen dat voor alle stakeholders samen de totale transactiekosten geminimaliseerd zijn, inclusief de kosten van marktcontracten en eigendom.

Marktcontracten zijn met name duur onder omstandigheden waarin de markt faalt, dat wil zeggen niet tot een efficiënte verdeling van goederen en diensten leidt maar een van de partijen ruimte laat de ander te exploiteren. Een falende markt treedt op bij het bestaan van marktmacht (ex ante en ex post, oftewel lock in), externe effecten en / of informatie asymmetrie [Kay & Vickers 1990]. Van informatie asymmetrie is sprake wanneer een partij in de transactie toegang tot meer of betere informatie heeft dan de ander.

De kosten van eigendom zijn die van toezicht (of als gevolg van het ontbreken daarvan) en van de collectieve besluitvorming. Op de kosten van toezicht komen we later terug, in 5.1. De kosten van de besluitvorming lijken vooral bepaald te worden door de homogeniteit van het belang dat de eigenaars bij hun eigendom hebben. In geval de eigenaren heterogene interesses met hun eigendom nastreven kunnen de kosten snel oplopen. Inefficiënte beslissingen komen voor zelfs al vertoont geen van de eigenaars strategisch gedrag.

Wanneer wel strategisch gedrag wordt vertoond of het eigendom zeer geconcentreerd is, lopen de problemen op. De moeite die in het vormen en breken van coalities gestoken wordt, doet de kosten van het beslissingsproces zelf oplopen. Erger nog, een deel van de eigenaars kan door anderen in een positie worden gebracht waarin ze als eigenaar helemaal niet beter af zijn. Indien leden van een coöperatie locked-in zijn doordat een voor lidmaatschap gedane investering op de tocht staat, kan zo'n minderheid zelfs aanzienlijk slechter af zijn dan wanneer ze hun zaken elders via marktcontracten geregeld hadden.

Als aan de andere kant er een eenvoudig in het oog springend criterium is op basis waarvan belangen in evenwicht gehouden kunnen worden, kan ook bij een zeer diverse groep eigenaren de kosten van collectieve besluitvorming laag blijken.

Uit de praktijk blijkt hoe belangrijk het is dat de eigenaren dat ene homogene belang voor ogen hebben, zo benadrukt Hansmann: coöperaties in handen van een groep leden met daarbij duidelijk uiteenlopende belangen komen zeer zelden voor. Het lijkt de belangrijkste reden waarom in veel branches geen coöperaties voorkomen. Op haar beurt suggereert dit dat niet het dragen van het risico of het bijeenbrengen van het kapitaal, maar de homogeniteit van de belangen van investeerders van kapitaal de belangrijkste reden vormt dat moderne economieën zo sterk door bedrijven in eigendom van de investeerders gedomineerd worden.

3.2 Kenmerken en plaats van de coöperatie

In de volgende paragraaf (3.3) wordt uiteengezet waarom het aantrekkelijk kan zijn voor de klant als een bedrijf niet in eigendom van de investeerders is, maar bijvoorbeeld van de klanten zelf. In de paragraaf hiervoor is aangegeven dat de coöperatie een eigendomsvorm hiervoor is. Het begrip coöperatie bleek evenwel breed, erg breed. Daarom is het goed nu eerst nader te bekijken hoe het doorgaans ingevuld wordt, in het algemeen en in het specifieke geval van de financiële coöperatie.

De coöperatieve principes

De International Co-operative Alliance [2007] drukt de reeds in de Inleiding beschreven coöperatieve waarden uit in een zevental principes:

- Vrijwillige, open toetreding
Lidmaatschap is vrijwillig en mag niet geweigerd worden op grond van ras, sociale afkomst, aard, godsdienst of politieke overtuiging.
- Democratische besluitvorming
Eén lid, één stem
- Economische betrokkenheid
Leden zijn altijd stakeholders van de coöperatie
- Onafhankelijkheid
De coöperatie moet ten dienste van zijn leden staan. Ze mag geen contracten aan gaan die de democratische besluitvorming effectief teniet doen.
- Permanente training en informatieverstrekking
Coöperatieven leiden hun leden en personeel op zodat ze effectief kunnen bijdragen aan de ontwikkeling en instandhouding van het

- coöperatief. Tevens informeren ze het publiek over de aard en voordelen van de coöperatie.
- Onderlinge samenwerking
Coöperatieven worden geacht er goed aan te doen hun krachten te bundelen door onderlinge samenwerking.
 - Verantwoordelijkheid tegenover de gemeenschap
Via door hun leden goedgekeurd beleid werken coöperatieven aan de duurzame ontwikkeling van de gemeenschap waarvan ze deel uitmaken.

De Europese Coöperatieve Vennootschap (SCE)

Met ingang van 18 augustus 2006 is van kracht de Verordening van de raad van de Europese Unie betreffende het statuut voor een Europese Coöperatieve Vennootschap (SCE), oftewel is een EU-brede rechtsvorm voor de coöperatie beschikbaar gekomen voor coöperaties met leden en / of activiteiten in meerdere lidstaten.

Deze wet spreekt zich uit voor het principe één man, één stem en laat slechts beperkt ruimte hiervan af te wijken. Ze legt geen beperkingen op aan de zeggenschap van de leden of het terrein waarop de coöperatie actief mag zijn. Een uittredend lid mag niet meer meekrijgen dan het eigen ingelegde aandeel in het geplaatste kapitaal, verminderd met eventuele verliezen en de reserves en het gestort kapitaal mogen hierdoor niet onder het minimum geraken.

Bij ontbinding van de coöperatie, zoals in geval van demutualisatie, moet een eventueel batig saldo verdeeld worden volgens het beginsel van de belangeloze verdeling. Dat wil zeggen dat het wordt uitgekeerd aan een ander coöperatief lichaam dat soortgelijke doelstellingen of doeleinden van algemeen belang nastreeft. Indien nationale wetgeving in het land waarin de coöperatie haar statutaire zetel heeft dit toelaat, mag evenwel een andere verdeling plaatsvinden.

Financiële coöperaties

De financiële coöperatie is er een waarbij de leden klanten van de coöperatie zijn. Deze klanten vertegenwoordigen tenminste drie van de gebruikelijke groepen stakeholders, ze zijn namelijk leverancier, afnemer en kapitaalverstrekker. Daarbij lijkt sprake van een mogelijk problema-

tische heterogeniteit in de vorm van de tegenstrijdige belangen van de aanbieder (spaarder) en afnemer (lener) van kapitaal. De bank kan dan ook overwegen slechts een van beide groepen lid te laten worden en zich te profileren als een spaarbank dan wel kredietcoöperatief.

De vraag is of een dergelijke splitsing nodig is. Historisch was de loyaliteit van de klanten voldoende: de doorsnee klant is gedurende zijn leven afwisselend spaarder en lener en heeft veelal naasten in de andere groep; terwijl de ouders tegen hun pensioen aan zitten en zich om hun spaargeld en levensverzekering bekommeren, gaan de kinderen net hun hypotheek aan. Vandaag de dag lijkt scheiding ook niet echt nodig of voor de hand liggend omdat zo ongeveer alle spelers in de markt ernaar streven alle gebruikelijke bankdiensten te leveren, waartoe men veelal ook beleggingsmogelijkheden en verzekeringen rekent, het zogenaamde *all finanz* concept.

Daarmee blijft de vraag open of het uit oogpunt van tegenstrijdige belangen wenselijk is. Waarschijnlijk is een daadwerkelijke splitsing niet nodig wanneer de externe markt voor kapitaal als referentiepunt gebruikt wordt. Een spaarbank zou het spaargeld extern beleggen. Intern gebruik is alleen in het belang van de spaarder indien dat voor hem tenminste hetzelfde opbrengt. Een kredietbank zou al haar kapitaal extern aantrekken. Intern aantrekken van (een deel van) het kapitaal is alleen in het belang van de lener indien daarvoor niet meer betaald wordt. Zolang deze belangen onderkend worden en verstandig gebruik gemaakt wordt van de externe kapitaalmarkt, kan één coöperatie beide groepen dienen.

De leden van de coöperatie, consumenten, vormen tevens een zeer behoorlijke vertegenwoordiging van de lokale maatschappij, de vijfde onderkende stakeholder. De enig overgebleven stakeholder met afwijkende belangen in het geheel is de werknemer. Deze loopt het risico van lock in, in de vorm van bedrijfsspecifieke specialisatie. Gelukkig is het arbeidscontract voor hem van dermate belang dat hij zich wel enige transactiekosten kan veroorloven. Daarnaast biedt zijn functie ook de mogelijkheid voor zichzelf op te komen, al is dat voor beide partijen soms niet optimaal.

3.3 Corporate governance, stakeholders en MVO

Waarom heeft het Angelsaksische bedrijfsmodel zo'n moeite met stakeholders en MVO en waarom zou de coöperatie dat wellicht beter doen?

In paragraaf 3.1 stelden we vast dat eigendom het recht geeft te bepalen wat een bedrijf doet. De stakeholders die geen eigenaar zijn moeten het hebben van marktcontracten; ze hebben geen aanleiding voor impliciet vertrouwen in het bedrijf.

Hoe ver de macht in geval van aandeelhouders mag of hoort te gaan is afhankelijk van het vertrouwen dat men stelt in de kapitaalmarkt. De meningen zijn verdeeld [Heald 1991]: sommigen zien de discipline van de kapitaalmarkt inclusief de dreiging van overname als een essentiële stimulans van de markteconomie, anderen zien de kapitaalmarkt vooral als bron van een kortetermijngedrag dat gezonde economische prestaties op langere termijn in de weg staat.

Inmiddels heeft een reeks schandalen, waarvan onder andere die rondom het Italiaanse Parmalat en het Amerikaanse Enron in de pers breed zijn uitgemeten, duidelijk gemaakt dat het toch wel wenselijk is dat er een partij toezicht uitoefent. In Europa, waar omwille van internationalisering van de markten en harmonisering van de wetten de wetgeving toch op de schop gaat, richten wetgevers en regulerende instellingen de laatste jaren de kapitaalmarkten bewust meer naar de aandeelhouder, met nieuwe regelgeving die voor een groot deel is vormgegeven naar Amerikaans model [Enriques 2007, Goergen 2007].

Goergen verzucht dat deze beweging nogal voorbarig is. Hij stelt dat er te weinig onderzoek is gedaan naar de voor- en nadelen van verschillende aanpakken en dat de onderzoeken die zijn gedaan niet tot doorslaggevende conclusies zijn gekomen. Zowel Goergen als Enriques waarschuwen vooral voor het gedachteloos overnemen van de Amerikaanse regels omdat deze en de onderliggende theorie gebaseerd zijn op een sterk verspreid eigendom, terwijl in Europa het merendeel van de beursgenoteerde ondernemingen te maken heeft met grootaandeelhouders.

Met deze problematiek hebben we het terrein van de *corporate governance* (behoorlijk ondernemingsbestuur) betreden. Volgens Johnson & Scholes [1999] houdt deze zich bezig met wie de organisatie dient, hoe de doelen en prioriteiten van de organisatie vast te stellen en hoe het management hiervoor verantwoordelijk te houden. Primair dient de organisatie uiteraard haar eigenaars, of dat nu de kapitaalverstrekkers, klanten, de overheid of nog een andere groep is. Dat ze de vraag wie gediend wordt toch stellen, geeft al aan dat er volgens hen evenwel ook andere belanghebbenden met verwachtingen rondlopen waar wel degelijk rekening mee gehouden zou moeten worden.

Zoals gesteld, de niet-eigenaar moet het hebben van contractuele afspraken. Rechtskundigen, aldus Kay [1991], onderscheiden drie soorten contracten.

1. Bij het *spot-contract* is de transactie in enkele minuten volledig afgehandeld zonder dat er nog rechten of verplichtingen over blijven. Het nuttigen van een kop koffie in de horeca is een voorbeeld. Ook in het archetype van volkomen concurrentie is sprake van spot-contracten; de koper weet exact wat hij koopt en bouwt met zijn aanschaf geen verdere relatie op; hij behoeft geen garantie en van wie hij deze of volgende keer koopt laat hem onverschillig.
2. Het *klassieke contract* is een contract voor de langere termijn waarin de rechten en verplichtingen van beide partijen onder alle omstandigheden volledig vastgelegd zijn. Het moge duidelijk zijn dat het naar tevredenheid van beide partijen opstellen van een dergelijk contract flinke kosten met zich brengt en dat, hoeveel moeite er ook in gestoken wordt, het juist voorzien van alle mogelijke omstandigheden koffiedik kijken blijft.
3. Het *relationele contract*, tot slot, is een contractsvorm die veel van deze zaken impliciet laat. Het huwelijk is het archetype van een relationeel contract. Het contract kan verbroken worden indien de partijen dat wensen, maar laat de invulling van de relatie verder aan de partijen zelf over. Deze contractsvorm stimuleert tot voordeel van beide partijen de vrije uitwisseling van informatie en het flexibel daarop reageren, dingen die moeilijk liggen bij het klassieke contract. Ze vereist evenwel ook vertrouwen.

Juist het vertrouwen is een zwak punt van het bedrijf in eigendom van de investeerders en dat geeft aanleiding tot het gebruik van alternatieve organisatievormen, zo stelt de *contract failure theorie van de non-profit* uitgewerkt door Hansmann [1980]. Gebruik van op winst voor de aandeelhouder gerichte bedrijven leidt, in een vrije markt, niet onder alle omstandigheden tot de zo gewenste efficiënte economie.

Belangrijke voorwaarden om tot efficiëntie te komen zijn dat consumenten eenvoudig en tegen bescheiden kosten:

1. voor aanschaf een redelijk accurate vergelijking tussen het aanbod van de verschillende bedrijven kunnen maken,
2. vervolgens tot een duidelijke overeenkomst kunnen komen met het gekozen bedrijf,
3. na afloop adequaat kunnen vaststellen of het bedrijf zich aan zijn afspraken heeft gehouden en zo niet, verhaal kunnen halen.

Helaas is dat bij lang niet alle producten en diensten het geval. Dat kan liggen aan de omstandigheden waaronder ze worden aangeschaft of gebruikt en aan de aard van het product of de dienst zelf. Vooral diensten zijn veelal veel moeilijker op waarde te schatten dan goederen, daar ze in het algemeen minder gestandaardiseerd, objectief beschrijfbaar en vergelijkbaar zijn. Bovendien is de waarde van veel diensten voor de consument hoog in verhouding tot de kosten om ze tot stand te brengen. Zolang hij er nog netto waarde aan denkt te ontleen zal de consument van zijn potentiële surplus inleveren en de dienst nog steeds afnemen.

Onder zulke omstandigheden ontbreekt de druk van de markt die het bedrijf motiveert het optimale product voor de optimale prijs te leveren. Het op winst gerichte bedrijf zal overmatige prijzen voor zijn producten vragen, ten koste van de welvaart van de consument. De consument wordt door dit falen van de markt gemotiveerd te zoeken naar bedrijven waarvan het voor hem ongewenste gedrag op een of andere ingeperkt wordt, verder dan hij via een rechtstreeks marktcontract kan opleggen.

De motivatie voor de exploitatie van de consument komt voort uit het streven naar zoveel mogelijk winst voor een derde, de aandeelhouder. Iedere organisatievorm die dit streven niet heeft is vanuit dat oogpunt gunstig voor de consument, of dat nu een staatsbedrijf is (mits het geen of

een beperkte winstdoelstelling heeft), een stichting, of een coöperatie in handen van de consument zelf.

Daar staan, mede afhankelijk van de gekozen vorm, wel weer nadelen tegenover. Financiering door middel van aandelen maakt het aantrekken van kapitaal namelijk relatief gemakkelijk. Daarnaast wordt het streven naar winst ook gezien als een gezonde motivator voor het streven naar efficiëntie en het reageren op groeikansen in de eigen markt of aangrenzende markten. Het ontbreken daarvan zal waarschijnlijk invloed hebben, doch er is geen reden aan te nemen dat die enorm zal zijn. Zo stellen sommigen [ACME 2001] dat juist de noodzaak groei zelf te financieren tot efficiëntie motiveert. Tot slot zijn er de al eerder genoemde en al gedeeltelijk behandelde kosten van eigendom die, ervan uitgaande dat de organisatie zichzelf moet bedruipen, via de prijzen uiteindelijk door de consument opgebracht moeten worden.

Aangezien in een gebrekkig functionerende markt efficiëntieverliezen hoe dan ook te verwachten zijn, komen organisatievormen anders dan het bedrijf in eigendom van de investeerders zeker niet automatisch slechter uit de bus. Hoe de verschillende factoren ten opzicht van elkaar uitvallen verschilt van branche tot branche. De financiële dienstverlening, waar dit onderzoek zich op richt, is een van de branches waar ze vrijwel in evenwicht lijken te zijn, in elk geval waar het bedrijven in eigendom van de investeerders en coöperaties betreft; ze bestaan er al jaren naast elkaar.

MVO

Dat coöperaties een antwoord kunnen zijn op marktfalen behoeft geen verbazing. Ze zijn historisch gezien namelijk opgericht om een vorm van marktfalen te ontlopen, monopolistische marktmacht [Hansmann 1980, Kay 1991]. Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) probeert ook een antwoord te vinden voor een vorm van marktfalen: externe effecten.

Traditioneel is het de taak van de wetgever deze effecten op te merken, te onderkennen en via corrigerende wetgeving af te dekken, een belangrijk maar traag, kostbaar en generiek proces. Voorstanders van MVO pleiten er niet voor dit proces af te schaffen, in tegendeel, doch zien de bedrijven graag vrijwillig zelf verder gaan dan de wet verplicht. De stimulans

hiertoe komt, aldus Ten Holt Broer & Uri [2007], via marktwerking, van de stakeholders, in de meeste gevallen primair van de afnemers. Het is daarmee aan de consument om erom te vragen, bedrijven op basis van hun gedrag te beoordelen, en via zijn keuzes maatschappelijk verantwoord gedrag af te dwingen. Dat zou moeten kunnen, omdat voor een bedrijf het verstrekken objectiveerbare en controleerbare informatie daarover onderdeel van MVO vormt. Objectieve en controleerbare informatie maakt de prestaties van bedrijven evenwel nog niet meetbaar en onderling vergelijkbaar.

Volgens de eerder in dit hoofdstuk behandelde theorie is het geen sterke basis, zeker niet waar het gaat om diensten die de consument niet wil missen met contracten afgesloten voor de langere termijn. Het maakt het vergelijken van producten en diensten voor de consument alleen nog maar moeilijker. Daarnaast is het bedrijf, wanneer het contract eenmaal is aangegaan, niet verder verplicht op dit gebied verantwoording aan zijn klant af te leggen. Bij diensten met langere contractperiodes en / of lock-in effecten verwordt MVO daarmee tot slechts een van vele manieren om nieuwe klanten te lokken, een marketing tool, hooguit een unique selling point. Bedrijven worden niet gestimuleerd het maatschappelijk juiste te doen, doch slechts datgene wat nodig is om ten opzichte van de concurrentie goed voor de dag te komen, een motivatie tot slechts het zetten van kleine en eenvoudig zichtbaar te maken stappen.

Een coöperatie in eigendom van de klanten zelf biedt een uitweg voor dit probleem. Deze kan vrijelijk MVO nastreven in die mate waarin de klant het werkelijk wenst, ongeacht de prestaties van anderen in haar markt. Bovendien wordt ze niet slechts beoordeeld op het beslismoment van aanschaf van een dienst, maar maakt het deel uit van het relationele contract; ze legt telkens weer verantwoording hierover af aan haar bestaande klanten. Tot slot zou ze een trekkersrol kunnen vervullen, omdat de meeste anderen in de markt relatief niet al te slecht te voorschijn zullen willen komen.

4 De bankwereld

Dit hoofdstuk brengt de kenmerken van en ontwikkelingen in de bankwereld in kaart, de context waarin de financiële coöperatie actief is. Het behandelt hiermee gelijktijdig de derde en vierde onderzoeksvraag:

3. Wat zijn de onderscheidende kenmerken van de bankwereld?
4. Welke ontwikkelingen zijn er gaande?

Allereerst komen enkele algemene observaties aan de orde (4.1 en 4.2), daarna worden per onder de loep genomen land de gevonden bijzonderheden genoemd (4.3).

4.1 Marktvorm: (natuurlijk) oligopolie

De markt voor financiële diensten laat zich in elk van de onderzochte landen het best beschrijven als een oligopolie; in elk land heeft een relatief klein aantal spelers een groot deel van de markt in handen. De marktmacht van zo'n speler is doorgaans aanzienlijk en kan zodanige vorm aannemen dat prijsleiderschap mogelijk is. Aanwezigheid daarvan is bijvoorbeeld aangetoond in de Nederlandse hypotheek markt door De Haan en Sterken [2006]. Zo'n prijsleider kan de prijs in de markt als geheel sterk beïnvloeden, zowel naar boven als beneden.

Aannemelijk is dat een dergelijke partij, indien deze dat wenst, ook een ander aspect dan de prijs, bijvoorbeeld het sociaal gedrag van de spelers, marktbreed behoorlijk kan beïnvloeden, mits het voor de klant zichtbaar en van waarde is. Men kan stellen dat in een dergelijke markt de succesfactoren van de ene partij randvoorwaarden vormen die het gedrag van de andere partijen inperken.

Het oligopolie in de bestudeerde landen is niet uitzonderlijk. Bikker, Spierdijk & Finnie [2006] hebben uitgebreid onderzoek gedaan naar de marktvorm in 101 landen en maken daarbij gebruik van een volgens de laatste inzichten verbeterd Panzar-Rosse model, een populaire methode om concurrentie in de bankwereld te meten. Ze constateren nog duidelijker dan eerdere onderzoekers [o.a. Molyneux, Lloyd-Williams & Thornton 1994] dat oligopolie de overheersende marktvorm is van de markt voor financiële diensten. De stelling dat de markt functioneert als

een oligopolie kan slechts in één van hun 101 landen (China) verworpen worden.

Zoals bij oligopolie gebruikelijk, ligt het risico van kartelvorming en misbruik van marktmacht op de loer. De Nederlandse Mededingingsautoriteit [2003] constateert bijvoorbeeld: *“het bank- en verzekeringswezen wordt gekenmerkt door een hoog risico van tekortschietende marktwerking.”* Van tijd tot tijd leiden concrete verdenkingen van misbruik tot onderzoeken door toezichthouders. Zo stelden bijvoorbeeld de Reserve Bank of Australia en de Australian Competition and Consumer Commission [2000], de kosten aan de kaak die banken elkaar daar berekenen voor gastgebruik van geld- en betaalautomaten en keken ze in hoeverre entreebarrières optraden. In de meeste gevallen leiden dergelijke onderzoeken tot aanpassing van regulering.

Samenwerking op het gebied van standaardisatie, technische infrastructuur en zelfregulering vergroot het risico van kartelvorming vanwege het bijbehorend onderlinge contact tussen de marktpartijen [Velasquez 1998, Europese Commissie 2007]. Zulke samenwerking is evenwel onmisbaar om bepaalde diensten als landelijke en internationale betaalsystemen tot stand te brengen en zeer bevorderlijk voor de efficiëntie daarvan.

Informatie asymmetrie speelt sterk in het bankwezen [Kay & Vickers 1990, Canoy 2001]. Het is voor de spaarder moeilijk goed zicht te krijgen op de solvabiliteit van de bank, daar hij veel minder zich op portofolio van de bank heeft dan de bank zelf en ook in mindere mate beschikt over de kennis om deze te analyseren. Bij het beoordelen van haar (potentiële) leners heeft de bank datzelfde probleem: ze heeft slechts beperkte mogelijkheden om het risico dat een klant vertegenwoordigd in te schatten.

Zowel op het gebied van risico analyse en -spreiding als op het gebied van infrastructuur en voorzieningen zijn grote schaalvoordelen te behalen. Vanuit dat oogpunt is het normaal en wenselijk dat concentratie tot grote banken optreedt en dat kleinere banken op deze terreinen samenwerken om kosten te besparen en concurrerend te blijven.

Onderlinge afbakening van territoria is een ander aspect dat gemengde gevoelens oproept. Wanneer banken onderling vastleggen in welke regio elk actief zal zijn (Frankrijk), of historisch gegroeide regiogrenzen als vanzelfsprekend lijken te respecteren (Duitsland), betekent dat duidelijk dat deze specifieke banken niet met elkaar concurreren. Anderzijds staat het een bank vrij zich geheel in dienst te stellen van een bepaalde regio en zou het jammer zijn als zij juist vanwege zo'n zelf opgelegde begrenzing niet zou mogen samenwerken met banken in andere regio's om voor alle partijen de kosten te drukken.

Een stukje afbakening kan ook helpen markten van bankdiensten te voorzien die te klein zijn om veel concurrenten naast elkaar in stand te houden. In Nederland heeft het uitdunnen van het aantal bankfilialen al stof doen opwaaien, maar in de uitgestrekte dunbevolkte gebieden van Australië vormt het echt een probleem. Met het vertrek van de laatste bank verdwijnt namelijk een goede katalysator voor de lokale economie.

Een ander concurrentie belemmerend aspect is de geslotenheid van de markt [Europese Commissie directoraat-generaal Concurrentie 2007]. Autonome entree is moeilijk vanwege onder andere de noodzaak van een netwerk van vestigingen, de immobiliteit van de klanten en problemen met het verkrijgen van toegang tot betalingssystemen en kredietregistraties. Entree lijkt alleen mogelijk boven een minimale schaalgrootte, wat doorgaans betekent via overname van een reeds gevestigde bank.

De drempel is daardoor extra hoog waar, zoals in bijvoorbeeld de retailmarkt in Frankrijk en Nederland, een groot marktaandeel in handen is van banken die immuun zijn voor overname. Dat is het geval bij coöperatieve banken, banken in staatseigendom en enkele banken beschermd door speciale wetgeving.

Mogelijk biedt direct banking via internet een uitweg. Een internetbank kan op relatief kleine schaal al goed renderen daar ze geen netwerk van filialen heeft. Dit geeft een moederbedrijf dat de expertise aanlevert en zich garant stelt voor de financiële stabiliteit de gelegenheid voet aan de grond te krijgen in een voor haar nieuwe markt. De noodzaak van het opbouwen van een goede reputatie [Canoy 2001] maakt dit evenwel nog altijd een traag en kostbaar proces.

Geconstateerd kan worden dat oligopolie de natuurlijke en dus ook wenselijke toestand in de bankwereld is. Ze hoeft niet direct gevreesd te worden, want, zo stelt de zogenaamde Chicago School, de markt zal al efficiënt zijn met slechts drie sterke rivalen [Velasquez 1998]. Anderzijds moge duidelijk zijn dat voortdurend toezicht op de markt wenselijk is, een van de redenen waarom het bankwezen altijd al sterk gereguleerd is.

4.2 Regulering en historische invloed

Een succesvolle financiële sector is niet alleen concurrerend maar vooral ook stabiel. Zoals in elke sector is te weinig concurrentie slecht voor de economie. Een onvoldoende stabiel financieel systeem evenwel zal in elkaar storten met grote gevolgen voor de economie als geheel [Grimes 2001]. Bankcrises in onder andere de V.S. (jaren '30), Scandinavië (jaren '80/90) en zuidoost Azië (1997) hebben deze harde realiteit laten zien.

Met name om deze stabiliteit te waarborgen is de financiële sector in elk land sinds jaar en dag door de overheid gereguleerd, veel meer dan de meeste andere sectoren. Prijzen werden door de overheid gereguleerd en specifieke banken kregen een bijzondere status (extra rechten of juist beperkingen). Helaas bleken deze in het verleden veel gebruikte instrumenten ongewenste concurrentiebeperkende gevolgen te hebben. Veel landen voeren wijzigingen in de regels door in antwoord daarop en op de gestage internationalisering en de vele technische ontwikkelingen. Dit is een geleidelijk proces wat al sinds ongeveer 1980 loopt.

Deze deregulering werkt, zo constateren Neven en Röller [1999] op basis van onderzoek in zeven Europese landen: ze is de concurrentie ten goede gekomen. Helaas blijft hun conclusie met betrekking tot het effect van regulering tot die hoofdlijn beperkt; de vele onderlinge verschillen maken vergelijkingen van land tot land erg moeilijk en het effect van de regulering en de wijzigingen daarin blijkt moeilijk te kwantificeren. Helaas valt deze voor de hand liggende oorzaak daardoor ook niet uit te sluiten of uit te filteren zodat vastgesteld kan worden in hoeverre waargenomen verschijnselen toe te rekenen zijn aan de aan- of afwezigheid van en het gedrag een of meerdere specifieke (coöperatieve) banken.

Wijzigingen zijn trouwens niet zonder bijverschijnselen of risico. In Australië lijkt het vrijlaten van de rentetarieven op basis van het Campbell rapport uit 1981 aanvankelijk geleid te hebben tot een periode van overmatige winst voor de banken. Erger, de meeste sectorbrede crises in het bankwezen zijn terug te leiden naar wijzigingen van ‘marktmeester’ in zijn beleid, zoals een liberalisatie van de regels of het verstrekken van ruimere leningen door de centrale bank [Allen 2001].

De veel gebruikte term *deregulering* dekt de lading niet erg goed, want hoewel de regelgeving forse hervorming ondergaat wordt ze – terecht – allerm minst afgeschaft. Majone [1990] gebruikt daarom liever de term *re-regulering*. In het algemeen verminderen de hervormingen het voorschrijven van *gedrag* (zoals vastgestelde prijzen) in ruil voor sterkere regulering van de *structuur* (solvabiliteitseisen, toezicht op kartelvorming en dergelijke). Daarnaast worden de verschillende aspecten van de regulering over gelaten aan gespecialiseerde organen, omwille van de slagvaardigheid en de benodigde specifieke kennis. Veelal een centrale bank voor het kwaliteitstoezicht en een mededingingautoriteit voor toezicht op de marktcondities.

Kay en Vickers [1990] wijzen erop dat dergelijke losse organen wel de kans op *regulatory capture* vergroten, het risico dat de toezichthouder het publieke belang waar ze voor staat gaat verwarren met de belangen van de sector waarop ze toezicht houdt. Het ontstaat doordat het orgaan veelvuldig contact heeft met de leden van de sector, afhankelijk is van de sector voor informatie, en bestaat uit mensen met een soortgelijke opleiding en achtergrond als in de sector werkzaam zijn, terwijl het contact met de publieke opdrachtgever veel minder intensief en inhoudelijk is.

Daarmee komt een aloude vraag naar voren: Quis custodiet ipsos custodes? (Wie houdt toezicht op de toezichthouders?) Kay en Vickers pleiten er uit efficiëntieoverwegingen allereerst voor het toezicht zo licht mogelijk van omvang te houden, dat wil zeggen het geen taken te laten verrichten die de markt prima zelf aan kan. Vervolgens zien ze graag parallel toezicht, een stukje concurrentie tussen toezichthouders, zoals men bijvoorbeeld ziet tussen twee beroepsverenigingen voor accountants.

Ze komen niet met een concrete invulling van dit idee voor de financiële sector. Het lijkt er evenwel op dat van de aanwezigheid in de sector van een of enkele partijen met nadrukkelijke sociale en / of ecologische agendapunten langs deze weg een duidelijke maatschappelijke meerwaarde uit gaat, omdat zij de zelfregulering door brancheverenigingen bevordert en de kans dat de samenwerking in een branchevereniging tot kartelvorming leidt verkleint. Wellicht kan de coöperatieve bank zo'n partij zijn.

Daarbij moet wel de kantekening gemaakt worden dat de parallellisatie twee kanten op werkt: voor zover coöperatief eigendom een antwoord is op marktfalen, vormt regulering door de staat een substituut. De consument heeft een verminderde stimulans het eigendom op zich te nemen wanneer zijn contractuele overeenkomsten bewaakt worden door een overheidsinstelling [Ricketts 2003]. Met name de garantieregelingen die in steeds meer landen de gelden van kleine spaarders beschermen in geval van het onderuit gaan van een bank worden in dit verband aangehaald.

4.3 Markthistorie & -verdeling per land

Meer dan welke andere invloed dan ook lijkt de markt voor bankdiensten in elk van de bestudeerde landen, in het verleden en tot en met de dag van vandaag, gevormd door de reguleringsgeschiedenis van het betreffend land. In deze paragraaf worden daarom per land gelijktijdig de grootste marktpartijen gepresenteerd en opmerkelijke aspecten van de markthistorie en regelgeving door de jaren heen.

Het begrip *bank* behoeft enige toelichting. In met name in Australië, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten zijn veel financiële instellingen actief die daar niet tot de banken gerekend worden, hoewel ze diensten leveren waarvoor wij in Nederland (vrijwel uitsluitend) bij onze banken terecht kunnen. Het gaat dan met name om building societies en credit unions. Deze instellingen zijn doorgaans georganiseerd als een krediet coöperatie. De eerste groep richt zich primair op het verstrekken van hypothecaire leningen, de tweede op het verstrekken van consumptief krediet. Beide bieden doorgaans ook spaarvormen en betaalfaciliteiten aan.

Ze lijken daarmee veel op banken en zullen voor dit onderzoek waar mogelijk tot de banken gerekend worden, doch worden niet op dezelfde wijze als banken gereguleerd of pas sinds enkele jaren. Door dit onderscheid zijn ze ook niet opgenomen in de beschikbare statistieken of verschijnen daar ineens in het jaar nadat het onderscheid is weggefallen.

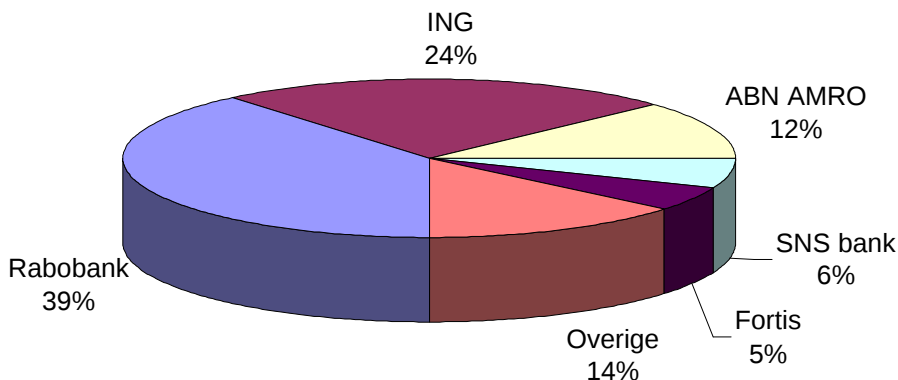
De weergegeven marktaandelen per land zijn gebaseerd op het gestort spaarkapitaal per eind 2005, afkomstig uit Capgemini, ING en EFMA [2007b], dan wel per eind 2004 uit Capgemini, ING en EFMA [2006] vanwege problemen met de recentere cijfers; zo ontbraken voor Groot-Brittannië de 2005 cijfers en week voor Nederland het marktaandeel van ING/Postbank dermate af dat de cijfers niet betrouwbaar geacht worden. Hierbij moet ook opgemerkt worden dat vreemd genoeg geen van de cijfergroepen exact optelt tot de in het rapport genoemde totale dekking.

De gegevens zijn gebruikt ondanks deze onduidelijkheden daar helaas nauwelijks andere bronnen aangetroffen zijn met recente gegevens op bankniveau, laat staan over al deze landen. Ze worden geacht een voor dit rapport voldoende nauwkeurige indruk te geven van de marktverdeling in de betreffende landen. De marktverdeling voor andere productgroepen zoals hypotheeklen wijkt uitaard af, doch daar het hier slechts om een indruk gaat, is afgezien van afzonderlijke weergave van andere productgroepen.

4.3.1 Nederland

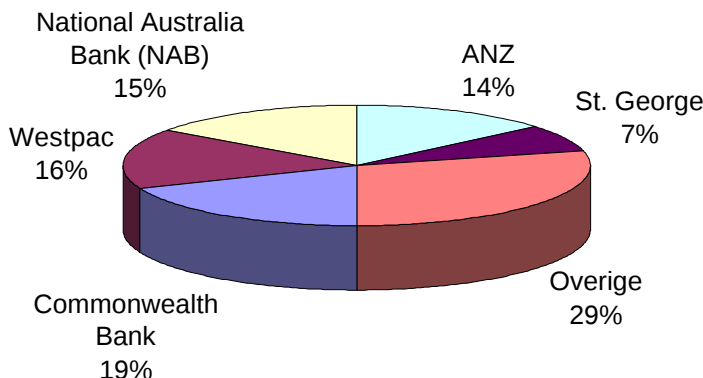
De Nederlandse markt voor bankdiensten is verdeeld over vijf grote spelers waaronder één coöperatieve bank, de Rabobank (zie Figuur 1 op de volgende pagina). Op de meeste terreinen (omzet, gestort vermogen, hypothecair en consumptief krediet) is de Rabobank de grootste.

Nederland kent per 1 januari 2007 een depositogarantiestelsel, als opvolger van de eerdere Collectieve Garantieregeling. Naast de verandering van naam en wettelijke basis is de dekking verbeterd.



Figuur 1 Marktverdeling Nederland (naar gestort spaarkapitaal eind 2004)

4.3.2 Australië



Figuur 2 Marktverdeling Australië (naar gestort spaarkapitaal eind 2005)

In Australië heeft deregulering van de financiële sector plaatsgevonden in twee ronden, naar aanleiding van de Campbell rapportage in 1981 en, in mindere mate, de Wallis rapportage in 1997. Bovendien zijn in de periode tussen beide rapportages de belangrijkste overheidsbanken geprivatiseerd, waaronder in drie stappen (1991, 1993, 1996) de marktleider, de Commonwealth Bank of Australia (CBA).

Na de Campbell rapportage werd prijs- en portofolio regulering afgeschaft en werden meer en ook buitenlandse banken toegestaan. Tegelijkertijd

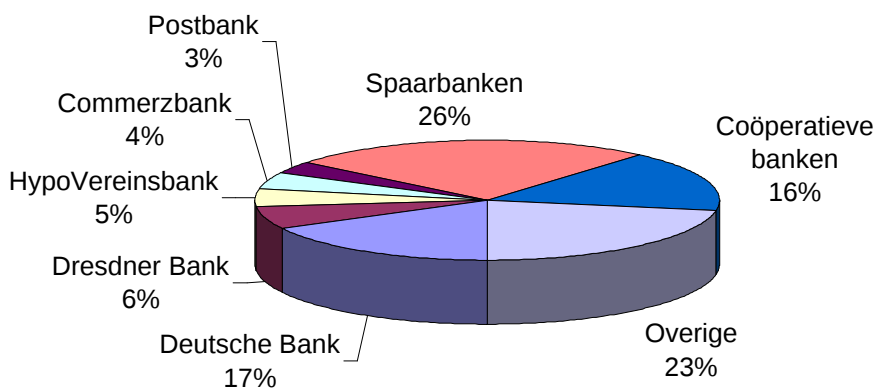
werd de regelgeving gericht op systeemstabiliteit versterkt. Een aantal building societies maakte van de gelegenheid gebruik zich om te zetten in een 'volwaardige' bank. Voor St. George Bank betekende dat demutualisatie, want coöperatieve banken waren nog niet toegestaan.

Anno 2007 zijn er geen coöperatieve spelers meer over die individueel het formaat van de grote banken benaderen. De grootsten (in totale activa per juni / september 2006) van de building societies en credit unions hebben een omvang van slechts 1/18^e van St. George en 1/83^e van NAB (de grootste in totale activa) [KPMG Australia 2007].

Na de Wallis rapportage is met name het toezicht gereorganiseerd. De scheiding tussen banken enerzijds en building societies en credit unions anderzijds is vrijwel weggenomen. Ook mogen coöperatieve instellingen nu als volwaardige bank functioneren, zonder beperkingen aan de soorten diensten die ze aan mogen bieden. Een harde strijd om marktaandeel is het gevolg, met volgens Capgemini, ING en EFMA [2005] onverantwoord lage marges.

Het verdwijnen van banken op het platteland als gevolg van kostenbesparingsmaatregelen is een probleem. Bendigo Bank, één zo'n building society die nu als volwaardig bank functioneert, past met veel succes een franchisemodel toe om ze terug te brengen.

4.3.3 Duitsland

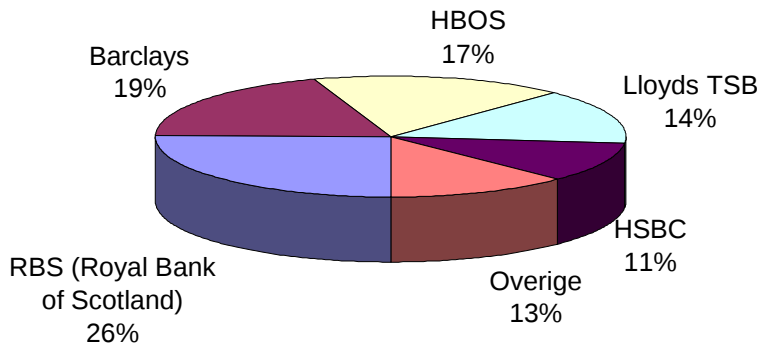


Figuur 3 Marktverdeling Duitsland (naar gestort spaarkapitaal eind 2004)

In Duitsland zijn maar liefst zo'n 1300 coöperatieve banken actief, met name Volks- en Raiffeisenbanken. De steeds nauwere samenwerking en gestage fusies tussen coöperatieve banken zijn in Duitsland vrijwel achterwege gebleven en deze banken spelen vooral lokaal een rol.

Duitsland kent een door de banken onderling ingestelde garantieregeling.

4.3.4 Verenigd Koninkrijk

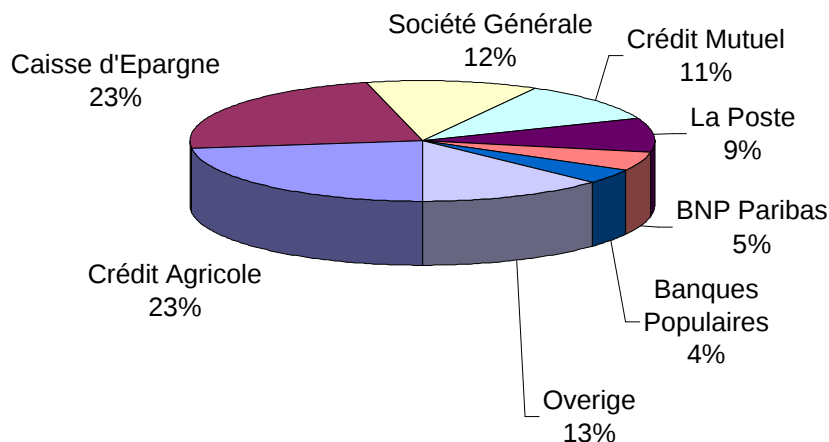


Figuur 4 Marktverdeling Verenigd Koninkrijk (naar gestort spaargeld eind 2004)

Recent beleid in het Verenigd Koninkrijk reageert op de rapportage van Cruickshank [2000]. De rapportage is vooral kritisch over het toezicht door de Financial Services Authority (FSA) die zich voor haar gevoel in de greep van regulatory capture bevond. Ze roept op tot diverse maatregelen om het toezicht transparanter te maken en het toezicht op de toezichthouder te verbeteren.

4.3.5 Frankrijk

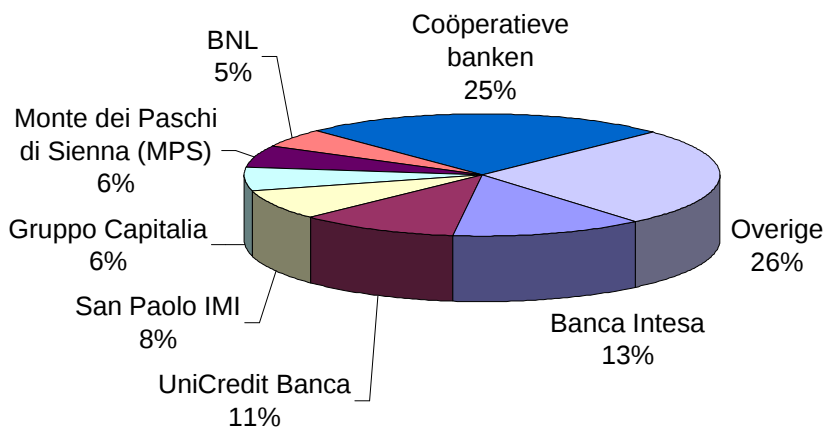
Het marktaandeel van coöperatieve banken inclusief spaarbanken is in Frankrijk zeer groot, meer dan 60% voor de meeste productgroepen. De grootste drie, Crédit Agricole (inclusief Crédit Lyonnais), Banques Populaires en Crédit Mutuel zijn samen goed voor ongeveer de helft van de retail markt.



Figuur 5 Marktverdeling Frankrijk (naar gestort spaarkapitaal eind 2005)

De Europese Unie is een onderzoek gestart naar de gang van zaken rondom enkele belastingvrije spaarproducten welke slechts door een drietal (coöperatieve) banken aangeboden mogen worden.

4.3.6 Italië

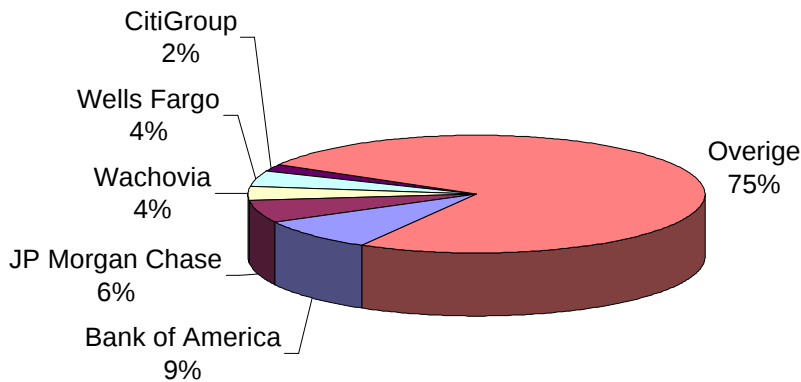


Figuur 6 Marktverdeling Italië (naar gestort spaarkapitaal eind 2005)

In Italië hebben de coöperatieve banken een marktaandeel van zo'n 25% verdeelt over enkele tientallen Banche Popolari en Credito Cooperativo [Europese Commissie directoraat-generaal Concurrentie 2007].

Bankdiensten in Italië zijn, zo blijkt uit verschillende onderzoeken, opmerkelijk duur. De Italiaanse overheid heeft recentelijk een studie hiernaar afgerond en beraadt zich op maatregelen.

4.3.7 Verenigde Staten



Figuur 7 Marktverdeling V.S. (naar gestort spaarkapitaal eind 2005)

In de Verenigde Staten is na de crisis in de jaren '30 een garantieregeling ingesteld. Belastingvoordelen voor coöperaties zijn langzamerhand afgebouwd. Coöperaties zijn nog altijd aan per staat verschillende beperkingen onderhevig en kunnen nergens in de V.S. als volwaardige bank functioneren.

5 Financieel-economische kracht

Het bedrijf in eigendom van de investeerders is het meest bekend en vertrouwd, samen met de achterliggende basistheorie over de onzichtbare hand van het kapitalisme. De rechtsvorm n.v. wordt, bijvoorbeeld door beslissers in het Verenigd Koninkrijk, gemakkelijk als de natuurlijke eindbestemming gezien voor een financiële instelling [Heald 1991].

Van coöperaties wordt gevraagd kun ‘afwijkende’ vorm te rechtvaardigen [Laidlaw 1980], hoewel, zoals in hoofdstuk 3 getoond, het bedrijf in eigendom van de investeerders bij nadere bestudering niet per definitie een streepje voor heeft. Vooral wordt vaak gekeken of de coöperatie wel goed mee komt op de traditionele, eenvoudig meetbare financieel-economische kenmerken als efficiëntieratio’s, winst en rendementscijfers.

In dit hoofdstuk wordt die verdediging gevoerd en worden de gebruikelijke methoden in de juiste context geplaatst. Het beantwoordt de vijfde onderzoeksvraag: komt de coöperatie wel goed mee qua economische prestaties? Agency problematiek wordt eerst onder de loep genomen in 5.1. Daarna volgt in 5.2 een beschouwing van de efficiëntieratio en andere indicatoren.

5.1 Toezicht en agency problematiek

In 3.1 werd uiteengezet dat de meest efficiënte eigendomsvorm voor een organisatie in belangrijke mate afhankelijk is van de kosten van toezicht (of van het ontbreken daarvan). Aan deze kosten wordt vaak gerefereerd als *agency costs*. Ze komen voort uit het feit dat de eigenaar (de principaal) niet zelf het beheer over de organisatie voert, maar hiervoor bestuurders (agenten) inschakelt. Wanneer beide partijen in die relatie hun persoonlijk nut maximaliseren, dan is er goede reden aan te nemen dat de agent niet altijd in het beste belang van de principaal zal handelen [Jensen & Meckling 1976].

Agency problemen ontstaan doordat het schrijven van contracten en het toezien op de naleving ervan niet kosteloos is. Onder agency kosten vallen de kosten van vormgeven en afsluiten van een set contracten tussen partijen met conflicterende belangen en de kosten van het toezien op de

naleving ervan, plus het overblijvend verlies dat wordt geleden omdat de kosten van het volledig uitwerken en afdwingen van contractuele bepalingen de opbrengst daarvan overtreft.

Het beperken van agency problemen tussen eigenaars en management van een organisatie speelt een belangrijke rol bij het succesvol overleven van die organisatie in de markt. In de literatuur, te weten Rasmusen [1988] en Fama & Jensen [1983b] wordt gesteld dat de financiële coöperaties hier niet toe in staat zijn en dat zij het daarom in een sterk concurrerende markt niet vol zullen houden. Deze conclusies zijn evenwel gefundeerd op twee factoren uit de Amerikaanse wetgeving, waar wij in Europa geen last van hebben. Dit onderzoek stelt dan ook dat deze slechts in die Amerikaanse context geldig zijn.

Allereerst is er de invloed van de leden als eigenaar, of beter gezegd, het ontbreken ervan. Rasmusen en Fama & Jensen [1983a] leggen uit waarom zij voor deze eigenaars geen rol van betekenis als toezichthouder zien: in de Verenigde Staten hebben de leden van financiële coöperaties bij wet hooguit het recht de managers van de instelling te benoemen, op voordracht van het zittende bestuur. Hooguit: in 17 staten, waaronder New York, hebben ze zelfs dat recht niet. De mogelijkheden die de eigenaars hebben zijn hiermee beperkt tot een gang naar de rechter voor schadevergoeding in geval van grof mismanagement.

Het tweede punt is de zeer beperkte rol die is ingeruimd voor reserves. Reden: de omvang van de reserves van een coöperatieve financiële instelling is in de Verenigde Staten door wetgeving veelal sterk beperkt [Rasmusen 1988].

Het Amerikaanse lid krijgt wel iets terug voor het ontbreken van zeggenschap: Fama & Jensen vermelden dat een lid van een coöperatie de huidige waarde van zijn inleg (bepaald volgens een tevoren vastgelegde rekenwijze) op elk moment op kan eisen. Mede door het vrijwel ontbreken van reserves ontleent hij hieraan een stuk invloed; hij kan het bestuur van de coöperatie elk moment de beschikking over deze middelen onthouden en ze daarmee dwingen een evenredig deel van de activa af te stoten.

Die ‘macht’ is in Europa ondenkbaar. De regelgeving waaraan financiële coöperaties alhier moeten voldoen schrijft onder andere een minimaal

aandeel eigen vermogen in het totale vermogen voor. Inleg van de leden mag in de Europese Unie alleen tot het eigen vermogen gerekend worden indien de coöperatie een onvoorwaardelijk recht heeft om terugbetaling ervan te weigeren, op basis van statuten of lokale wet- en regelgeving [Europese Commissie 2005]. Daarnaast breekt de aanwezigheid van reserves de bijna 1:1 link tussen gestort kapitaal en uitstaande beleggingen.

Fama & Jensen concluderen op basis van deze direct opeisbare vorderingen dat coöperatieve instellingen genoodzaakt zijn hun geld voornamelijk te beleggen in eenvoudig waardevast verhandelbare activa zoals effecten, in tegenstelling tot machineparken en dergelijke welke bij gedwongen verkoop slechts een fractie van de investering op zullen brengen. Of dit een verklaring voor het gedrag van de genoemde instellingen vormt is niet noemenswaardig aan de Amerikaanse praktijk getest omdat de terreinen waarop coöperatieve banken actief mogen zijn er wettelijk begrensd zijn. Coöperatieven van buiten de financiële sector worden door Fama & Jensen niet behandeld. Helaas, daar bijvoorbeeld de landbouwcoöperaties toch juist met aanzienlijke investeringen in kapitaalgoederen te maken hebben.

Rasmusen stelt dat het gebrek aan toezicht ertoe zal leiden dat de manager zichzelf een – voor zijn functie en competentieniveau – te hoog salaris zal toe-eigenen. Omdat hij niet volledig vrij is – hij heeft juridisch afdwingbare verplichtingen – zal hij dat veelal op een economisch inefficiënte manier doen: via extraatjes als luxe kantoorruimte met verguld sanitair, of door kennissen aan een positie te helpen waarvoor ze onvoldoende competent zijn. Hierdoor is de coöperatie fundamenteel niet in staat even efficiënt te functioneren als concurrerende n.v.'s, aldus Rasmusen.

De leden van coöperaties in Europa worden echter niet op een dergelijke manier in hun invloed beperkt. De nieuwe Europese Coöperatieve Vennootschap (SCE) bijvoorbeeld, stelt, zoals in paragraaf 3.2 vermeld, geheel geen beperkingen aan de onderwerpen waarover de leden kunnen beslissen. Ook zijn de reserves niet gemaximaliseerd. Het staat de leden vrij controle uit te oefenen en juist dat toezicht van de eigenaars, niet het

eigendom van de productiefactor kapitaal, is essentieel, zo stelt Fama in een eerder artikel [1980].

Rasmusen merkt op dat een coöperatief als voordeel heeft dat het met maar één groep kapitaalverstrekkers te maken heeft. Daardoor heeft het geen last van spanningen tussen twee groepen, aandeelhouder en spaarder, zoals een n.v. Bovendien zijn de kosten van het eigen vermogen veelal laag omdat het een groot deel ervan opbouwt in de vorm van reserves, waarover geen rente of dividend uitbetaald hoeft te worden. Of het ontbreken van die betalingsverplichting economisch gezien een goede zaak is valt te bezien, want hiermee ontbreekt ook de noodzaak om tenminste de in 3.1 genoemde opportunity cost met dit vermogen te verdienen.

Agency problemen zijn hiermee niet afwezig, iedere principaal-agent relatie kampt ermee. Ze zijn evenwel te beperken op vergelijkbare wijze als bij n.v.'s: door het implementeren van besluitvormingssystemen die voor alle belangrijke beslissingen op elk niveau van de organisatie het bestuur (beslissen en implementeren) scheiden van de controlerende taken (goedkeuring en toezicht) [Fama & Jensen 1983a]. Daarmee komen we bij de vraag wie beter in staat is het eigenaarstoezicht uit te oefenen, aandeelhouders of leden. De meningen op dit punt lopen sterk uiteen.

Hansmann [1999] geeft aan dat coöperatieven doorgaans veel méér beheerd worden door de leden dan andere bedrijven van vergelijkbare grootte door hun aandeelhouders. In tegenstelling tot aandeelhouders hebben ze meer dan alleen financiële belangen en daardoor ook meer reden voor betrokkenheid – een waardevolle feedback loop en wellicht zelfs denktank die andere organisaties moeten missen.

Wel is het eigendom van een coöperatie per definitie diffuus (één man, één stem). De dreiging van concentratie of overname ontbreekt, wat de discipline vermindert [o.a. Rasmusen 1988]. Anderszins is in 3.3 de vraag al gesteld of die druk overwegend positief is. De aandelenmarkt wordt ook vaak gezien als de herkomst van opportunistisch op de korte termijn gericht gedrag wat zeer schadelijk is voor de economische prestaties op de lange termijn [Heald 1991].

Tot slot moet men niet uit het oog verliezen dat minimalisering van agency problemen geen doel op zich is, dat in zijn eentje bepaald wie het best de eigenaar van een bedrijf kan zijn. Daarvoor moet gekeken worden naar de totale kosten en baten van eigendom, zoals uitgewerkt in 3.1. Eigendom kan voor een groep stakeholders aantrekkelijk zijn ondanks (hogere) agency kosten.

5.2 *Efficiëntie en andere ratio's*

De meest gebruikte manier om de prestaties van bedrijven onderling te vergelijken is het naast elkaar leggen van een aantal financieel-economische prestatie indicatoren als de efficiëntieratio, en de winst ten opzichte van de omzet, per aandeel, of uitgedrukt als rendement van het eigen vermogen. Voor het vergelijken van coöperaties met n.v.'s worden dan ook meestal deze zelfde indicatoren gebruikt.

De resultaten van verschillende studies lopen uiteen. Meador & Chugh [2006] hebben gekeken naar gedemutualiseerde verzekeraars in de V.S. Ze constateren dat deze sinds hun demutualisatie beter zijn gaan presteren. De ACME [2001] vergelijkt de prestaties van coöperatieve en niet coöperatieve verzekeraars in Europa. Zij constateren juist dat de coöperatieven het best presteren.

Hoeveel zeggen die ratio's? Coöperaties zijn uiteraard onderworpen aan hetzelfde economisch principe, ook zij hebben er allerm minst baat bij geld over de balk te smijten. Ratio's als rendement over het eigen vermogen zijn evenwel puur financieel-economische indicatoren gebaseerd op het idee van winstmaximalisatie. Bij een coöperatie is dat hooguit een ondergeschikt doel. Wanneer tevoren bekend is dat de winst (voor een groot deel) terug zal vloeien naar de klanten, kan deze speelruimte net zo goed direct gebruikt worden voor het bieden van lagere prijzen, hogere kwaliteit en andere sociale en ecologische bijdragen. Echter, voor zover dat gebeurt zal de zichtbare winst verminderen, waardoor de coöperatie bij vergelijkingen onterecht slecht lijkt te presteren.

De stabiliteitsindicatoren (solvabiliteit en liquiditeit) zijn breed bruikbaar, doch het vergelijken van prestaties zou gedaan moeten worden op basis van het dienstenaanbod zelf, prijs, kwaliteit en beschikbaarheid, en het

sociale en ecologische gedrag van de bedrijven. De komende paragraaf, de eerste in het volgende hoofdstuk, doet daartoe een poging.

6 Observaties

De hoofdstuk werkt de zesde en laatste onderzoeksvraag uit: kan uit de praktijk iets afgeleid worden door het gedrag van coöperaties en niet-coöperaties te vergelijken in markten met en zonder prominente aanwezigheid van coöperaties?

Allereerst wordt een statistische aanpak geprobeerd (6.1). Daarna wordt het verschijnsel demutualisatie nader bekeken (6.2). Tot slot komen enkele overige aangetroffen rechtsvormen aan bod (6.3).

6.1 Vergelijkingen?

Bij aanvang van het onderzoek was veel hoop gevestigd op vergelijk van prijs en productkwaliteit in markten met en zonder sterke coöperatieve banken of andere krachtige spelers die zichzelf sterk op MVO profileren. Helaas bleek dat een zeer moeilijk te bewandelen weg.

Regulering

Allereerst is er de regulering. De verschillen in regulering maken het onmogelijk de verscheidene markten als gelijkwaardige speelvelden te beschouwen waar de partijen dezelfde kansen en prikkels krijgen en in het recente verleden hebben gekregen. Zoals in paragraaf 4.2 aangegeven zijn gegevens over de invloed van deze regelgeving onvoldoende aanwezig om de effecten van deze meest voor de hand liggende aanleiding tot gedrag uit te filteren. Daar die regulering allerminst een statisch gegeven is, zijn zelfs observaties binnen één markt door de jaren heen zeer moeizaam.

De focus op het gedrag en succes van coöperatieve organisaties versterkt dit probleem. Zij hebben bij uitstek met bijzondere, land specifieke regelgeving te maken gehad en hebben dat soms nog. Al met al zijn de verschillen tussen de financiële coöperaties zoals die nu in verschillende landen opereren dermate groot dat het niet verstandig lijkt ze op één hoop te gooien door landen te groeperen op basis van het marktaandeel van coöperatieven in hun financiële sector. Deze noodzaak tot voorzichtigheid bij het generaliseren over organisaties en landen is geen nieuwe ontdekking; ook onder andere Heald [1991], Cruickshank [2000] en de

Europese Commissie directoraat-generaal Concurrentie [2007] komen tot een dergelijke conclusie.

Prijs

Dan is er het vaststellen van de prijs. Wat is *de* prijs? Om een gewogen gemiddelde van de prijs van een product in een land vast te stellen op basis van de prijzen van elke speler moeten om te beginnen de marktaandelen van elke speler bekend zijn. We hebben het dan evenwel over omzetgegevens van individuele producten van individuele spelers. Dergelijke concurrentiegevoelige informatie geven ze niet graag vrij en is dan ook slechts in beperkte mate voorhanden.

Voor betalingsverkeer wordt lang niet altijd per transactie betaald. Ook betaling per maand, of een combinatie van beide, komt veelvuldig voor. Zo'n abonnement omvat vaak een combinatie van diensten voor een vaste totaalprijs. Waar producten wel individueel geprijsd zijn vindt om tal van redenen kruissubsidie tussen diensten plaats, waardoor de prijs van één enkel product ook dan nog weinig zegt over het prijsniveau van een bank of in een land. Voor een eerlijk vergelijk zal een representatief mandje van financiële diensten samengesteld moeten worden, een gebruiksprofiel, of, daar gebruikers behoorlijk van elkaar verschillen, liefst meerdere van dergelijke profielen.

Het samenstellen van die mandjes is het volgende probleem. De gebruikelijke producten en diensten verschillen namelijk nogal van land tot land, zo zijn in Groot Britannië en Frankrijk cheques heel gangbaar, doch in Nederland in het geheel niet meer. Vergelijk van een mandje met daarin het innen van 10 cheques tussen Groot Britannië (gratis) en Nederland (voor zover nog mogelijk hoge kosten per cheque) zou een groot prijsverschil laten zien, doch geen beeld geven van de kosten die een inwoner van elk land maakt voor een 'eenheid financiële dienstverlening'. De profielen moeten dus gelokaliseerd worden op basis van de gewoonten in elk land [Capgemini, ING en EFMA 2007a].

Men meet dan evenwel wat de bevolking van een bepaald land betaalt voor haar bankzaken, niet hoeveel eenheden dienstverlening of welvaart ze voor dat geld krijgt. Het is onwaarschijnlijk dat deze hoeveelheid welvaart van land tot land hetzelfde is. Men zou eerder vermoeden dat in

een land waar de diensten duur zijn men er gemiddeld minder afneemt en andersom. Markt brede kwaliteitsaspecten blijven ook buiten beeld, mocht bijvoorbeeld grootschalige redlining voorkomen of het gebruiksgemak van de diensten in een land juist uitzonderlijk goed zijn, dan wordt dat op deze manier niet zichtbaar. Van de resultaten van zo'n kostenmeting kan dan ook verwacht worden dat ze een spreiding weergeven kleiner dan die van de werkelijke reële prijs.

Maatschappelijke kwaliteit

We zagen dat kwaliteit afzonderlijk vastgesteld moet worden. De focus van dit onderzoek ligt daarbij op aandacht voor stakeholderbelangen en maatschappelijk verantwoord gedrag. Helaas is dergelijk gedrag, zoals in 3.3 al aangegeven, moeilijk meetbaar en moeilijk in een schaalbare waardering uit te drukken geschikt voor onderling vergelijk. Veelal publiceren banken weliswaar maatschappelijke jaarverslagen, onder welke naam dan ook, maar uit zo'n lijst van geslaagde projecten valt de houding en impact van de bank als geheel nauwelijks af te leiden.

Allereerst is het moeilijk vast te stellen met welke diepgang een gepubliceerd beleid wordt toegepast. Stel, een bank geeft aan geen geld in de productie van landmijnen te steken. Bedoelt ze daarmee dan dat ze met eigen geld geen aandelen van een dergelijk bedrijf koopt, of dat ze geen enkele transactie tot aanschaf van dergelijke aandelen uit zal voeren, waardoor een klant die ze toch hebben wil dus een andere bank zal moeten zoeken? Het laatste klinkt wellicht extreem, doch stoppen bij het eerste lijkt mooi weer spelen. De banken hebben namelijk een grote invloed op de fondsen waarin de gelden van hun klanten worden geïnvesteerd, via door hen samengestelde beleggingsproducten en via volledig beheer of advies tot aanschaf van individuele fondsen [Van Gelder & Scheire 2007].

Wat bedoelt ze ermee ten aanzien van reeds gedane investeringen: worden deze afgebouwd, of niet? Of wordt, bijvoorbeeld waar het een bedrijf betreft wat nog op beperkte schaal kinderarbeid toepast, eerst gepoogd het stemrecht als aandeelhouder in te zetten voor het bereiken van een koerswijziging? De als ethische bank bekende Triodos Bank geeft aan duurzaam gedrag van de bedrijven waarin ze belegt actief te stimuleren [Triodos Meerwaarfonds 2007].

Wat zegt het over leningen voor niet besmette projecten van hetzelfde bedrijf? Enerzijds is het positief uitsluitend de windmolenparken van een Nuon te financieren en kan hier een grote sturende invloed vanuit gaan, anderzijds moet ervoor gewaakt worden dat geen kruissubsidies optreden. Zo kan alleen al het eenvoudig aantrekbaar zijn van vreemd vermogen voor milieuvriendelijke projecten ertoe bijdragen dat meer eigen vermogen beschikbaar blijft voor de bouw van bijvoorbeeld een nieuwe kolencentrale.

Of is dat een slecht voorbeeld, omdat ook de bouw van die kolencentrale een milieuvriendelijk project is? Zo'n moderne centrale heeft een rendement van tenminste twee maal dat van de oudere kolencentrale die men ermee wil vervangen, half zo vervuilend per kilowattuur dus. Bovendien wil men de uitstoot in Groningen ondergronds opslaan, zodat deze – als het goed gaat – in het geheel niet in het milieu komt. Is deze vervanging dankzij die enorme vooruitgang milieuvriendelijk, of is zij simpelweg nog altijd vervuilend? De meningen zijn zwaar verdeeld, wat het opstellen van criteria niet bepaald gemakkelijk maakt.

Een illustratie van hoe zwaar de meningen uiteen lopen en hoe weinig uit een fraai beleid blijkt, is de wijze waarop de ABN AMRO in juni zowel geprezen als verguisd werd; de achtste van de maand reikte de Financial Times de bank de 2007 Sustainable Banking Award uit, terwijl Milieudefensie de bank twee dagen later neerzette als de meest vervuilende van Nederland. Die eerste prijs is gebaseerd op vergelijkingen van gepresenteerd beleid, die laatste plaats op een analyse van de portofolio van de bank. De ABN AMRO hangt de stelling aan dat zij als financier niet verantwoordelijk gehouden kan worden voor de CO₂ uitstoot van gefinancierde industrieën [ABN AMRO 2007]. Helemaal niet? Ze speelt toch een grote rol in het mogelijk maken ervan?

De gerechtvaardigde vraag is in welke mate ze aansprakelijk is. Het rapport [Chang & Verweij 2007] rekent CO₂ uitstoot die het gevolg is van een industrie volledige toe aan de financier. De verantwoordelijkheid van de gebruikers en andere betrokken partijen wordt daarmee feitelijk op nul gesteld, wat toch verre van correct lijkt. Opmerkelijk genoeg stopt de verantwoordelijkheid daar overigens abrupt: de financier van de financier treft volgens Milieudefensie geen blaam. Zo hebben de Triodos

Meerwaardefondsen een ruime hoeveelheid aandelen in de portofolio van de meest klimaatvriendelijke banken, ABN AMRO en ING, waarvan de CO₂ gevolgen ook niet worden gecompenseerd [Triodos Meerwaardefonds 2007]. Toch is Triodos Bank volgens het rapport volkomen vrij van het veroorzaken van CO₂ uitstoot.

Misleidender dan dit afschuiven en opkloppen van CO₂ footprints wordt het wanneer het ontkennen van ketenaansprakelijkheid gebruikt wordt om gedragscodes niet van toepassing te verklaren. Rabobank heeft bijvoorbeeld, net als andere grote Nederlandse banken, een gedragscode aangaande investeringen in palmolieplantages. Als prominent financier van palmoliebedrijf Wilmar wordt ze van tijd tot tijd aangesproken op de misstanden bij plantages van deze firma. In reactie daarop stelt ze dat ze in dit geval niet in plantages investeert, doch slechts in het conglomeraat Wilmar en de code derhalve niet van toepassing is [Milieudefensie 2007].

Het moge duidelijk zijn dat er nog een lange weg te gaan is voordat maatschappelijke jaarverslagen prestaties weergeven in net zulke harde vergelijkbare cijfers als de economische jaarverslagen.

Toegankelijkheid gegevens

Een laatste probleem vormt de toegankelijkheid van bestaande onderzoeksgegevens. Er is bijvoorbeeld een rapport aangetroffen van Capgemini, ING en EFMA [2006, 2007] waarin voor alle zeven in dit onderzoek nader bekeken landen daadwerkelijk een prijsindex is samengesteld op basis van lokale gebruiksprofielen, zij het slechts voor het dagelijkse betalingsverkeer, dus zonder sparen, hypotheek en dergelijke mee te nemen. Helaas maken deze instellingen slechts een klein deel van de resultaten van hun interessante jaarlijkse studie publiekelijk beschikbaar. Zo staan de genoemde prijsindexen, hoewel ze de kern van het rapport vormen, alleen geaggregeerd vermeld (eurozone, rest van Europa, etc.). Gegevens per land worden alleen aan eigen relaties verstrekt. Daarbij roepen schijnbaar conflicterende of ontbrekende gegevens vragen op over de zorgvuldigheid en de gebruikte methoden.

Hiermee wordt niet bedoeld afkeurend over deze specifieke instanties te spreken. Voor onderzoek uit andere bronnen (bijvoorbeeld Moody's) is het niet anders. Kennelijk worden dergelijke gegevens als dermate

waardevol en verkoopbaar ervaren dat het vergaren en analyseren ervan grotendeels door commerciële partijen gebeurt die van hun resultaten slechts lokkertjes publiek maken. Helaas maakt dit toegang tot gedetailleerde informatie en veelal tot de onderzoekers zelf, extra noodzakelijk om de bruikbaarheid voor specifieke wetenschappelijke doeleinden te kunnen inschatten.

Deze toegankelijkheidsproblemen zijn waarschijnlijk niet onoverkomelijk, doch vereisen om tot betrouwbare resultaten te komen wel middelen (geld, tijd en contacten), aanzienlijk groter dan beschikbaar voor dit beperkte onderzoek. Toen dit eenmaal duidelijk was is er, in het licht van de andere geschetste obstakels, bewust vanaf gezien hier verdere energie in te steken.

Aanbeveling

Ook een eventuele volgende onderzoeker van een onderwerp als dit zal er goed aan doen zich terdege af te vragen of hij bij een breed onderzoek van statistische aard het meest gebaat is en zo ja, of hij in staat is er de middelen in te steken die nodig zijn om tot waardevolle resultaten te komen. Waarschijnlijk is het voor de meeste doeleinden verstandiger eerst naar nieuwe inzichten te zoeken door middel van het bestuderen van cases. Te bestuderen wat voor individuele banken wel en niet heeft gewerkt zou kunnen bijdragen aan een set best practices en de vorming van nieuwe theorie. Gaandeweg dit onderzoek zijn ruim voldoende interessante potentiële cases langsgekomen. Een selectie is opgenomen in de aanbevelingen (paragraaf 7.2).

6.2 Demutualisatie

Vanaf 1980 tot begin deze eeuw lijkt in Australië, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten een ware golf van demutualisaties van financiële instellingen te hebben plaatsgevonden welke, met name in het Verenigd Koninkrijk, politiek uiteindelijk het nodige stof heeft doen opwaaien. In Australië en het Verenigd Koninkrijk is het marktaandeel van coöperatieven ten opzichte van n.v.'s. hierdoor in de markten voor zowel levensverzekeringen als bankdiensten fors verschoven. In de V.S. beperkt het zich tot de levensverzekeringen.

Voor Australië is een volledig overzicht beschikbaar in Reserve Bank of Australia [1999]. Het laat zien dat het ook bij de banken (in de ruime zin van het woord) een aantal grote spelers betreft. Building society St. George bijvoorbeeld (demutualisatie mei '87) is nu de vijfde bank van het land en de volgende in grootte (ten tijde van de conversie) deed daar niet veel voor onder (RESI-Statewide, in juli '89 gedemutualiseerd tot de Bank of Melbourne, in '97 opgekocht door Westpac).

De demutualisaties en ook de herbezinningen die uiteindelijk niet tot demutualisatie hebben geleid zijn een wetenschappelijk zeer interessant verschijnsel. Ze hebben veel overwegingen aan het licht gebracht en bieden bovendien de mogelijkheid hetzelfde bedrijven voor en na demutualisatie te vergelijken. Er is dan ook een ruim aantal studies over het onderwerp beschikbaar, waarin de meningen evenwel sterk uiteen lopen. Dit onderzoek stipt enkele punten aan.

Kay [1991] concludeert op theoretische gronden dat de coöperatieve vorm bedreigt wordt wanneer deze te weinig succesvol is, of juist te succesvol. In het eerste geval is het een probleem stakeholders te vinden die bereid zijn langdurige contracten met de firma aan te gaan. In het andere geval is er een voortdurende verleiding tot demutualisatie om voor de toekomst duidelijker te maken hoe de rechten op de toegevoegde waarde verdeeld zijn, maar vooral ook vanwege het grote voordeel voor de huidige stakeholders die bij omzetting de opgepote waarde uitgereikt krijgen.

Die pot met goud lijkt inderdaad van doorslaggevend belang. Sommigen, de zogenaamde carpetbaggers, werden zelfs om die reden lid van coöperatieven en pleitten vervolgens voor demutualisatie ervan. Wanneer leden eenmaal gehoord hebben welk een meevaller hen ten deel zal vallen in de vorm van eenvoudig verzilverbare aandelen, is het te laat om nog een meerderheid van de voordelen van de coöperatieve vorm te overtuigen. Een kritiekpunt achteraf is dan ook dat de coöperatieven onvoldoende aan ledeneducatie deden. De wetgeving op het Europese vasteland staat profiteren van het ontbinden van een coöperatief niet toe [Economist 1999, ACME 2001] en het verschijnsel is hier dan ook volkomen voorbij gegaan. Ook voor de nieuwe Europese Coöperatieve Vennootschap (SCE) is deze weg afgesloten, zoals in paragraaf 3.2 vermeld.

De meest genoemde reden voor demutualisatie, eenvoudiger toegang tot kapitaal, blijkt achteraf moeilijk hard te maken. Gedemutualiseerde financiële instellingen blijken er namelijk niet toe over te gaan de nieuw verkregen toegang tot de kapitaalmarkt te gebruiken. De meeste worden binnen enkele jaren ingelijfd door een andere instelling [ACME 2001]. Wel is het voorstelbaar dat voor een enkele grote building society demutualisatie noodzakelijk was voor verdere groei en ontwikkeling van de dienstverlening, daar ze als coöperatief niet als volwaardige bank mocht optreden. Ook hier speelt de regulering dus een rol.

Een ander aspect waar de onderzoeken het over eens zijn [o.a. Tayler 2003, Shiwakoti, Ashton & Keasey 2004 en Meador & Chugh 2006], is dat het management verwacht te profiteren van demutualisatie en dat ook daadwerkelijk doet; enkele jaren later blijkt de totale compensatie fors omhoog te zijn gegaan en dat kan niet op basis van groei, successen of anderszins toegenomen verantwoordelijkheid verklaard worden. Deze bevindingen ondermijnen de in 5.1 gepresenteerde theorie van Rasmusen dat de manager van een coöperatief zichzelf, inclusief extraatjes, een hogere compensatie toe zal eigenen dan hij als manager van een n.v. zou kunnen.

Verdere bestudering van enkele van de vele (bijna) demutualisaties is aanbevolen, daar er vrijwel zeker nog veel uit te leren valt over wat leden en management de coöperatieve vorm doet omarmen of verstoten.

6.3 Overige rechtsvormen

Naast de coöperatie en het bedrijf in eigendom van de aandeelhouder zijn uitaard, op z'n minst in theorie, nog andere rechtsvormen voor een financiële dienstverlener mogelijk.

Overheidseigendom kwam in het verleden veel voor, doch blijkt ook met nadelen omhangen. Het belangrijkste voordeel, de stabiliteit die van diepe vervlochtenheid met de staat uitgaat, kan ook marktbreed geboden worden door middel van een door de staat gegarandeerde garantieregeling.

Een stichting is een andere mogelijkheid. De statuten van een stichting bieden van alle rechtsvormen wellicht de beste mogelijkheid om een doel van de organisatie vast te leggen en te verankeren. Vervolgens zijn de mogelijkheden tot extern toezicht evenwel beperkt en lijkt het op koers blijven daardoor op een gok omgeven door dezelfde risico's als waarmee de Amerikaanse financiële coöperatieven zich omgeven zien.

Van de twee banken in Nederland die als ethisch bekend staan, ASN Bank en Triodos Bank is de eigendomssituatie als volgt. ASN Bank is een N.V. met de SNS Bank als enige aandeelhouder. De winst van ASN wordt jaarlijks volledig aan SNS Bank uitgekeerd als dividend. De Triodos Bank is ook een N.V., doch deze is niet in 'eigendom' van haar kapitaalverstrekkers.

De Stichting Administratiekantoor Aandelen Triodos Bank bezit alle aandelen van de N.V. Zij geeft op haar beurt certificaten van aandelen uit aan geïnteresseerden, keert daar 'dividend' op uit en biedt een eigen marktplaats om ze te verhandelen. De leden van het bestuur van de stichting worden benoemd door de Vergadering van Certificaathouders op voordracht van het bestuur en na toestemming van de directie van de bank. Dit lijkt, zolang de bank voortbestaat, het enige recht van een certificaathouder en bovendien zijn zowel het aantal certificaten in bezit van een houder gemaximaliseerd als het stemrecht van een houder in deze vergadering. Het stemrecht op de Algemene Vergadering van Aandeelhouder wordt uitgeoefend door het stichtingsbestuur dat zich daarbij laat leiden door de ideële doelstelling van de bank, zoals die in de statuten is vastgelegd.

Op deze wijze wordt volgens eigen zeggen de identiteit en onafhankelijkheid van Triodos Bank gewaarborgd [Triodos Bank 2007, Triodos Bank]. Deze waarborg zal tegen invloeden van buitenaf ongetwijfeld goed werken, doch of ze de nog relatief jonge bank – opgericht in 1980 – betrouwbare bescherming biedt tegen de sluipende effecten van het ontbreken van effectief toezicht, zoals met name in 5.1 behandeld, moet nog blijken.

7 Conclusies en aanbevelingen

In dit hoofdstuk worden de belangrijkste bevindingen van deze studie samengevat en aanbevelingen gedaan voor vervolgonderzoek.

7.1 Conclusies

Nu de noodzaak voor toezicht op een bedrijf, in antwoord op agency problematiek, steeds duidelijker wordt, zichtbaar gemaakt door schandalen zoals die rondom Enron en Parmalat, helpen de wetgevers de aandeelhouders met het versterken van hun grip op het bedrijf. Helaas maakt dat het lastiger voor andere stakeholders om ook een rechtvaardig stuk van de taart te claimen, om over aandacht voor de niet-economische doelstellingen van maatschappelijk verantwoord ondernemen maar helemaal te zwijgen. Hiermee dringt zich de vraag op of het bedrijf in eigendom van de investeerders wel in alle gevallen de ideale vorm is. Dit onderzoek heeft gekeken of voor een bank de coöperatieve vorm wellicht aantrekkelijk is.

De theorie stelt dat het bedrijf in eigendom van de investeerders economisch de beste oplossing is in een perfect functionerende vrije markt. Helaas wijkt de werkelijke marktsituatie veelal sterk af van die perfecte markt. Zo ook de markt voor financiële dienstverlening waar dit onderzoek zich op richt. Er zijn een aantal redenen aangevoerd voor dit falen. Allereerst maakt de complexiteit (ondoorzichtigheid) van de diensten overzicht en vergelijking door consumenten moeilijk. Daarnaast lijkt deze markt een natuurlijk oligopolie. Het verbaast dan ook niet dat in elk land enkele grote bedrijven actief zijn met duidelijke marktmacht. Tot slot wensen consument en overheid in toenemende mate dat het bedrijf rekening houdt met allerlei maatschappelijke effecten van de bedrijfsvoering. In het marktmodel zijn dit evenwel externe effecten, effecten die buiten beschouwing van de markt blijven.

Dit marktfalen geeft ruimte aan andere organisatievormen, met een ander primair doel dan maximale return on investment. Een zo'n alternatief is een coöperatie met de klanten als leden en als primair doel het behartigen van hun belangen: goede betaalbare producten van een bedrijf dat zich als een goede buur gedraagt. Deze mogelijkheid is slechts voor bepaalde

markten geschikt, omdat een zo'n coöperatie alleen succesvol kan zijn wanneer aan een belangrijke randvoorwaarde voldaan is: het belang dat (of de belangen die) de klanten bij de coöperatie hebben moeten behoorlijk homogeen zijn. In de markt voor financiële diensten is dit in aanzienlijke mate het geval. De potentieel meest tegenstrijdige belangen zijn die van de aanbieder (spaarder) en afnemer (lener) van kapitaal. De externe markt biedt evenwel een duidelijk referentiepunt waar beide zich op kunnen richten.

Ondanks het aangehaalde marktfalen wordt het bedrijf in eigendom van de investeerders door beslissers in politiek en bedrijfsleven maar al te vaak als de natuurlijke vorm gezien waarmee andere organisatievormen worden vergeleken. Dat breed gehanteerde uitgangspunt dwingt alternatieven in de verdediging. Met vergelijking is niets mis, een alternatief dat met andere, grotere nadelen komt is immers niet wenselijk, doch het vergelijk moet wel eerlijk zijn. Helaas worden organisaties overwegend vergeleken op basis van relatief makkelijk meetbare financieel-economische ratio's als rendement van het eigen vermogen, die er evenwel impliciet van uitgaan dat winstmaximalisatie het doel is. Overige economische prestaties, zoals prijs / kwaliteitsverhouding, alsmede prestaties op sociaal en ecologisch vlak worden buiten beschouwing gelaten. Hierdoor ontstaat geen goed beeld van de werkelijke economische en maatschappelijke waarde van deze organisaties.

De gevestigde theorie (Fama, Jensen, Rasmusen) stelt dat een financiële coöperatie met onoverkomelijke agency problematiek te kampen heeft, doch dat geldt slechts voor de Amerikaanse situatie waar dat door wetgeving veroorzaakt wordt. Er is geen reden aan te nemen dat toezicht bij de coöperatie minder belangrijk is, doch er is ook geen reden om aan te nemen dat het – buiten de Verenigde Staten – moeilijker of minder effectief te regelen valt dan bij het bedrijf in eigendom van de investeerders; concentratie van de stemmen is weliswaar niet mogelijk, doch daar staat een doorgaans hogere betrokkenheid van de leden ten opzichte van aandeelhouders tegenover. Er is dan ook geen reden aan te nemen dat coöperaties op financieel-economisch gebied niet gelijkwaardig kunnen presteren aan bedrijven in eigendom van de investeerders.

In één markt met bedrijven in eigendom van de investeerders, die zich richten op efficiëntie en prijs, kan de coöperatie op die punten niet ver achter blijven; de successen van de een vormen de randvoorwaarden voor de ander. Omgekeerd mag verwacht worden dat de bredere ecologische en sociologische oriëntatie van de coöperaties de bedrijven in eigendom van investeerders en de toezichthouders op dit punt scherp houden. Gebleken is verder dat de beide groepen op een andere manier reageren op kansen en crises, waardoor aanwezigheid van beide de stabiliteit van de sector duidelijk ten goede komt. Kortom, de aanwezigheid van coöperaties is voor de sector als geheel van aanzienlijke waarde.

7.2 Aanbevelingen

Dit onderzoek heeft vooral de theoretische basis bestudeerd. Daarbij zijn geen redenen aangetroffen die aanleiding geven het idee *coöperatie* voor de financiële markt terzijde te schuiven, integendeel. Verder onderzoek wordt dan ook aangeraden.

Gebleken is dat de materie zich slecht leent voor generalisaties en een statistische aanpak. De in elke markt andere lokale context, met name de per land verschillende regulering, heeft een te sterke invloed. Daarnaast vormt het ontbreken van een breed geaccepteerde standaard voor het meten van non-economische prestaties een groot obstakel bij het verzamelen en vergelijken van gegevens. Dat staat het vinden en verspreiden van best practices evenwel niet in de weg. Aanbevolen wordt daarom verder onderzoek te doen in de vorm van uitgebreide case studies.

Interessante cases zijn wellicht:

- de structuur van de Nederlandse Rabobank en het Franse Crédit Agricole,
Dit zijn twee grote federatieve coöperaties met groot marktaandeel in eigen land die enkele jaren geleden hun structuur heroverwogen en bekrachtigd hebben. Hoe gaan zij om met zaken als toezicht en ledenbetrokkenheid in hun grote coöperatie? Wat vinden zij van hun federatieve structuur? Elk verleent ook diensten via grote niet coöperatieve dochters (bijvoorbeeld Crédit Lyonnais), waarvan de klanten dus geen lid kunnen worden. Hoe staat men daartegenover?
- de structuur van de Italiaanse Banca Popolare,

Prijzen voor bankdiensten in Italië zijn een van de hoogste van Europa. Toch zijn coöperatieve banken, 36 Bance Popolari, hier prominent aanwezig, maar met een bijzondere eigendomsstructuur. Ze hebben beursgenoteerde aandelen, doch met een beperkte stemrecht van één stem per aandeelhouder. Combineert dit het slechtste van beide werelden wellicht?

- de Beierse coöperatieve banken,
Duitsland kent vele kleine coöperatieve banken, Beieren alleen al honderden. Dat biedt de mogelijkheid tot onderling vergelijk en statistisch onderzoek, waarvan dan ook al het een en ander plaats heeft gevonden. Een voorzichtig conclusie was dat deze banken duidelijk kleiner zijn dan ideaal. Toch komt het maar beperkt tot fusies. Waarom? Geeft het invulling aan lokale betrokkenheid? Ontbreekt een economische of andere stimulans? Staat eigenmachtig management in de weg?
- de (overweging tot) demutualisatie van verschillende Engelse Building Societies en verzekeraars.
De golf van demutualisaties en carpet bagging heeft in het Verenigd Koninkrijk eind vorige eeuw het meeste stof doen opwaaien, meer dan in Australië hoewel het verschijnsel daar wijder verbreid was. Als gevolg daarvan zijn relatief veel waardevolle bronnen in de vorm van studies en overwegingen beschikbaar gekomen.

Het vraagstuk met de hoogste praktische relevantie hierbij lijkt het organiseren van het toezicht en de bevordering van ledenbetrokkenheid. Hoe richt men het bestuur van grote coöperaties in op een effectieve manier die agency problematiek beperkt? Wat is het voordeel van (actief) lid zijn boven free-riderschap? Naast de case studies kan voor ideeën en werkbaarheid niet alleen gekeken worden naar de aanpak van en theorie over dergelijk bestuur bij bedrijven in eigendom van de investeerders, maar ook bij de organisatie van democratisch openbaar bestuur.

Literatuur

ABN AMRO [2007], *Duurzaamheidsverslag 2006*, Amsterdam, ABN AMRO Holding N.V.

ACME [2001], *Valuing Our Mutuality*, Altrincham, ACME (Association des Assureurs Coopératifs et Mutuels Européens)

Allen, Franklin [2001], “Financial Structure and Financial Crisis”, *International Review of Finance* 2 p. 1-19

ASN Bank [2004], *Jaarverslag 2003*, Den Haag, ASN Bank

ASN Bank [2005], *Jaarverslag 2004*, Den Haag, ASN Bank

ASN Bank [2006], *Jaarverslag 2005*, Den Haag, ASN Bank

Bikker, Jacob, Laura Spierdijk en Paul Finnie [2006], *Misspecification of the Panzar-Rosse Model: Assessing Competition in the Banking Industry*, DNB Working Paper 114/2006, Amsterdam, De Nederlandsche Bank NV

Bruggen, Andries van der, e.a. (red.) [2006], *Rabobank Groep Jaarverslag 2005*, Utrecht, Rabobank Nederland

Canoy, Marcel, e.a. [2001], *Competition and Stability in Banking*, Den Haag, Centraal Planbureau

Capgemini, ING en EFMA [2005], *World Retail Banking Report 2005* [online], <http://www.efma.com> [geraadpleegd op 15 juli 2007]

Capgemini, ING en EFMA [2006], *World Retail Banking Report 2006* [online], <http://www.wrbr06.com> [geraadpleegd op 3 mei 2007]

Capgemini, ING en EFMA [2007a], *World Retail Banking Report 2007*, Capgemini

Capgemini, ING en EFMA [2007b], *World Retail Banking Report 2007* [online], <http://www.wrbr07.com> [geraadpleegd op 3 mei 2007]

Chang, Ilse en Myrthe Verweij (red.) [2007], *Investing in Climate Change: Dutch Banks Compared 2007*, Amsterdam, Milieudefensie

Cruickshank, Don [2000], *Competition in UK banking : a report to the Chancellor of the Exchequer*, Norwich, Stationery Office

Economist, The [1999], “Mutually assured destruction?”, *The Economist* 351/8117 p. 67-68

Enriques, Luca en Paolo Volpin [2007], “Corporate Governance Reforms in Continental Europe”, *Journal of Economic Perspectives* 21 p. 117-140

Europese Commissie [2005], *VERORDENING (EG) Nr. 1073/2005 VAN DE COMMISSIE van 7 juli 2005 tot wijziging van Verordening (EG) nr. 1725/2003 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad met het oog op de invoering van IFRIC 2*, Brussel, Commissie van de Europese Gemeenschappen

Europese Commissie [2006], *COM(2006) 136: Tenuitvoerlegging van het partnerschap voor groei en werkgelegenheid: Europa moet een voorbeeld worden op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen*, Brussel, Commissie van de Europese Gemeenschappen

Europese Commissie [2007], *COM(2007) 33: Sector Inquiry under Art 17 of Regulation 1/2003 on retail banking (Final Report)*, Brussel, Commissie van de Europese Gemeenschappen

Europese Commissie directoraat-generaal Concurrentie [2007], *SEC(2007) 106: Report on the retail banking sector inquiry*, Brussel, Commissie van de Europese Gemeenschappen

Europese Raad [2003], *VERORDENING VAN DE RAAD (EG) Nr. 1435/2003 van 22 juli 2003 betreffende het statuut voor een Europese Coöperatieve Vennootschap (SCE)*, Brussel, Raad van de Europese Unie

Fama, Eugene F. [1980], “Agency Problems and the Theory of the Firm”, *The Journal of Political Economy* 88 p. 288-307

Fama, Eugene F. en Michael C. Jensen [1983a], “Separation of Ownership and Control”, *Journal of Law and Economics* 26 p. 301-325

Fama, Eugene F. en Michael C. Jensen [1983b], “Agency Problems and Residual Claims”, *Journal of Law and Economics* 26 p. 327-349

Gelder, Jan Willem van en Christophe Scheire [2007], *Financiering van enkele controversiële bedrijven door Nederlandse banken: Een quick scan voor Zembla, Castricum, Profundo*

Goergen, Marc [2007], *What do we know about different system of corporate governance?*, ECGI Working Paper Series in Finance 163/2007, Brussel, ECGI

Grimes, Arthur [2001], “Apec competition principles: application to financial services”, *Japan and the World Economy* 13 p. 95-111

Haan, Leo de en Elmer Sterken [2006], *Price Leadership in the Dutch Mortgage Market*, DNB Working Paper 102/2006, Amsterdam, De Nederlandsche Bank NV

Hansmann, Henry B. [1980], “The Role of Nonprofit Enterprise”, *The Yale Law Journal* 89 p. 835-901

Hansmann, Henry [1999], “Cooperative Firms in Theory and Practice”, *Liiketaloudellinen aikakauskirja* 48 p. 387-403

Heald, David [1991], “Foreword”, *Annals of Public & Cooperative Economics* 62 p. 303-307

Holt, H. ten, W. Broer en M. Uri [2007], *Terugblikken en vooruitzien: voortgangsonderzoek Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (2001-2006)*, Den Haag, Ministerie van Economische Zaken

International Co-operative Alliance [2007], *Statement on the Co-operative Identity* [online], <http://www.ica.coop/coop/principles.html> [geraadpleegd op 7 juli 2007]

Jensen, Michael C. en William H. Meckling [1976], “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics* 3 p. 305-360

Johnson, Gerry en Kevan Scholes [1999], *Exploring Corporate Strategy*, 5^e druk, Hemel Hempstead, Prentice Hall Europe

Kay, John en John Vickers [1990], “Regulatory Reform: An Appraisal”, In: Giandomenico Majone (red.) *Deregulation or re-regulation? Regulatory reform in Europe and the United States*, London, Pinter, p. 223-251

Kay, John [1991], “The Economics of Mutuality”, *Annals of Public & Cooperative Economics* 62 p. 309-318

KPMG Australia, *Financial Institutions’ Performance Survey* [online], <http://www.kpmg.com.au/Default.aspx?tabid=446> [geraadpleegd op 18 juli 2007]

Laidlaw, A.F. [1980], *Co-operatives in the Year 2000*, Londen, International Co-operative Alliance

Majone, Giandomenico [1990], “Introduction”, In: Giandomenico Majone (red.), *Deregulation or re-regulation? Regulatory reform in Europe and the United States*, London, Pinter, p. 1-6

Meador, Joseph W. en Lal C. Chugh [2006], “Demutualization in the Life Insurance Industry: A Study of Effectiveness”, *Review of Business* 27 p. 10-17

Mertens, Sybille, Peter Bosmans en Carol Van de Maele [2006], *Coöperatief ondernemerschap: De spots op een economie met een menselijk gelaat*, Brussel, Nationale Raad voor de Coöperatie

Milieudefensie [2007], *Onderzoek Milieudefensie toont misstanden aan in Indonesië: Rabobank financiert destructieve palmolieplantages*, persbericht van 3 juli 2007 met bijlage, Amsterdam, Milieudefensie

Molyneux, P., D.M. Lloyd-Williams en J. Thornton [1994], “Competitive conditions in European banking”, *Journal of Banking and Finance* 18 p. 445–459

Nederlandse Mededingingsautoriteit [2003], *Monitor Financiële Sector 2003*, Den Haag, NMa

Neven, Damien en Lars-Hendrik Röller [1999], “An aggregate structural model of competition in the European banking industry”, *International Journal of Industrial Organization* 17 p. 1059–1074

Rabobank [2006], *De Geschiedenis van de Rabobank*, Rabobank Nederland Afdeling Bedrijfshistorie

Rasmusen, Eric [1988], “Mutual Banks and Stock Banks”, *Journal of Law and Economics* 31 p. 395-421

Reserve Bank of Australia [1999], *Demutualisation in Australia*, Reserve Bank of Australia Bulletin January 1999, Sydney, Reserve Bank of Australia

Reserve Bank of Australia en Australian Competition and Consumer Commission [2000], *Debit and Credit Card Schemes in Australia: A Study of Interchange Fees and Access*, Sydney, Reserve Bank of Australia

Ricketts, Martin [2003], “Alternative Explanations for Changes in Ownership Structure”, *Journal of Institutional and Theoretical Economic* 159 p. 688-697

Shiwakoti, Radha K., John K. Ashton en Kevin Keasey [2004], “Conversion, Performance and Executive Compensation in UK Building Societies”, *Corporate Governance: An International Review* 12 p. 361-370

Tayler, Graham [2003], “UK building society demutualisation motives”, *Business Ethics: A European Review* 12, p. 394-402

Triodos Bank, *Organisatie* [online],
http://www.triodos.nl/nl/about_triodos/organisation/ [geraadpleegd op 10 juli 2007]

Triodos Bank [2007], *Jaarverslag 2006*, Zeist, Triodos Bank NV

Triodos Meerwaardefonds [2007], *Jaarverslag 2006*, Amsterdam, Triodos Meerwaardefonds NV

Velasquez, Manuel G. [1998], *Business Ethics: Concepts and Cases*, 4^e druk, Upper Saddle River, Prentice Hall

Weimer, J. [1995], *Corporate Financial Goals: A multiple constituency approach to a comparative study of Dutch, US, and German firms*, Proefschrift Universiteit Twente, Leiden, J. Weimer