

# Waarom de privatisering van Belfius een slecht idee is

(en een publieke bank veel voordelen biedt)



**MINERVA**  
progressieve  
denktank

Sacha Dierckx

Juli 2017



# Inhoud

Inhoud	3
Samenvatting	4
1. De privatisering van Belfius: een uitgemaakte zaak?	5
2. Back to business-as-usual? De nadelen van een privatisering	6
2.1 Minder diversiteit in de financiële sector	6
2.2 Het einde van de nationale verankering?	9
2.3 De too-big-to-fail problematiek	10
2.4 Conclusie	13
3. De voordelen van een publieke bank	14
3.1 Een maatschappelijke opdracht	14
3.2 Een veilige en efficiënte bank	15
3.3 Een sociaalecologische bank	17
3.4 Conclusie	19
4. Een democratische publieke bank	20
4.1 Een democratische beslissingsstructuur	20
4.2 Twee mogelijke organisatievormen	23
4.3 Conclusie	27
5. Conclusie: een ondoordachte privatisering is een slecht idee	28
Bibliografie	30

# Samenvatting

Belfius is de enige bank in België die voor 100% in overheidshanden is. De huidige regering is echter van plan de bank (gedeeltelijk) te privatiseren, ofwel via een beursgang, ofwel via een verkoop van een deel van de bank aan een strategische investeerder.

**In deze discussiepaper wordt kritisch bekeken of deze privatisering wel de beste optie is voor de toekomst van Belfius.**

**Vanuit budgettair oogpunt lijkt een privatisering weinig zin te hebben.** De eenmalige opbrengst zal onvoldoende zijn om de staatsschuld substantieel terug te dringen, en moet bovendien afgewogen worden tegen de recurrente verliezen die het gevolg zijn van een dividendestroom naar de private investeerder(s). Met de huidige rente is de kans niet onbestaande dat een verkoop een jaarlijks netto verlies zou opleveren.

**Een privatisering zal ook leiden tot minder diversiteit** in een nu al sterk geconcentreerde financiële sector in België. Bovendien is een 100% **publieke bank de enige mogelijkheid voor een sterke nationale en lokale verankering.**

Het mantra dat bankieren “geen taak van de overheid” is, is een dogma. De academische literatuur en buitenlandse voorbeelden wijzen uit dat een **efficiënte en veilige publieke bank perfect mogelijk** is, en een **duidelijke meerwaarde** kan bieden voor de nationale economie en samenleving. Bovendien kan een Belgische publieke bank een maatschappelijke opdracht meekrijgen, en **middelen voorzien voor broodnodige investeringsprojecten of om de transitie naar een sociaalecologische maatschappij te maken** en de oorzaken en gevolgen van de klimaatverandering tegen te gaan.

Om die voordelen ten volle tot uiting te brengen, is het noodzakelijk dat er een democratische en gedepolitiseerde beslissingsstructuur wordt geïnstalleerd.

De bank (gedeeltelijk) privatiseren kan dus nadelige gevolgen hebben voor de Belgische economie en maatschappij, die ook in de toekomstige legislaturen nog zwaar zullen doorwegen. **Daarom pleit denktank Minerva ervoor dat de regering laat onderzoeken welke economische, sociale en ecologische opportuniteiten een publieke bank kan bieden, in plaats van een voorbarige, dogmatische beslissing te nemen.**

# 1. De privatisering van Belfius: een uitgemaakte zaak?

**De privatisering van Belfius lijkt een uitgemaakte zaak.** Al in het regeerakkoord stond, zonder dat Belfius bij naam genoemd werd: “De regering streeft er naar om de participaties in de financiële sector ten gepaste tijde en op een verstandige wijze optimaal te valoriseren.”<sup>1</sup> Zowel de minister van Financiën Johan Van Overtveldt (N-VA) als het management van de bank bepleiten een (gedeeltelijke) privatisering. Ofwel komt er dan een beursgang, ofwel een strategische investeerder, ofwel een combinatie van beide.<sup>2</sup>

**Twee motieven** lijken daarbij doorslaggevend: een **ideologisch** en een **financieel**. Het ideologische motief is dat voorstanders van een privatisering vinden dat de overheid niet als eigenaar mag tussenkomen in de financiële sector. Zoals de krant De Tijd schrijft: “De regering is voorstander van een privatisering omdat ze vindt dat de nationalisering van Belfius in 2011 een noodgreep was, een tijdelijke oplossing. Het was niet de bedoeling om Belfius op lange termijn als staatsbank te behouden.”<sup>3</sup>

De ideologische pleitbezorgers van een privatisering bevinden zich vooral bij N-VA en Open VLD. Parlementslid Luk Van Biesen (Open VLD) verklaarde bijvoorbeeld: “Het is niet de taak van de overheid om een bank te runnen.”<sup>4</sup> Een ander parlementslid, Johan Klaps (N-VA), stelde in een Kamerdebat: “Bankieren lijkt mij niet de voornaamste overheidstaak.”<sup>5</sup> Vanuit CD&V verklaarde parlementslid Roel Deseyn: “De overheid is immers geen bankier.”<sup>6</sup>

Het financiële motief is dat een (gedeeltelijke) verkoop geld kan opleveren waarmee de overheid de overheidsschuld een beetje zou kunnen terugdringen. De verwachte opbrengst is minstens vier miljard euro. Daarbij was één van de voorstellen dat een deel van de opbrengst gebruikt zou worden om de Arco-coöperanten te vergoeden voor de geleden verliezen.

In deze paper wordt een mogelijke (gedeeltelijke) privatisering van Belfius kritisch bekeken. Deel 2 bespreekt de nadelen van een privatisering in de Belgische context. In deel 3 wordt ingegaan op de voordelen van een publieke bank. Deel 4 demonstreert met cijfers en enkele voorbeelden uit het buitenland dat het perfect mogelijk is om een efficiënte en veilige publieke bank te behouden, en staat stil bij de cruciale rol van de beslissingsstructuur bij het beheer van zo’n bank.

## 2. Back to business-as-usual? De nadelen van een privatisering

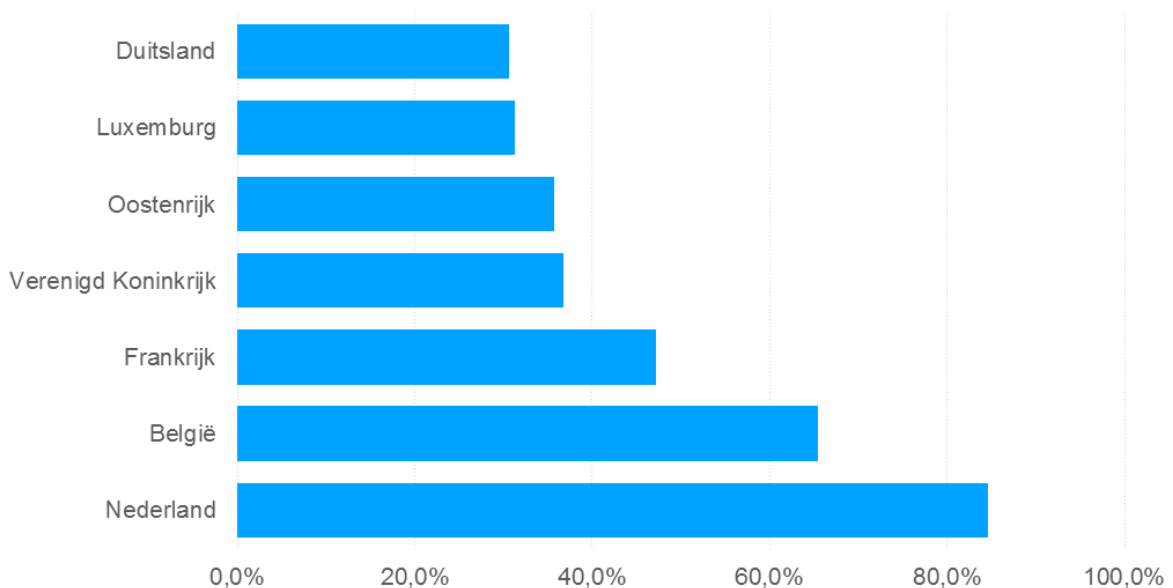
In dit deel van de paper worden **enkele nadelige effecten** besproken die een (gedeeltelijke) privatisering tot gevolg zou hebben.

Ten eerste zou het leiden tot **een nog minder diverse bankensector**, gecontroleerd door grote, private, commerciële banken. Ten tweede zou het kunnen leiden tot een stijgende dominantie van buitenlandse spelers, en dus **de nationale verankering in gevaar** kunnen brengen. Ten derde betekent het dat een deel van de **dividendenstroom**, in plaats van naar de overheid, **naar private spelers** zal gaan, terwijl de bank te groot blijft om failliet te laten gaan indien ze in de problemen zou komen.

### 2.1 Minder diversiteit in de financiële sector

Een belangrijk voordeel van een **publieke bank** is dat ze zorgt voor **meer diversiteit** in de Belgische financiële sector. De (gedeeltelijke) privatisering van Belfius zou een verdere verschraving van het Belgische bankenlandschap betekenen. Dat landschap is nu al zeer homogeen in vergelijking met andere (West-)Europese landen. Ten eerste is de **bankensector in België sterk geconcentreerd**. Onderstaande figuur 1 toont voor België en de buurlanden het aandeel van de vijf grootste banken in de totale activa in de bankensector. Dat marktaandeel daalde in België van ongeveer 85% voor de crisis tot ongeveer 65% nu.

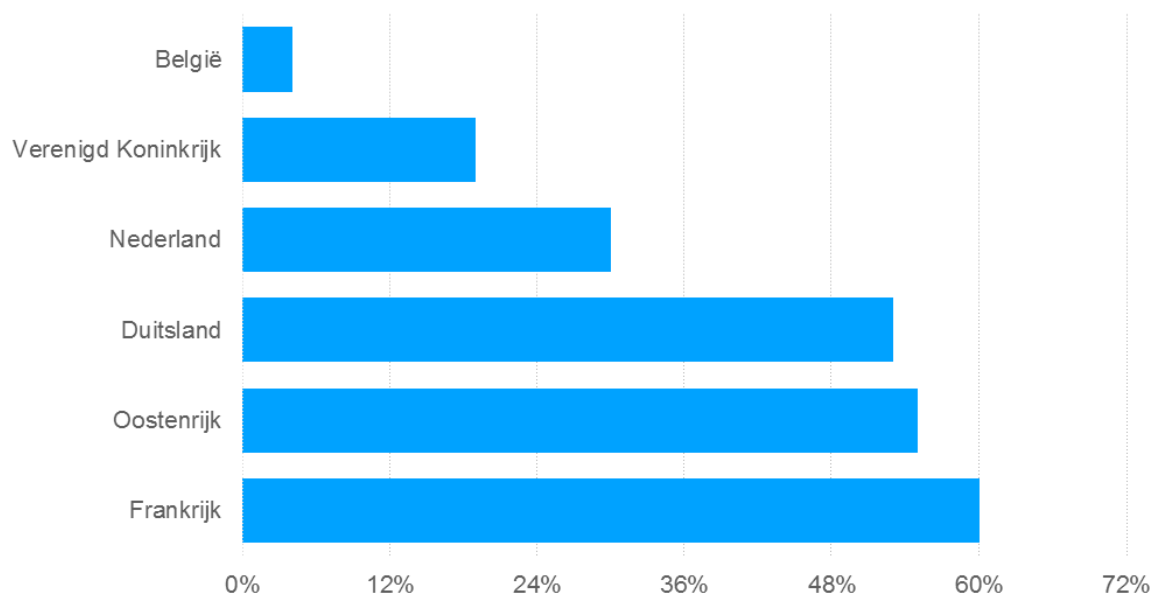
Figuur 1: Aandeel van de vijf grootste banken (in procent van de totale activa in de bankensector – eind 2015)<sup>7</sup>



Febelfin verantwoordt de hoge concentratiegraad door te stellen dat de concentratie groter neigt te zijn in kleinere landen. Dat is gedeeltelijk correct, maar Oostenrijk bewijst bijvoorbeeld dat het ook anders kan, met een marktaandeel van slechts 35,8% voor de vijf grootste banken. Volgens de Europese Centrale Bank (ECB) is de reden dat Oostenrijk een sterke spaarbanken- en coöperatieve bankensector heeft.<sup>8</sup> In elk geval betekent de hoge mate van concentratie ook een hoge mate van potentieel systemisch risico, zoals het IMF stelt.<sup>9</sup>

Ten tweede is het **aandeel van niet-commerciële banken zeer beperkt**. De spaar- en coöperatieve bankensector is in België heel klein, met een marktaandeel van slechts 4% (zie figuur 2). Het overwicht van de commerciële spelers zou nog worden versterkt door van Belfius een (semi)private, commerciële bank te maken. België staat zo in schril contrast met andere Europese landen. In Oostenrijk is het marktaandeel van spaar- en coöperatieve banken bijvoorbeeld 55%. De publieke banken die lid zijn van de *European Association of Public Banks* (EAPB) hebben een marktaandeel van ongeveer 15% in de Europese financiële sector.<sup>10</sup> In Duitsland hadden de leden van de *Association of German Public Banks* (*Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands*, VÖB) eind 2015 zelfs 34% van de markt in handen.<sup>11</sup> Voor heel Europa lag het aandeel van coöperatieve banken in 2010 rond de 20%.<sup>12</sup>

Figuur 2: Aandeel van de coöperatieve en spaarbanken (in procent van de totale activa in de bankensector – eind 2015)<sup>13</sup>



Tot slot is de gemiddelde grootte van banken actief in België volgens de ECB dubbel zo groot als in Nederland en vele malen groter dan in landen als Duitsland en Oostenrijk (zie figuur 3). Enkel in Frankrijk is de gemiddelde bank nog een stuk groter. Opnieuw toont een voorbeeld als Oostenrijk aan, met een gemiddelde balansgrootte van 1,8 miljard euro, dat alternatieven mogelijk zijn. Bovendien is het aandeel van tradingactiviteiten veel hoger bij grotere banken (19% van alle activa), terwijl kleine en middelgrote banken zich eerder richten op traditionele bankactiviteiten (met tradingactiviteiten die instaan voor minder dan 5% van alle activa).<sup>14</sup> Terwijl diverse economen – van

Paul Jurion<sup>15</sup> over Paul De Grauwe<sup>16</sup> tot Paul Krugman<sup>17</sup> – en organisaties zoals Finance Watch<sup>18</sup> pleiten voor een terugkeer naar traditioneel bankieren of *boring banking*, lijkt een landschap gedomineerd door grote, private commerciële banken daar weinig geschikt voor bij afwezigheid van zeer strikte regulering.

Figuur 3: De gemiddelde balansgrootte van de bank (2016)<sup>19</sup>

LAND	BALANSGROOTTE (IN MILJARD EURO)
België	64,7
Duitsland	4,3
Frankrijk	365,3
Nederland	30,8
Luxemburg	5,8
Verenigd Koninkrijk	62,4

Samengevat kunnen we stellen dat **België** in Europees vergelijkend perspectief nu al een **homogene financiële sector** heeft, **gedomineerd door grote, private, commerciële spelers**. In een land als Duitsland (zie kader) of Oostenrijk is er bijvoorbeeld veel meer diversiteit in de bankensector. Een privatisering van Belfius zou betekenen dat de financiële sector in België nog homogener wordt op vlak van eigenaarschap, doelstellingen en werking. Verschillende experts wijzen er nochtans op dat diversiteit de veerkracht van de financiële sector versterkt.<sup>20</sup>



### **De Duitse bankensector<sup>21</sup>**

*Het Duitse bankenlandschap is veel diverser dan het Belgische. Naast de grote, private commerciële spelers zoals Deutsche Bank, zijn er ook veel andere spelers actief.*

- *De 430 Sparkassen vormen een netwerk van publieke lokale spaarbanken, die het publieke goed moeten vertegenwoordigen. Ze worden bestuurd door lokale vertegenwoordigers, met een mandaat om de lokale gemeenschappen te dienen in hun specifieke eigen regio. De 8 Landesbanken zijn regionale staatsbanken die complexere activiteiten verzorgen voor de Sparkassen (zoals investeringsbankieren en wholesale bankieren), en zich ook richten op grotere ondernemingen en vermogende individuen. Door de financiële crisis moesten de Landesbanken afrekenen met grote verliezen, in tegenstelling tot de Sparkassen. Dat toont dat het gevaarlijk is wanneer publieke banken zich gaan gedragen als gewone, private banken. Bovendien hadden de Landesbanken in tegenstelling tot de Sparkassen een gepolitiseerde beheersstructuur.*
- *Er zijn ook 1.120 Raiffeisenbanken en Volksbanken, coöperatieve banken die gelijkaardig zijn aan de Sparkassen maar dus het eigendom zijn van de klanten. Deze coöperatieve banken bezitten zelf twee grotere, “centrale banken” die gelijkaardige activiteiten verzorgen als de Landesbanken: WGZ-bank en DZ-bank.*
- *De Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) is een nationale investeringsbank die investeert in strategisch belangrijke economische sectoren (zoals hernieuwbare energie) via de Sparkassen. Ze werd opgericht in 1948 om de wederopbouw van Duitsland na de Tweede Wereldoorlog te financieren, in de context van het Marshallplan.*

Bovendien zorgt de dominantie van enkele grote, private banken ook voor machtsconcentratie. Zoals een rapport van *Finance Watch* aangeeft over de Europese grootbanken: “*Unlike the rest of the sector, the threat that these banks pose to the system (too big to fail) and the international nature of their business grants them structural power to impose their interests on other stakeholders, on taxpayers and on the rest of society.*”<sup>22</sup>

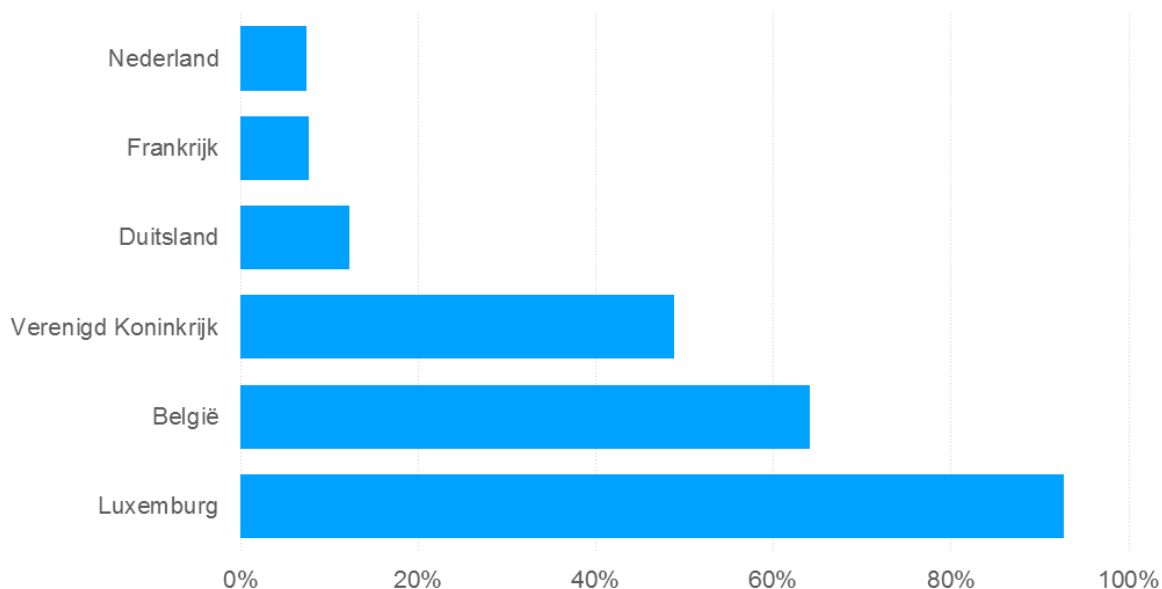
## **2.2 Het einde van de nationale verankering?**

Zowel voorstanders als tegenstanders van een privatisering zijn het erover eens dat de **nationale en lokale verankering van Belfius belangrijk** is. De Belgische bankensector is **nu al sterk afhankelijk van buitenlandse spelers**, veel meer dan in onze buurlanden. Twee van de vier grootste Belgische banken zijn buitenlands: BNP Paribas Fortis en ING. Minister van Financiën Van Overtveldt stelde dan ook: “Het lijkt me geen goede zaak als een derde bank in buitenlandse handen komt.”<sup>23</sup>

Figuur 4 toont de activa in handen van buitenlandse banken op de totale activa van de bankensector voor België en de buurlanden. Enkel in Luxemburg zijn buitenlandse banken belangrijker, maar dat heeft er vooral mee te maken dat Luxemburg een internationaal financieel centrum is (lees:

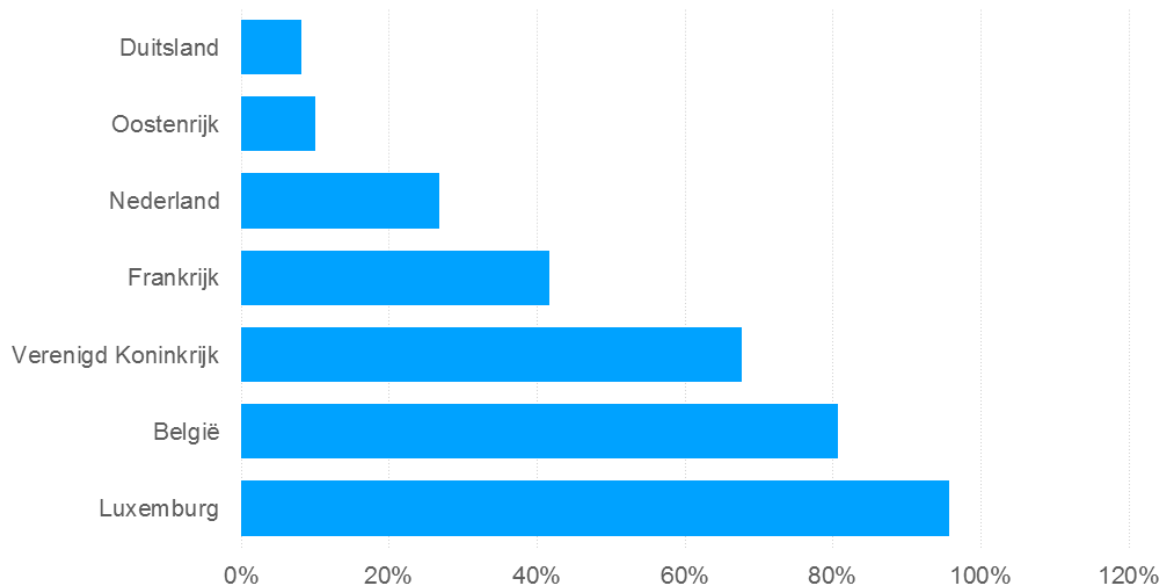
belastingparadijs). Het verschil met Duitsland, Frankrijk en Nederland, waar het belang van buitenlandse banken veel kleiner is, is groot.<sup>24</sup>

Figuur 4: Aandeel van de activa in handen van buitenlandse banken (in procent van de totale activa in de bankensector – eind 2015)<sup>25</sup>



Een gelijkaardig beeld is zichtbaar als je kijkt naar het aantal buitenlandse banken op het totale aantal banken (zie figuur 5). In België zijn meer dan 4 op de 5 actieve banken buitenlandse spelers, terwijl dat in Frankrijk ongeveer 2 op de 5 is, in Nederland ongeveer 1 op de 4, en in Duitsland minder dan 1 op de 10. Het hoeft dan ook niet te verbazen dat België, na Luxemburg (13,7%), Malta (3,6%) en Finland (1,8%) het land in Europa is waar de activa van buitenlandse banken in verhouding tot het BBP het grootst zijn (1,2%).<sup>26</sup>

Figuur 5: Aandeel buitenlandse banken (in procent van het totale aantal banken – eind 2015)<sup>27</sup>



Eén gevolg van de buitenlandse dominantie is dat een deel van de Belgische spaargelden naar het buitenland wordt versluisd, zoals de High-Level Expert Group over de Belgische financiële sector stelt.<sup>28</sup>

Een nationale verankering van Belfius zou dus geen slecht idee zijn. Het probleem is dat een gedeeltelijke **privatisering geen enkele garantie** biedt op die **verankering**. Bij de eerste optie, een beursgang, is het onmogelijk om buitenlandse aandeelhouders te verhinderen om aandelen van Belfius op te kopen. Als gekozen wordt voor een tweede optie, een strategische investeerder, is de kans zeer reëel dat voor een buitenlandse investeerder wordt gekozen – de Amerikaanse verzekeraar New York Life wordt daarbij vaak genoemd. Dat betekent niet alleen een directe, gedeeltelijke verkoop aan het buitenland, maar roept ook de vraag op of in de toekomst de nationale verankering een belangrijke afweging zal vormen.

## 2.3 De too-big-to-fail problematiek

Een derde reden waarom een privatisering geen goed idee is, is dat **Belfius too-big-to-fail** (TBTF) blijft, ook wel *too-important-to-fail* (TITF) genoemd. Zoals de expertgroep stelde die de toekomst van de Belgische financiële sector onderzocht: ondanks hervormingen in de sector blijft het risico op bail-outs bestaan.<sup>29</sup> Bankieren heeft daardoor voor grote banken eigenlijk een inherent publiek karakter, door de externaliteiten die zorgen dat de maatschappelijke kosten en risico's van bankactiviteiten niet ten volle tot uiting komen in de winsten en verliezen van een individuele bank.<sup>30</sup> Ten eerste leidt het faillissement van één bank vaak tot problemen bij andere banken en de bankensector in zijn geheel. Ten tweede is de gezondheid van de bankensector, meer dan andere sectoren, bepalend voor de algemene economische toestand.

Zoals het International Monetair Fonds (IMF) schrijft, vormt de verwachting dat de overheid zal ingrijpen in het geval dat een private bank in de problemen dreigt te komen, een impliciete publieke subsidie voor die banken.<sup>31</sup> Volgens het IMF bedragen die subsidies in de eurozone tussen de 90 en 300 miljard dollar. Bovendien zal de Belgische staat ongetwijfeld opnieuw tussenkomen om de bank op kosten van de belastingbetaler recht te houden als een faillissement van Belfius (met de huidige balansgrootte) zou dreigen. De balansgrootte van Belfius (ongeveer 170 miljard euro) bedraagt ongeveer 40% van het Belgische BBP (in 2016 ongeveer 420 miljard euro). Het argument dat Minister van Financiën Van Overtveldt in een Kamerdebat gebruikte – dat de verkoop de blootstelling en de gedragen risico's van de overheid tegenover de financiële sector zou verminderen – lijkt dus betwistbaar.<sup>32</sup>

Terwijl de **overheid** dus de **verliezen** zal dragen **als Belfius in de problemen komt**, zou een **privatisering** ertoe leiden dat een **deel van de winsten naar private aandeelhouders** zal gaan in plaats van naar de overheid. Dat betekent dus een dividendestroom ofwel richting het buitenland, ofwel richting de meest vermogende Belgen die het overgrote deel van de beursgenoteerde aandelen bezitten.<sup>33</sup> Een (gedeeltelijke) verkoop of beursgang komt eerder neer op een **privatisering van de winsten en een socialisering van de risico's en verliezen**.<sup>34</sup>

Voorstanders betogen echter dat de opbrengsten van een verkoop gebruikt kunnen worden voor de afbouw van de staatsschuld en zo ook financieel voordelig kunnen zijn. Een kosten-batenanalyse gaat

gepaard met veel onzekerheid, zoals de toekomstige schommelingen in de rente op de overheidsschuld, de prijs die de overheid zou kunnen krijgen bij de verkoop van 49,9% van Belfius, en de kosten die gemaakt worden bij de verkoop of beursgang.

Als de verkoop van 49,9% zo'n vier miljard euro zou opleveren, zoals gehoopt wordt binnen de regering, zou de overheidsschuld bruto met minder dan 1% dalen van 105,9% of 446,8 miljard euro (2016) tot 105,0% of 442,8 miljard euro.<sup>35</sup> Het netto overheidssaldo blijft gelijk, aangezien een daling van de schuld gepaard gaat met een vermindering van de bezittingen van de overheid.

Belangrijker is een vergelijking van de jaarlijkse inkomsten, die zouden verminderen doordat het dividend daalt, tegenover de uitgaven die zouden dalen door een vermindering van de rentelasten op de staatsschuld. In figuur 6 zetten we drie scenario's uiteen.

In het eerste scenario zouden op basis van het beloofde dividend voor 2017 (225 miljoen euro) de inkomsten jaarlijks (op korte termijn) dalen met zo'n 112,5 miljoen euro. Daartegenover staat dat de uitgaven zouden dalen door verminderde rentelasten. Aan een rente van 1,115% – de gewogen gemiddelde rente voor 2017 volgens het Federaal Agentschap van de Schuld<sup>36</sup> – en een vermindering van de schuld van vier miljard euro, zouden de rentelasten dalen met minder dan 45 miljoen euro.

Aangezien de rendabiliteit, zoals verder wordt uitgelegd, zou kunnen verminderen als Belfius in publieke handen zou blijven, kan het dividend lager uitvallen. In het tweede scenario gaan we uit van het lagere dividend van 2016 (150 miljoen euro), waardoor een verkoop van de helft van de bank zou leiden tot een jaarlijks verlies van 75 miljoen euro aan inkomsten. Bovendien kan de rente op de overheidsschuld in de toekomst terug verhogen. Als we uitgaan van een rentevoet van 1,875%, zouden de jaarlijkse rentelasten bij een verkoop van Belfius en de daarmee gepaard gaande afbouw van de staatsschuld dalen met zo'n 75 miljoen euro.

In het derde scenario daalt het dividend nog verder, tot 100 miljoen euro, waardoor een verkoop van de helft van de bank leidt tot het jaarlijks verlies van 50 miljoen euro aan dividenden. Als we daarbij uitgaan van een stijging van de rentevoet tot 2,5% (het gemiddelde van de jaarlijkse gewogen gemiddelde rente in de periode 2008-2017), dalen de jaarlijkse rentelasten met zo'n 100 miljoen euro bij een opbrengst van 4 miljard euro voor de verkoop van de helft van de bank. Met deze cijfers zou het dus financieel wel voordelig zijn om 49,9% van de bank te verkopen.

Figuur 6: lagere dividenden versus lagere rentelasten

	Hypothese dividend	Jaarlijks verlies aan dividend	Hypothese rentevoet	Jaarlijkse winst lagere rentelasten	Jaarlijks netto resultaat
<b>Scenario 1</b>	250 miljoen €	112,5 miljoen €	1,115%	± 45 miljoen €	- 67,5 miljoen €
<b>Scenario 2</b>	150 miljoen €	75 miljoen €	1,875%	± 75 miljoen euro	0
<b>Scenario 3</b>	100 miljoen €	50 miljoen €	2,500%	± 100 miljoen €	+ 50 miljoen €

Een meer complexe berekening zou een meer precieze berekening van de kosten en baten toelaten – al zal die nog steeds gepaard gaan met onzekerheden. Maar de conclusie zal dezelfde zijn: of de impact van de verkoop van 49,9% van Belfius op de begroting nu voordelig of nadelig zou zijn, de

**financiële baten of kosten zullen zeer miniem zijn** in verhouding tot de jaarlijkse inkomsten en uitgaven van de federale overheid, die meer dan 200 miljard euro bedragen.

Het **financieel motief** lijkt dus **geen doorslaggevend element** te kunnen zijn bij de beslissing om Belfius (gedeeltelijk) te privatiseren. Bovendien is een louter financiële kosten-batenanalyse onvoldoende, aangezien veel andere afwegingen een rol zouden moeten spelen, zoals in deze paper wordt beargumenteerd. Dat stelt ook de High-Level Expert Group (HLEG), die zich boog over de toekomst van de Belgische financiële sector, in een deel over de financiële instellingen waarin de overheid aandelen heeft: “Al deze instellingen oefenen belangrijke functies uit in de Belgische reële economie. De HLEG beveelt daarom aan om een brede waaier aan overwegingen in aanmerking te nemen bij het onderzoek naar de geschiktheid van het aanhouden of verminderen van de aandelen van de overheid.”<sup>37</sup>

## 2.4 Conclusie

Deel 2 van deze paper toonde aan dat, gegeven de Belgische context, een **privatisering** van Belfius **grote nadelen** heeft. In de nu al homogene financiële sector, gedomineerd door grote private, commerciële banken, zorgt een publieke bank voor meer diversiteit en meer veerkracht. Bovendien is het de enige mogelijkheid om Belfius nationaal te verankeren, en kan een gedeeltelijke privatisering tot een nog grotere buitenlandse dominantie leiden.

Tot slot blijft Belfius een bank die door de balansgrootte *too-big-to-fail* blijft. Een privatisering zorgt niet alleen voor het verdwijnen van een deel van de winsten naar private en/of buitenlandse aandeelhouders, maar zal door hogere risico's – die nodig zijn voor een hoger rendement – ook de *too-big-to-fail* problematiek versterken.

De nadelen van de privatisering van Belfius zijn dus onmiskenbaar. In deel 3 van deze paper zal worden betoogd dat er ook voordelen zijn aan het in publieke handen houden van Belfius.

## 3. De voordelen van een publieke bank

Zoals in de inleiding van deze paper werd aangegeven, is één van de twee argumenten van de voorstanders van een (gedeeltelijke) privatisering dat bankieren geen overheidstaak is. In deel 3 van deze discussiepaper bestrijden we het argument dat een privatisering nodig is voor een goede werking van Belfius.

In de eerste sectie 3.1 betogen we dat het mogelijk is om een **publieke bank** een **maatschappelijke opdracht** mee te geven, waarbij dat voor een private moeilijker is, gezien de nadruk op hoge rendementen.

De tweede sectie 3.2 bespreekt de consensus in de academische literatuur over niet-commerciële banken in het algemeen en publieke banken in het bijzonder. Deze sectie gaat ook in tegen het dogma dat “bankieren geen taak van de overheid” zou zijn.

In de derde sectie 3.3 stellen we dat een publieke bank middelen zou kunnen voorzien om de **transitie naar een sociaalecologische maatschappij** te **financieren** en de effecten van klimaatverandering op te vangen, waarbij we ook wijzen op de tekortkomingen van grote private banken op het vlak van die maatschappelijke verantwoordelijkheid.

### 3.1 Een maatschappelijke opdracht

Het belangrijkste voordeel van een publieke bank is dat de bank een **maatschappelijke opdracht** kan krijgen, in plaats van een loutere focus op een zo hoog mogelijk rendement. Zo zou Belfius een “alternatieve bank” (ook wel “sociale bank”, “ethische bank” of “stakeholder bank” genoemd) kunnen worden. Dat is een financiële instelling waarvoor **rendabiliteit niet de belangrijkste doelstelling** is, maar wel een positieve impact creëren op de bevolking, het leefmilieu en de maatschappij. Ze financieren dus uitsluitend projecten met een maatschappelijke, sociale en ecologische meerwaarde, en onthouden zich van projecten met negatieve maatschappelijke, sociale of ecologische consequenties.

Deze alternatieve banken kennen heel wat varianten: spaarbanken, coöperatieven, publieke banken, ontwikkelingsbanken, publieke investeringsbanken, postbanken, ... Ze verschillen van de gewone commerciële banken op drie dimensies: (1) hun **non-profit missie** met sociale, ethische en/of duurzaamheidsdoelstellingen; (2) hun **stakeholdergerichte beslissingsstructuur** (in plaats van aandeelhoudersstructuur); (3) hun **langetermijnhorizon**.<sup>38</sup>

Dat het moeilijk is om een geprivatiseerd Belfius een maatschappelijke opdracht te geven in plaats van een loutere focus op rendement, wordt duidelijk als je de cijfers van het rendement op eigen vermogen (*Return on Equity, RoE*) bekijkt. De tabel hieronder geeft de rendementen weer van de grootste banken actief op de Belgische markt, en van Triodos Bank, de belangrijkste alternatieve bank die actief is in België.

Figuur 7: rendement op eigen vermogen van banken actief op de Belgische markt<sup>39</sup>

	2013	2014	2015	2016	Gemiddelde 2013-2016
BNP Paribas Fortis Group	6,1%	7,7%	8,3%	9,3%	7,9%
KBC	9,0%	14,0%	22,0%	18,0%	16,0%
ING Bank	9,0%	9,9%	10,8%	11,6%	10,3%
Belfius	6,1%	6,0%	6,3%	6,4%	6,2%
Triodos Bank	4,3%	4,4%	5,5%	3,5%	4,4%

Hieruit blijkt dat een **privatisering** van **Belfius** zal leiden tot een **grotere nadruk op winst** als centrale doelstelling. Zowel een beursgang als een gedeeltelijke verkoop aan een strategische investeerder impliceren immers dat de druk zou toenemen om de rendabiliteit van Belfius te verhogen. BNP Paribas Fortis heeft een doelstelling voor het rendement op eigen vermogen van 10%, ING tussen 10% en 13%. KBC mikte vóór de crisis op een RoE van meer dan 15%.

Triodos Bank daarentegen legt veel meer de nadruk op maatschappelijke, sociale en ecologische doelstellingen, en richt zich op een jaarlijks rendement op eigen vermogen van 3 tot 5%. Het zou dus perfect mogelijk zijn om Belfius als publieke bank een maatschappelijke opdracht te geven, en als richtlijn voor het rendement op eigen vermogen zo'n 3 tot 5% voorop te stellen. Bij een geprivatiseerd Belfius verdwijnt die optie, aangezien private investeerders rendementen van minstens rond de 10% verwachten.

### 3.2 Een veilige en efficiënte bank

**Overheidsbanken** hebben een **zeer lange en rijke geschiedenis**.<sup>40</sup> In de jaren 70 waren ze in de ontwikkelde landen nog verantwoordelijk voor ongeveer 40% van alle activa in de bankensector (tegenover ongeveer 8% vandaag).<sup>41</sup> Het ideologische dogma dat "een overheid niet moet bankieren" is dus historisch gezien een beetje vreemd. Ook voorbeelden demonstreren dat gegeven. In België kunnen we onder meer denken aan de ASLK, die sinds haar oprichting in 1865 tot aan de privatisering ervan geen enkele keer een staatsgarantie nodig had. Maar ook onderzoek over hedendaagse banken toont aan dat alternatieve banken die zich niet enkel op rendement richten een goed alternatief bieden voor private, commerciële banken.

### ***De Bank of North Dakota***<sup>42</sup>

*Zelfs in de VS vindt er een debat plaats over publieke banken. Dat komt onder meer door het relatieve succes van de Bank of North Dakota (BND). De BND is een overheidsbank die in 1919 werd opgericht door de staat North Dakota om kredieten te verlenen aan de landbouwsector.*

*Vandaag de dag verleent de bank onder meer kredieten voor schoolgebouwen en gemeentelijke infrastructuurprojecten, werkt ze samen met lokale banken om leningen te financieren voor kmo's, landbouwers en hypotheek, en herfinanciert ze studentenleningen tegen lagere interestvoeten. De bank beschikt over de deposito's van de statelijke en lokale overheidsorganen. De waarde van de activa bedraagt 7,2 miljard dollar.*

*Terwijl er een commissie is van verkozen politici (waaronder de gouverneur van de staat), wordt de bank geleid door een onafhankelijk en transparant managementcomité. Tot nu toe lijkt de bank erin te slagen om rendabel te zijn, en om frauduleuze constructies of grote crisissen te vermijden. De bank zorgt er bovendien voor dat de spaargelden in de lokale gemeenschappen geherinvesteerd en vermindert de afhankelijkheid van Wall Street.*

*Het is dan ook geen toeval dat verschillende lokale overheden – van New Jersey over Seattle tot Santa Fe – laten onderzoeken of een gelijkaardige bank mogelijk is in hun gemeenschap.*<sup>43</sup>

Het IMF stelt weliswaar dat coöperatieve banken, spaarbanken, investeringsbanken en overheidsbanken in 2016 lagere winsten maakten dan commerciële banken.<sup>44</sup> **Op langere termijn** zijn de **winsten van alternatieve banken** vaak (maar niet altijd) iets **lager, maar ook stabiel** en minder volatiel.<sup>45</sup> Waar de vier grote, private Belgische banken in 2008 door de crisis negatieve rendementen haalden, bleef de RoE van Triodos bijvoorbeeld relatief stabiel tussen de 3,4 en 5,6%.

Alternatieve banken die sociale en ecologische doelstellingen dienen, zijn bovendien vaak **niet minder kostenefficiënt** dan commerciële banken.<sup>46</sup> Eén van de redenen is dat publieke banken lagere kosten kunnen hebben dan private banken doordat ze geen excessieve managementlonen en bonussen uitbetalen, minder nood hebben aan marketing en lagere dividenden kunnen uitkeren.<sup>47</sup>

Ook op macro-economisch vlak zouden publieke banken volgens onderzoek zeker niet slecht zijn voor de economische resultaten van een land, en zelfs tot een **meer dynamische economie** leiden.<sup>48</sup> Daarnaast kunnen alternatieve banken, en zeker publieke banken, ook een rol spelen in het vervlakken van de conjunctuur.<sup>49</sup> Private banken zijn duidelijk procyclisch: hun activiteiten (en risico's) groeien sterk in tijden van hoogconjunctuur, en worden teruggeschroefd in tijden van crisis. Alternatieve banken daarentegen, en zeker **publieke banken**, zijn volgens empirisch onderzoek veel minder procyclisch, of zelfs **contra-cyclisch**.<sup>50</sup>

Publieke banken doen het bovendien ook goed op vlak van veiligheid. **De negen meest veilige banken ter wereld** zijn volgens Global Finance allemaal **publieke banken**.<sup>51</sup> Volgens diezelfde



organisatie zijn er van de 50 meest veilige banken ter wereld 19 in overheidsbezit. Publieke banken worden door spaarders ook vaak als betrouwbaarder en veiliger beschouwd dan private banken.<sup>52</sup>

Tijdens de financieel-economische crisis bleken alternatieve banken meestal stabielere dan private, commerciële banken. De Duitse *Sparkassen*, *Raiffeisenbanken* en *Volksbanken* kwamen bijvoorbeeld goed de crisis door (zie ook verder).<sup>53</sup> Voor coöperatieve banken geldt in het algemeen hetzelfde, al blijft goed risicomanagement uiteraard een noodzaak.<sup>54</sup>

Het is logisch dat een bank die niet rendabiliteit als voornaamste of enige doelstelling heeft veiliger is: hogere winsten gaan immers vaak gepaard met hogere risico's.<sup>55</sup> Zoals een studie over de hoge winsten in de bankensector vóór de financieel-economische crisis stelt: "*The surprisingly high profit rates in the Golden Age of Finance have been achieved in large part because perverse incentives have induced financial agents to accept higher than normal risk and/or because competitive pressure has forced them to do so.*"<sup>56</sup>

Naast het feit dat een publieke bank minder de druk voelt om steeds hogere winsten te realiseren, is er ook de hypothese dat politici verantwoording moeten afleggen voor het slechte management van publieke banken, en maar indirect de schuld krijgen voor de problemen bij private banken. Daardoor zullen politici meer geneigd zijn om publieke banken te verhinderen van deelname aan speculatieve en risicovolle activiteiten.<sup>57</sup>

Zoals verder (in deel 4 van deze paper) duidelijk zal worden, is het daarbij wel zeer belangrijk dat er een goede en niet-gepolitiseerde beslissingsstructuur op poten wordt gezet, en dat er nauw op wordt toegezien of de publieke bank zich blijvend richt op haar missie en die niet overschrijdt. Waar er wel problemen zijn ontstaan met (semi)publieke banken, is dat meestal het gevolg van een gepolitiseerde beslissingsstructuur en/of het willen concurreren met grote, private, commerciële financiële instellingen.

### 3.3 Een sociaalecologische bank

Welke maatschappelijke opdracht zou aan de publieke bank Belfius kunnen meegegeven worden? De specifieke missie kan worden vastgelegd in een *mission statement*, maar in algemene termen zou Belfius de **overgang naar een sociaalecologische maatschappij** moeten **financieren**, begeleiden en stimuleren. Dat betekent dat **ethische, sociale en ecologische criteria** een belangrijke plaats moeten krijgen in de doelstellingen van de bank.

#### *Het sociaalecologisch deficit van grote, private banken*

Niet toevallig doen de **grote, commerciële, private spelers** het **slecht** in studies die de **ethiek** van financiële instellingen onderzoeken. Op de Bankwijzer, een initiatief dat op acht thema's bekijkt of banken duurzame en eerlijke keuzes maken, scoren Deutsche Bank, BNP Paribas Fortis, KBC en ING zeer slecht.<sup>58</sup> Een bank als Triodos, waarbij zoals hierboven uiteengezet lagere rendementen voldoende worden geacht, doet het daarentegen veel beter.

Het *Banking on Climate Change Report 2017*, uitgebracht in juni 2017, besluit: “*Across the board, bank policies fall short of restricting financing of extreme fossil fuels to the extent that is required to reach climate stability.*” Daaruit blijkt dat onder meer BNP Paribas Fortis en ING nog altijd financieringen doen van oliewinning in diep water, oliewinning rond de Noordpool, steenkoolmijnen en –centrales, vloeibaar aardgas, en BNP Paribas Fortis ook in teerzandolie.

Ook uit onderzoek dat werd voorgesteld in april 2017 blijkt dat BNP Paribas Fortis, ING en KBC ook nog sterke belangen hebben in de fossiele brandstoffenindustrie, via leningen, de uitgifte van aandelen en obligaties, en investeringen in aandelen en obligaties.<sup>59</sup> Opvallend is dat Belfius betrokken is via Candriam, leverancier van investeringsfondsen voor de klanten van Belfius. Candriam is eigendom van New York Life, dat nu wordt genoemd als mogelijke strategische investeerder.

Een andere recente studie (januari 2017) bekeek in welke mate de Belgische banken betrokken zijn bij de financiering van “mijnbedrijven met een bedenkelijke reputatie”. Daaruit bleek dat de internationale banken die actief zijn in België in belangrijke mate banden hebben met controversiële mijnbedrijven: “Hoewel deze banken (BNP Paribas, Deutsche Bank, ING Group) een hele reeks mijnbouwrelevante uitdagingen opnemen in hun beleid, blijkt dat dit hen er niet van weerhoudt om problematische mijnbouwbedrijven in sterke mate te financieren.”<sup>60</sup>

Tot slot spelen private grootbanken ook een belangrijke rol in het bestaan van belastingparadijzen, zowel om hun eigen activiteiten in onder te brengen en zo belastingen te ontwijken<sup>61</sup>, als in het opzetten van structuren voor klanten<sup>62</sup>.

Zoals dus duidelijk blijkt hierboven, plaatsen **private commerciële banken rendabiliteit en aandeelhouderswaarde boven sociaalecologische overwegingen**. Een privatisering zou ook bij Belfius leiden tot een grotere nadruk op de winst, zelfs als de Belgische staat nog een meerderheid van de aandelen controleert. Het is weinig waarschijnlijk dat private investeerders tevreden zijn met een rol als *junior partner* en lagere rendementen dan andere spelers in de sector.

Belfius in publieke handen houden biedt geen garantie dat ethische overwegingen (blijven) overheersen, maar het biedt wel de mogelijkheid. Die mogelijkheid is nagenoeg afwezig bij een (gedeeltelijke) privatisering.

### *Het potentieel van Belfius als sociaalecologische bank*

Dat er een markt bestaat voor een ethische bank, toont het project NewB aan, dat ondanks de problemen om een licentie te verkrijgen bij de Nationale Bank al over 50.400 coöperanten beschikt.<sup>63</sup> Het aantal Belgische klanten van Triodos Bank steeg van ongeveer 38.000 begin 2010 tot 71.000 eind 2016.<sup>64</sup> Volgens Bechetti kunnen spaarders kiezen voor een ethische bank zowel uit altruïsme als uit verlicht zelfbelang.<sup>65</sup> Ook internationaal lijkt het aantal klanten van alternatieve banken toe te nemen.<sup>66</sup>

Het eigendom van Belfius biedt de Belgische overheid een **unieke kans** om een **grootschalige ethische bank** op te bouwen. Zoals Sven Remer van het Institute for Social Banking schrijft: “*As regards their contribution to a more sustainable development overall social banks undoubtedly have*

*demonstrated, in thousands of inspiring and successful projects, that a different type of banking is possible, one that not only makes economic but also social and ecological sense. (...) However, it is fair to say, the actual extent of their impact has been small (...). This is because social banks are tiny compared to their conventional peers (...)."*<sup>67</sup>

In het overzicht van ethische banken in het boek "*Social banks and the future of sustainable finance*" is Triodos Bank de grootste van alle onderzochte financiële instellingen. Terwijl Triodos Bank in 2016 een balansgrootte had van 9,1 miljard euro, was de balansgrootte van Belfius echter rond de 170 miljard euro. De potentiële positieve sociaalecologische impact van Belfius is dus veel groter dan die van reeds bestaande ethische banken. Het biedt de mogelijkheid om de principes van ethisch bankieren te verspreiden op grotere schaal, en om grotere projecten efficiënt te financieren.<sup>68</sup>

De bedoeling is dat daarbij **sociale en ecologische criteria** een **even groot belang** krijgen als **kredietwaardigheid**.<sup>69</sup> Naar analogie met de financiële ratingbureaus die de kredietwaardigheid van bedrijven beoordelen (Standard & Poor's, Moody en Fitch), kan gedacht worden aan een soort sociaalecologische ratingbureaus, die de sociale en ecologische waardigheid van bedrijven en projecten beoordelen. De grote ratingbureaus gaven in 2016 al aan dat ze meer rekening zullen houden met criteria in verband met het leefmilieu, sociale normen en governance (ESG – *environmental, social and governance* – factoren), maar enkel in zoverre ze impact kunnen hebben op de kredietwaardigheid van een onderneming.<sup>70</sup>

Er bestaan al initiatieven die de richting opgaan van sociaalecologische ratings. Zo is er bijvoorbeeld het non-profit *Climate Bonds Initiative*, dat een *Climate Bonds* standaard ontwikkelde.<sup>71</sup> Ondernemingen kunnen hun *Climate Bonds* ook laten certificeren door een derde partij. Een ander voorbeeld is Sustainalytics, mee opgericht door Triodos Bank, dat bedrijfsinformatie vergaart op sociaal en milieuvlak.

Een grote publieke bank zou het voortouw kunnen nemen in innovatieve initiatieven om die sociale en ecologische doelstellingen te verzekeren, en vernieuwende vormen van sociale en ecologische ratings of certificatie te ontwikkelen. Zoals UNEP schrijft: "*Public financial institutions can also pioneer new sustainability rules and practices, which can then be adopted by the private financial sector.*"<sup>72</sup>

### 3.4 Conclusie

In deel 2 van de paper werden de nadelige effecten van de privatisering van Belfius uiteengezet. Deel 3 van de paper daarentegen focuste op de **voordelen** van het in publieke handen houden van Belfius. Er werd gesteld dat het mogelijk is bij een **publieke bank** om zich met lagere rendementen tevreden te stellen, en de bank ook een **maatschappelijke opdracht** mee te geven. In algemene termen kan gedacht worden aan de **financiering van de transitie naar een sociaalecologische maatschappij** als maatschappelijke opdracht.

Tegelijkertijd werd betoogd dat een **veilige en efficiënte publieke bank** perfect mogelijk is. Cruciaal daarvoor is de beslissingsstructuur. Deze structuur wordt besproken in deel 4 van deze paper.

## 4. Een democratische publieke bank

In het vorige deel van deze paper werd gesteld dat de **beslissingsstructuur cruciaal** is voor de goede werking van een publieke bank. Dit deel gaat daar verder op in, en bekijkt in sectie 4.1 hoe een **gedemocratiseerde, gedepolitiseerde publieke bank** kan worden beheerd.

Vervolgens bespreken we ook beknopt nog twee alternatieve organisatievormen voor de bank in sectie 4.2. Deze organisatievormen zijn geen volledig uitgewerkte blauwdruk, het zijn zeker niet de enige mogelijke opties voor de toekomst van de bank, en elk van de twee alternatieven heeft voor- en nadelen voor Belfius. De twee organisatievormen tonen wel aan dat het mogelijk is om creatief na te denken over de toekomst van Belfius als publieke bank, en dat een vervolgstudie diverse opties zou kunnen onderzoeken.

### 4.1 Een democratische beslissingsstructuur

Dat een veilige en efficiënte publieke bank perfect mogelijk is, betekent niet dat het niet fout kan gaan. Om problemen te vermijden, moet verschillende gevaren het hoofd geboden worden.

Ten eerste is er het **gevaar** dat de **democratische dynamiek zich te weinig ontwikkelt** of op termijn opnieuw verdwijnt, waardoor de beslissingsmacht terecht komt bij enkele individuen (i.c. in de eerste plaats het management). De beslissingsstructuur van de bank moet dus zo opgezet worden dat er blijvende aandacht is voor een democratische dynamiek en vernieuwing.

Ten tweede is er het **gevaar** dat de **publieke bank** zich gaat **gedragen als een gewone private, commerciële bank** (cfr. de Duitse *Landesbanken*).<sup>73</sup> Zeker in een concurrentiële omgeving bestaat dat gevaar. Daarom is het belangrijk om voldoende mechanismen in te bouwen die het oogmerk van de bank bewaken. Dat kan door wettelijke mechanismen te implementeren, maar ook door de beslissingsstructuur te democratiseren. Een garantie is het echter niet, dus is het belangrijk om het bewustzijn voor dit potentiële risico te versterken.

Tot slot is er het **gevaar** van een bank waarbij de beslissingsmacht komt te liggen bij een **gepolitiseerde raad van bestuur**, of waarbij enkel vertegenwoordigers aangeduid door de regerende politieke partijen beslissen over de toekomst van de bank (cfr. de Spaanse *cajas*). De **doelstelling** moet zijn om van Belfius een **publieke bank** van algemeen belang te maken, **geen politieke bank**.

Er bestaat echter vaak een trade-off tussen democratische participatie enerzijds en de noodzaak om snel technische beslissingen te nemen anderzijds. De oplossing bestaat eruit om strategische overwegingen breed te bespreken en de dagdagelijkse beslissingen te delegeren naar het management.<sup>74</sup> Meer concreet stellen we **drie verschillende niveaus** voor waarop beslissingen moeten genomen worden.

### *Drie beslissingsniveaus*

Het **eerste niveau** is het maatschappelijk niveau. Als Belfius een publieke bank blijft, zijn alle burgers (als belastingbetaler, kiezer en burger) medeverantwoordelijk voor de werking en toekomst van de bank. Het is dan ook belangrijk dat een **breed maatschappelijk debat** gevoerd wordt over de doelstellingen van Belfius.<sup>75</sup> De bank moet immers verantwoording afleggen aan de hele maatschappij. Zoals Mariana Mazzucato stelt: “(...) *precisely because publicly funded patient capital is so important, it is important to make sure that the direction of that funding be intensely and democratically debated.*”<sup>76</sup> Dat kan de publieke steun voor een overheidsbank vergroten, en maakt het moeilijker voor politici om in de toekomst de bank te privatiseren of om politieke beslissingen te nemen die niet breed gedragen zijn.

Om het maatschappelijk debat aan te wakkeren, kan er **elk jaar** een **studiedag** worden georganiseerd door de bank, waarop de resultaten besproken worden en belangstellenden over verschillende thema's input kunnen geven. Er zou ook een Adviescomité kunnen worden opgericht in de Kamer, dat een **jaarlijkse hoorzitting** zou kunnen organiseren waarop academici en vertegenwoordigers van het middenveld hun visie zouden geven op de evolutie van de bank.

Op een **tweede niveau** moet geregelde inspraak van de belangrijkste **stakeholders** gegarandeerd worden. Die stakeholders moeten niet alleen de uitkomst van het maatschappelijk debat vertalen in meer concrete richtlijnen, maar ook erover waken dat de bank haar doelstellingen en criteria blijft vervullen. Een optie is een **Raad van Stakeholders** op te richten die naast de Raad van Bestuur bestaat, maar met reële bevoegdheden.

Welke stakeholders een plaats krijgen, hangt onder meer af van welke visie wordt uitgewerkt voor de toekomst van Belfius. Verschillende auteurs stellen een verschillende samenstelling voor van een dergelijke raad, met onder meer **werknemersvertegenwoordigers, klanten**, vertegenwoordigers van het **middenveld** (zoals consumentenorganisaties, ngo's die werken rond klimaat en leefmilieu, en de middenstandorganisaties), (lokale) **politieke vertegenwoordigers, experts en academici**, en **burgers** die eventueel via directe verkiezingen kunnen verkozen worden.<sup>77</sup>

Zo'n diverse Raad kan ook vermijden dat één groep met specifieke deelbelangen de beslissingen overheerst. Bovendien kan ervoor gekozen worden dat belangrijke beslissingen, bijvoorbeeld over het wijzigen van de missie van de bank, met een 3/4de meerderheid moeten genomen worden. Belangrijk is dat verschillende stakeholders vertegenwoordigd zijn en niet één stakeholder beslissingen kan nemen tegen de wil van alle andere stakeholders in.

Terwijl een maatschappelijk debat de grote doelstellingen van de publieke bank zou moeten bepalen, en de stakeholders de strategische lijnen moeten uitzetten, worden de **dagdagelijkse beslissingen** gedelegeerd aan het **management**. Daarbij moet wel voldoende aandacht zijn voor inspraak van werknemers, wat zowel kan leiden tot beter geïnformeerde beleidsbeslissingen als tot meer tevreden (en beter geïnformeerde) werknemers.

### *Een personeelsbeleid gericht op een ethische bank*

Belangrijk is dat **excessieve lonen en bonussen** voor het management moeten **vermeden** worden. Er is ondertussen veel onderzoek dat uitwijst dat verloning geen betere managers aantrekt of verkeerde incentives geeft.<sup>78</sup> Bovendien is het belangrijk om managers aan te trekken die ethisch gemotiveerd zijn, en niet in de eerste plaats financieel gemotiveerd.<sup>79</sup> Sommigen stellen daarom een loonschaal voor waarbij het hoogste loon maximaal X aantal keer het laagste loon mag bedragen.<sup>80</sup> Bij Triodos bedraagt de **maximale loonspanning** bijvoorbeeld 1:10.

Het in publiek eigendom houden van Belfius biedt de mogelijkheid om gelijkaardige bepalingen aan te nemen, en zo ook een standaard te zetten voor de andere Belgische financiële instellingen. Op dit moment is dat al deels te geval. CEO Marc Raisière kreeg in 2016 een vaste bezoldiging van €575.000, de voordelen daarbovenop (verzekeringen, onkostenvergoedingen, bedrijfswagen) bedroegen €144.920,09. Bovendien werd hem ook een variabele bezoldiging toegekend van €198.617. In totaal geeft dat een bezoldiging voor 2016 van €918.537,09. Dat is minder dan de vergoeding van de CEO's van andere Belgische grootbanken (zie figuur 8), al moet daarbij worden opgemerkt dat Belfius ook de kleinste bank is van de drie. In elk geval is duidelijk dat de loonspanning véél groter is dan 1:10.

Figuur 8: Bezoldiging CEO's Belgische grootbanken (2016)<sup>81</sup>

	CEO	Bezoldiging	Vaste bezoldiging
<b>BNP Paribas Fortis</b>	Maxime Jadot	€ 1.697.036	€ 928.513
<b>KBC</b>	Johan Thijs	€ 1.534.681	€ 1.125.000
<b>Belfius</b>	Marc Raisière	€ 918.537	€ 575.000

Een klantvriendelijke bank met een **sterke expertise combineren met ethische competentie** en sociaalecologische verantwoordelijkheid zal het management voor grote uitdagingen plaatsen.<sup>82</sup> Daarom zijn **transparantie, communicatie en participatie** zeer belangrijk. Er moet in volledige transparantie gerapporteerd worden over de kredietcriteria, de verloning van het management, en de resultaten van de bankactiviteiten, op een manier die toegankelijk is voor een breed publiek.<sup>83</sup>

Daarbij bestaan wel al enkele *best practices* waaruit Belfius zou kunnen leren. Zo ontwikkelde de *Global Alliance for Banking on Values* (GABV) bijvoorbeeld al een initiatief, de *Scorecard*, om de impact van een bank op de stakeholders te meten. De bedoeling van die Scorecard is om op termijn een standaardinstrument te worden voor elke financiële instelling om vast te stellen in welke mate de bank beantwoordt aan ethische criteria.<sup>84</sup>

Tot slot is het ook belangrijk om te wijzen op de uitdagingen voor het personeelsbeleid, aangezien ook het personeel sterke expertise moet combineren met sterke ethische waarden en kennis. Dat betekent dat er op een innovatieve manier zal moeten omgegaan worden met HR-beleid, rekrutering, opleiding en training, ...<sup>85</sup> Een interessante aanbeveling in een UNEP-studie is om duurzaam bankieren te integreren in academische en professionele opleidingen.<sup>86</sup>

## 4.2 Twee mogelijke organisatievormen

Als over de toekomst van Belfius wordt nagedacht, zijn ook **alternatieve organisatievormen mogelijk**. Daarbij worden hier twee opties kort besproken: een **nationale investeringsbank**, of een **netwerk van gemeenschapsbanken**. Voor beide bestaat in België een reële noodzaak. Het zijn geenszins de enige opties voor Belfius, en **beide opties hebben voor- en nadelen**. Maar ze tonen wel aan dat er ook heel andere perspectieven bestaan dan een privatisering. De regering zou ervoor kunnen kiezen om deze en andere alternatieven verder te laten onderzoeken door academici en specialisten in plaats van een ondoordachte privatisering door te voeren.

### *Optie 1: Een nationale investeringsbank*

Een eerste mogelijkheid zou zijn om van Belfius een publieke investeringsbank of ontwikkelingsbank te maken. Het gaat hierbij niet om een investeringsbank in commerciële zin, die haar winsten haalt uit allerhande fees, commissies en tradingactiviteiten. Het gaat om een publieke bank die **spaargelden omzet** in “geduldig kapitaal”, **leningen met een lange looptijd** aan lage, vaste rentevoeten.<sup>87</sup>

Die leningen kunnen dan **grootschalige investeringen** financieren die niet altijd onmiddellijk het hoogste rendement opleveren maar wel cruciaal zijn voor de gezondheid op lange termijn van de nationale economie. Het kan bijvoorbeeld gaan om grote investeringsprojecten in openbaar transport, infrastructuur, hernieuwbare energie, in innovatie en onderzoek, projecten van lokale overheden, ...<sup>88</sup>

Zoals verschillende studies aangeven, is private financiering of publiek-private samenwerking (PPS) daarbij vaak duurder dan financiering via een publieke investeringsbank.<sup>89</sup> Bovendien gaan veel projecten gepaard met fundamentele onzekerheid waardoor traditionele banken minder geneigd zijn om ze te financieren.<sup>90</sup>

Publieke investeringsbanken spelen of speelden in het verleden al **in verschillende landen** en sectoren een **belangrijke rol**. Zoals een artikel van onder meer de bekende econome Mariana Mazzucato stelt: publieke investeringsbanken “zijn krachtige beleids- en politieke instrumenten om middelen te dirigeren naar prioritaire en strategische domeinen die bijdragen tot economische ontwikkeling en groei.”<sup>91</sup>

In de VS was er een belangrijke taak weggelegd voor een publieke bank tijdens de New Deal. De *Reconstruction Finance Corporation* (RFC) genereerde tussen 1932 en 1957 de fondsen die nodig waren voor het bouwen van wegen, bruggen, dammen, postkantoren, universiteiten en elektriciteitsinfrastructuur. In Noorwegen werd tijdens de Grote Depressie al in 1927 KBN, de *Kommunalbanken Norway*, opgericht. De *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (KfW) investeert in strategisch belangrijke sectoren in Duitsland (zie kader). In Frankrijk werd eind 2012 nog een nieuwe publieke investeringsbank opgericht, *Bpifrance*. Op Europees niveau bestaat de European Investment Bank (EIB) al sinds 1958. De prioriteiten van de EIB zijn innovatie en skills, de financiering van kmo's, infrastructuur, en leefmilieu en klimaat.

### ***De Duitse Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)***

*De Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) is een nationale investeringsbank die investeert in strategisch belangrijke economische sectoren (zoals hernieuwbare energie) via de Sparkassen. Ze werd opgericht in 1948 om de wederopbouw van Duitsland na de Tweede Wereldoorlog te financieren, in de context van het Marshallplan. Daarbij was ze vooral belangrijk voor de heropbouw van huisvesting die vernield was tijdens de oorlog.*

*Na de val van de Muur speelde de KfW een belangrijke rol in de modernisering van de Oost-Duitse huisvesting. De KfW financiert onder meer ook kmo's, ondernemers en start-ups via de groep KfW Mittelstandsbank, en draagt bij aan de ecologische transitie via het Carbon Fund, opgericht in 2004. Daarnaast is de instelling een actieve partner van gemeenten, gemeentelijke ondernemingen en non-profitorganisaties.*

*Volgens Global Finance is KfW de veiligste bank ter wereld.<sup>92</sup> In februari 2017 bevestigde ratingbureau Fitch de AAA-rating van de KfW.*

Ook in opkomende landen spelen publieke investeringsbanken een belangrijke rol. Zo is er de *China Development Bank* (CDB) die in China zich vooral richt op infrastructuur, basisindustrie en strategische sectoren. In Brazilië speelt de *Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social* (BNDES) een belangrijke rol.

Een staatsinvesteringsbank zou ook in België een nuttige rol kunnen spelen in de financiering van bijvoorbeeld infrastructuurwerken, innovatie en onderzoek of de reconversie van gedeïndustrialiseerde regio's. De Europese Commissie stelt ook voor dat zo'n bank kan gebruikt worden bij de implementatie van het *Investment Plan for Europe*, het zogenaamde "Juncker Plan".<sup>93</sup> De Commissie stelt ook voor dat lidstaten die geen nationale investeringsbank hebben zouden moeten overwegen om er een op te richten.

Zo'n publieke investeringsbank zou ook als opdracht kunnen krijgen om de strijd tegen de klimaatopwarming en de transitie naar een duurzame economie te financieren. De middelen nodig om de strijd tegen de klimaatopwarming aan te gaan werden door Bill McKibben al vergeleken met de oorlogsmobilisatie tijdens de Tweede Wereldoorlog, toen publieke financiering een dominante rol speelde in de VS en elders.<sup>94</sup> Anderen merken op dat publieke organen en financiering in het verleden een essentiële rol speelden in het bereiken van bepaalde missies en innovaties, zoals de internetrevolutie en de doorbraken in de biotechnologie.<sup>95</sup>

Publieke banken spelen in veel landen al een belangrijke rol in de strijd tegen de klimaatopwarming. Vier staatsinvesteringsbanken (KfW, de CDB, de EIB en BNDES) behoren alle vier tot de top-10 van investeerders in hernieuwbare energie, en staan samen in voor de financiering 15% van alle activa in de sector.<sup>96</sup> In hun geheel zijn staatsinvesteringsbanken verantwoordelijk voor 34% van de financiering van alle projecten die bedoeld zijn om de klimaatopwarming tegen te gaan, tegenover slechts 6% voor alle private financiële instellingen.<sup>97</sup>



Desondanks blijft de financiering onvoldoende. Zoals UNEP, de VN-organisatie die de milieuactiviteiten van de VN coördineert, schrijft als uitgangspunt voor hun onderzoek naar een duurzaam financieel stelsel: *“Mobilizing the world’s capital is essential for the transition to a sustainable, low-carbon economy. Today, however, too little capital is supporting the transition, and too much continues to be invested in a high-carbon and resource-intensive, polluting economy.”*<sup>98</sup> Volgens metingen van UNEP in een aantal landen zijn vandaag slechts 5 à 10% van de bankleningen “groene” kredieten.

Een publieke investeringsbank zou kunnen focussen op heel **diverse projecten** die de **klimaatopwarming tegengaan**, zoals projecten rond energie-efficiëntie, hernieuwbare energie, energie-infrastructuur, duurzame landbouw, duurzaam (openbaar) transport, nieuwe technologieën, ... We kunnen daarbij leren van andere landen, waar nu al verschillende “groene” banken bestaan, zowel op het nationale als op het regionale en lokale niveau.<sup>99</sup> Bovendien kunnen lessen worden getrokken uit bestaande investeringsbanken. Zo is de EIB onder meer verweten een al te conservatieve aanpak te hanteren, geen proactieve leiderschapsrol te spelen, en onvoldoende verantwoordingsmechanismen te hebben.<sup>100</sup>

Een groene investeringsbank zou een samenwerkingsverbond kunnen sluiten met de Europese Investeringsbank, en met investeringsbanken in andere Europese landen. De Griekse econoom en voormalig Minister van Financiën Yanis Varoufakis stelt voor dat zo’n groene investeringsbank ook een partnerschap zou aangaan met de Nationale Bank, die een deel van de *quantitative easing* (QE) fondsen zou investeren in groene projectobligaties.<sup>101</sup>

Daarbij moet wel de vraag gesteld worden of Belfius het meest geschikte vehikel is om zo’n publieke investeringsbank te installeren. Staatsinvesteringsbanken houden in het algemeen geen deposito’s aan. Dat betekent dat goed zou moeten worden nagedacht over zo’n innovatieve publieke investeringsbank, en in het bijzonder over hoe de veiligheid van de deposito’s gegarandeerd zou worden.

### *Optie 2: een netwerk van gemeenschapsbanken*

Een andere mogelijke optie is om van Belfius een **netwerk van autonome maar samenwerkende gemeenschapsbanken** te maken die zich focussen op de **financiering van lokale besturen, semi-publieke instellingen en kleine en middelgrote ondernemingen (kmo’s)**. In dit geval kan Belfius worden opgesplitst in een aantal kleinere gemeenschapsbanken met het mandaat om de lokale gemeenschap te dienen. Elke gemeenschapsbank beperkt de activiteiten daarbij tot de geografische regio, bijvoorbeeld de provincie. Onder meer de Duitse publieke en coöperatieve banken hebben hun succes te danken aan zo’n gedecentraliseerd karakter (zie kader over de *Sparkassen*).<sup>102</sup> Uiteraard blijft het daarbij noodzakelijk om een overkoepelende structuur te hebben, met centrale diensten die zorgen voor bijvoorbeeld ICT-diensten, betalingsverkeer, productontwikkeling, ...<sup>103</sup>

### **De Duitse Sparkassen<sup>104</sup>**

*In Duitsland zijn er 430 publieke Sparkassen, die een netwerk vormen van publieke lokale spaarbanken. Ze worden bestuurd door lokale vertegenwoordigers, met een mandaat om de lokale gemeenschappen te dienen in hun specifieke eigen regio. De Sparkassen staan bekend om hun goed bestuur, en om hun kwalitatieve dienstverlening en nabijheid voor particulieren en kmo's. Twee derde van de externe financiering van kmo's (de Mittelstand) in Duitsland gebeurt door de Sparkassen.*

*Sparkassen hebben een maatschappelijke opdracht, namelijk de ontwikkeling van hun gemeenten en/of regio's. Bovendien mogen ze zich enkel richten op hun eigen lokale of regionale markt, en expansie buiten de eigen markt is onmogelijk. Dat zorgt ervoor dat geen enkele regio verwaarloosd wordt, en vermijdt dat de banken zich enkel op de meest lucratieve regio's richten.*

*Sinds 1990 is de financiële performance van de Sparkassen zeer goed. De Sparkassen kwamen bovendien vrij goed de crisis van 2007-2008 door. Enerzijds vermeden ze vóór de crisis al te grote risico's doordat ze gericht zijn op de reële economie, en omdat een zo hoog mogelijke winst niet hun voornaamste doel is. Anderzijds genieten ze de steun en het vertrouwen van de plaatselijke bevolking, waardoor een bank run zo goed als uitgesloten is. De stabiliteit van de leningen aan niet-financiële ondernemingen door de Sparkassen verzachtte de impact van de crisis in Duitsland.*

Een eerste voordeel van deze optie is dat het **too-big-to-fail** probleem zo wordt **vermeden**. In hun boek *13 Bankers* doen Simon Johnson, voormalig hoofdeconoom van het IMF, en James Kwak, het veelbesproken voorstel om een limiet van 4% van het BBP te zetten op de activa van één bank.<sup>105</sup> Voor Belfius zou dat betekenen dat de bank in ongeveer tien delen zou moeten worden gesplitst.<sup>106</sup> Een mogelijkheid zou dus zijn om Belfius in tien provinciebanken op te delen: Belfius Oost-Vlaanderen, Belfius Antwerpen, enz.

Andere voorstellen gaan nog verder. De Britse denktank *New Economics Foundation* stelt vast dat er gemiddeld ongeveer 1 Duitse *Sparkasse* is per 193.000 inwoners, en stelt zelf voor om de *Royal Bank of Scotland* (RBS) op te delen zodat er ongeveer 1 bank is per 408.000 inwoners.<sup>107</sup> Voor Belfius zou dat kunnen impliceren dat de bank zo wordt gesplitst zodat er ongeveer één gemeenschapsbank is per bestuurlijk arrondissement, ofwel 1 bank per 260.000 inwoners.<sup>108</sup> Kleinere arrondissementen zouden daarbij eventueel kunnen beslissen om een gemeenschappelijke gemeenschapsbank te hebben.

Het **tweede voordeel** van een opsplitsing van Belfius is dat studies hebben uitgewezen dat grote banken slechter zijn in **relationeel bankieren**, waarbij de relatie met de klanten en kmo's belangrijk is voor het businessmodel.<sup>109</sup> Kleine, lokale banken hebben meer kennis van de lokale economie en zijn beter in het verzamelen van informatie over lokale bedrijven, waardoor ze het probleem van asymmetrische informatie gemakkelijker kunnen vermijden. Kleine, lokale banken kunnen dus beter beantwoorden aan de noden van hun klanten, en lenen over het algemeen ook meer aan kmo's dan grote commerciële banken.

Een derde voordeel is dat zo'n netwerk van gemeenschapsbanken een uitgebreider kantorennetwerk kan en moet behouden. Die kantoren zijn cruciaal om de *face-to-face* relaties met de klanten te bewaren. Bovendien zorgen ze voor **financiële inclusie**: mensen en kleine bedrijven die niet alle diensten via digitale weg kunnen gebruiken, blijven zo toegang hebben tot financiële diensten. Bancaire diensten zouden zo beschikbaar blijven in kleine gemeenten en niet-stedelijke gebieden, waar de bankensector onder meer via digitalisering bezig is aan een consolidatie.

Een vierde voordeel is dat **Belfius**, als opvolger van het vroegere Gemeentekrediet, heel wat **expertise en ervaring** heeft in het ondersteunen van lokale overheden. Die expertise en ervaring zou kunnen worden gebruikt om lokale besturen en gemeenschappen te blijven financieren. Belfius zou zo ook kunnen meehelpen met de revitalisatie van regio's en gemeenschappen die de gevolgen dragen van de deïndustrialisatie of sluitingen van grote bedrijven in het algemeen.

### 4.3 Conclusie

In deel 4 van deze paper werd gesteld dat een **gedemocratiseerde en gepolitiseerde beslissingsstructuur cruciaal** is voor de goede werking van een publieke bank. Daarbij werd voorgesteld om drie beslissingsniveaus in te voeren: **het maatschappelijk niveau** voor de **algemene missie en opdracht** van de bank, het niveau van de **stakeholders** voor de **concretisering** van die opdracht, en het niveau van het **management** voor de **dagdagelijkse beslissingen**.

Er werden ook twee alternatieve organisatievormen besproken voor de huidige organisatie van Belfius: een nationale investeringsbank enerzijds, en een netwerk van gemeenschapsbanken anderzijds. Dit zijn zeker niet de enige mogelijke organisatievormen, en er zijn **diverse andere organisatievormen mogelijk**. Maar ze tonen wel aan dat er diverse alternatieven bestaan voor een overhaaste privatisering van Belfius.

## 5. Conclusie: een ondoordachte privatisering is een slecht idee

Belfius is de enige bank in België die voor 100% in publieke handen is. Uit de communicatie van de regeringspartijen blijkt echter dat de huidige regering van plan is de bank (gedeeltelijk) te privatiseren, ofwel via een beursgang, ofwel via een verkoop van een deel van de bank aan een strategische investeerder.

**In deze discussiepaper werd kritisch bekeken of deze privatisering wel de beste optie is voor de toekomst van Belfius.** In deel 2 werden de **nadelen** van de privatisering op een rijtje gezet. Ten eerste leidt de privatisering tot **minder diversiteit** in het Belgische bankenlandschap, dat nu al sterk geconcentreerd is, en gedomineerd wordt door enkele grote, private banken.

Ten tweede brengt een privatisering de **nationale en lokale verankering in gevaar**, terwijl de buitenlandse aanwezigheid in de Belgische financiële sector nu al zeer groot is.

Ten derde lijkt een privatisering **vanuit budgettair oogpunt weinig zin** te hebben. De eenmalige opbrengst zal onvoldoende zijn om de staatsschuld substantieel terug te dringen, en moet bovendien afgewogen worden tegen de recurrente verliezen die het gevolg zijn van een dividendestroom naar de private investeerder(s) in plaats van naar de staatskas. Bovendien blijft de bank *too-big-to-fail*, wat betekent dat wanneer de bank in de problemen zou komen, de staat opnieuw de verliezen zal moeten dragen.

Deel 3 van deze paper stelde het dogma in vraag dat bankieren “geen taak van de overheid” zou zijn. Er werd gesteld dat de academische literatuur toont dat een **efficiënte, veilige en stabiele publieke bank perfect mogelijk** is. Bovendien kan een publieke bank een maatschappelijke opdracht meekrijgen, zoals de **financiering van de transitie naar een sociaalecologische maatschappij**, het tegengaan van de oorzaken en gevolgen van klimaatverandering, en het uitschrijven van **langlopende leningen voor investeringen** met een maatschappelijke, sociale en ecologische meerwaarde.

Er werd daarbij ook vastgesteld dat de grote, private banken op die vlakken vaak tekortschieten. Dat betekent dat een publieke bank een **duidelijke meerwaarde** kan bieden voor de nationale economie en samenleving. Daarbij werd voorgesteld om drie beslissingsniveaus in te voeren.

Op het maatschappelijk niveau moet er een debat zijn over de algemene missie en opdracht van de bank. De belangrijkste stakeholders moeten aanwezig zijn in de Raad van Bestuur of in een Raad van Stakeholders, die de maatschappelijke opdracht concretiseert en toezicht houdt op de activiteiten van de bank. Het management blijft verantwoordelijke voor het dagdagelijkse beheer van de bankactiviteiten.

Er werden ook twee alternatieve organisatievormen besproken voor de huidige organisatie van Belfius, die aantonen dat er diverse alternatieven bestaan voor een overhaaste privatisering.

De slotconclusie van deze discussiepaper is duidelijk. Een (gedeeltelijke) **privatisering** van Belfius kan **nadelige gevolgen** hebben voor de Belgische **financiële sector**, de Belgische **economie** en de Belgische **samenleving**. Bovendien gaat het belang van een beslissing over de toekomst van Belfius

veel verder dan de huidige legislatuur, aangezien de nadelige gevolgen ook in de komende decennia nog zwaar zullen doorwegen. Daarbij mag ook niet uit het oog verloren worden dat Belfius een unieke gelegenheid biedt om een publieke bank te behouden in het Belgische bankenlandschap, en dat het veel moeilijker is om een nieuwe publieke bank op te richten.

**Daarom pleit denktank Minerva ervoor dat de regering laat onderzoeken welke economische, sociale en ecologische opportuniteiten een publieke bank kan bieden. Zo'n studie kan input leveren voor een breed maatschappelijk debat waarbij alle sectoren van de samenleving gehoord worden. Dat kan uitmonden in een breed gedragen, doordachte beslissing over de toekomst van Belfius in plaats van een overhaaste, dogmatische privatisering.**

# Bibliografie

- <sup>1</sup> [http://www.premier.be/sites/default/files/articles/Accord\\_de\\_Gouvernement\\_-\\_Regeerakkoord.pdf](http://www.premier.be/sites/default/files/articles/Accord_de_Gouvernement_-_Regeerakkoord.pdf)
- <sup>2</sup> <http://www.tijd.be/politiek-economie/belgie-federaal/Wat-zijn-de-scenario-s-voor-een-privatisering-van-Belfius/9882971>
- <sup>3</sup> <http://www.tijd.be/politiek-economie/belgie-federaal/Wat-zijn-de-scenario-s-voor-een-privatisering-van-Belfius/9882971>
- <sup>4</sup> <http://www.demorgen.be/plus/beursgang-ligt-op-tafel-b-1492214404525/>
- <sup>5</sup> <http://www.lachambre.be/doc/CCRI/pdf/54/ic636.pdf>
- <sup>6</sup> <http://deredactie.be/cm/vrtnieuws/economie/2.49491?eid=1.2962237#>
- <sup>7</sup> Bron: [https://www.febelfin.be/sites/default/files/files/ff\\_en\\_2017\\_a5\\_02.pdf](https://www.febelfin.be/sites/default/files/files/ff_en_2017_a5_02.pdf)
- <sup>8</sup> <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201610.en.pdf>
- <sup>9</sup> IMF Global Financial Stability Report 2014:  
[http://www.imf.org/external/pubs/FT/GFSR/2014/01/~media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/GFSR/2014/01/pdf/\\_textpdf](http://www.imf.org/external/pubs/FT/GFSR/2014/01/~/media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/GFSR/2014/01/pdf/_textpdf)
- <sup>10</sup> EAPB Annual Report 2015: <http://eapb.eu/component/attachments/attachments.html?id=131>
- <sup>11</sup> <https://www.voeb.de/de/verband/english>
- <sup>12</sup> Birchall, J. (2013). *Resilience in a downturn: the power of financial cooperatives*. Geneva: ILO.  
[http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/---coop/documents/publication/wcms\\_207768.pdf](http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/---coop/documents/publication/wcms_207768.pdf)
- <sup>13</sup> Bron: IMF Global Financial Stability Report 2017  
<http://www.imf.org/~media/Files/Publications/GFSR/2017/April/chapter-1/text.ashx>. Geen cijfers beschikbaar voor Luxemburg.
- <sup>14</sup> <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201610.en.pdf>
- <sup>15</sup> <https://www.vacature.com/nl-be/cariere/groeien/bankiers-moeten-opnieuw-saai-worden>
- <sup>16</sup> [http://www.standaard.be/cnt/dmf20120921\\_00306262](http://www.standaard.be/cnt/dmf20120921_00306262)
- <sup>17</sup> <http://www.nytimes.com/2009/04/10/opinion/10krugman.html>
- <sup>18</sup> Finance Watch (2016). *Representation of the public interest in banking*. Finance Watch Report, December 2016. Brussels: Finance Watch.
- <sup>19</sup> Data van CDB2: consolidated banking data, Statistical Data Warehouse ECB:  
<https://sdw.ecb.europa.eu/>
- <sup>20</sup> Zie bijvoorbeeld Ayadi, R. et al. (2011). *Investigating diversity in the banking sector in Europe: key developments, performance and role of cooperative banks*. Brussels: Centre for European Policy Studies.; Greenham, T. (2015). *Financial system resilience index: building a strong financial system*. Report, June 2015. London: New Economics Foundation.; Haldane, A.G. & May, R.M. (2011). Systemic risk in banking ecosystems. *Nature*, 469 (7330), 351-355.; Michie, J. (2011). Promoting corporate diversity in the financial services sector. *Policy Studies*, 32 (4), 309-323.
- <sup>21</sup> Gebaseerd op Greenham, T. & Prieg, L. (2015). *Reforming RBS: local banking for the public good*. Report, February 2015. London: New Economics Foundation.  
[http://b3cdn.net/newfoundation/141039750996d1298f\\_5km6y1sip.pdf](http://b3cdn.net/newfoundation/141039750996d1298f_5km6y1sip.pdf); Troost, A. & Hersel, P. (2012). *How a socialization of the German banking system might look like*. Retrieved January 31, 2017, from [http://www.rosalux-nyc.org/wp-content/files\\_mf/troosthersel\\_socializationofgermanbanking.pdf](http://www.rosalux-nyc.org/wp-content/files_mf/troosthersel_socializationofgermanbanking.pdf); Schmidt, R.H., Bülbül, D. & Schüwer, U. (2014). The persistence of the three-pillar banking system in Germany. In O. Butzbach & K. von Mettenheim (eds.). *Alternative banking and financial crisis* (pp. 101-121). Abingdon: Routledge.
- <sup>22</sup> Finance Watch (2016). *Representation of the public interest in banking*. Finance Watch Report, December 2016. Brussels: Finance Watch.

---

<sup>23</sup> <http://www.tijd.be/politiek-economie/belgie-federaal/Wat-zijn-de-scenario-s-voor-een-privatisering-van-Belfius/9882971>

<sup>24</sup> Voor het VK is het vrij hoge percentage het gevolg van het feit dat London een belangrijk financieel centrum is.

<sup>25</sup> Bron: [https://www.febelfin.be/sites/default/files/files/ff\\_en\\_2017\\_a5\\_02.pdf](https://www.febelfin.be/sites/default/files/files/ff_en_2017_a5_02.pdf). Geen cijfers beschikbaar voor Oostenrijk.

<sup>26</sup> <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201610.en.pdf>

<sup>27</sup> Bron: [https://www.febelfin.be/sites/default/files/files/ff\\_en\\_2017\\_a5\\_02.pdf](https://www.febelfin.be/sites/default/files/files/ff_en_2017_a5_02.pdf).

<sup>28</sup> [https://www.febelfin.be/sites/default/files/InDepth/hleg\\_report\\_-\\_the\\_future\\_of\\_the\\_belgian\\_financial\\_sector.pdf](https://www.febelfin.be/sites/default/files/InDepth/hleg_report_-_the_future_of_the_belgian_financial_sector.pdf), p. 23

<sup>29</sup> [https://www.febelfin.be/sites/default/files/InDepth/hleg\\_report\\_-\\_the\\_future\\_of\\_the\\_belgian\\_financial\\_sector.pdf](https://www.febelfin.be/sites/default/files/InDepth/hleg_report_-_the_future_of_the_belgian_financial_sector.pdf), p. 11

<sup>30</sup> Thirkell-White, B. (2009). Dealing with the banks: populism and the public interest in the global financial crisis. *International Affairs*, 85 (4), 689-711. ;

[http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com\\_pub&task=download&file=011745\\_en;](http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com_pub&task=download&file=011745_en;)

[http://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/10601/govt\\_subsidies\\_GFS.pdf](http://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/10601/govt_subsidies_GFS.pdf)

<sup>31</sup> [http://www.imf.org/external/pubs/FT/GFSR/2014/01/~media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/GFSR/2014/01/pdf/\\_textpdf](http://www.imf.org/external/pubs/FT/GFSR/2014/01/~media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/GFSR/2014/01/pdf/_textpdf)

<sup>32</sup> De letterlijke quote is: "D'une part, cela [een gedeeltelijke privatisering] réduirait l'exposition – considérable – des autorités par rapport au secteur financier et aurait un effet de réduction de risques." Zie <http://www.lachambre.be/doc/CCRI/pdf/54/ic636.pdf>.

<sup>33</sup>

[http://www.centrumvoorsociaalbeleid.be/sites/default/files/D%202017%206104%2001\\_juni2017.pdf](http://www.centrumvoorsociaalbeleid.be/sites/default/files/D%202017%206104%2001_juni2017.pdf)

<sup>34</sup> <https://www.jacobinmag.com/2016/04/banks-credit-recession-finance-socialism/>; Marois, T. (2013). *State-owned banks and development: dispelling mainstream myths*. Municipal Services Project, Occasional Paper no. 21. London: University of London.

<sup>35</sup> Berekening op basis van cijfers van Eurostat :

<http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=teina225&plugin=1>

<sup>36</sup> <http://www.debtagency.be/nl/datafederalstatestatistics>

<sup>37</sup> [https://www.febelfin.be/sites/default/files/InDepth/hleg\\_report\\_-\\_the\\_future\\_of\\_the\\_belgian\\_financial\\_sector.pdf](https://www.febelfin.be/sites/default/files/InDepth/hleg_report_-_the_future_of_the_belgian_financial_sector.pdf), p. 58

<sup>38</sup> Bechetti, L. (2011). Why do we need social banking? In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 48-70). London: Routledge.; Butzbach, O. & von Mettenheim, K. (2014). Introduction. In O. Butzbach & K. von Mettenheim (eds.). *Alternative banking and financial crisis* (pp. 1-10). Abingdon: Routledge.;

Finance Watch (2016). *Representation of the public interest in banking*. Finance Watch Report, December 2016. Brussels: Finance Watch.;

Greenham, T. & Prieg, L. (2013). *Stakeholder banks: benefits of banking diversity*. Report, March 2013. London: New Economics Foundation.;

Greenham, T. & Prieg, L. (2015). *Reforming RBS: local banking for the public good*. Report, February 2015. London: New Economics Foundation.;

Weber, O. & Remer, S. (2011). Social banking: introduction. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 1-14). London: Routledge.;

<https://www.gfmag.com/media/press-releases/The-Worlds-50-Safest-Banks-2016>

<sup>39</sup> Tabel zelf samengesteld op basis van de websites en jaarverslagen van de betreffende banken.

<sup>40</sup> Zie bijvoorbeeld Brown, E. (2013). *The public bank solution: from austerity to prosperity*. Baton Rouge: Third Millennium Press.;

Marois, T. (2013). *State-owned banks and development: dispelling mainstream myths*. Municipal Services Project, Occasional Paper no. 21. London: University of London.;

[http://www.adfiap.org/wp-content/uploads/2011/06/2011\\_03\\_28\\_Publ-Fin-Inst-in-Europe\\_Final.pdf](http://www.adfiap.org/wp-content/uploads/2011/06/2011_03_28_Publ-Fin-Inst-in-Europe_Final.pdf)

- 
- <sup>41</sup> Marois, T. (2013). *State-owned banks and development: dispelling mainstream myths*. Municipal Services Project, Occasional Paper no. 21. London: University of London.
- <sup>42</sup> Gebaseerd op <https://www.thenation.com/article/what-if-people-owned-the-banks-instead-of-wall-street/>
- <sup>43</sup> Zie <https://www.thenation.com/article/what-if-people-owned-the-banks-instead-of-wall-street/>, <https://nextcity.org/daily/entry/cities-form-public-banks-divestment-wells-fargo>
- <sup>44</sup> <http://www.imf.org/~media/Files/Publications/GFSR/2017/April/chapter-1/text.ashx>
- <sup>45</sup> Birchall, J. (2013). *Resilience in a downturn: the power of financial cooperatives*. Geneva: ILO. [http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/---coop/documents/publication/wcms\\_207768.pdf](http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/---coop/documents/publication/wcms_207768.pdf); Butzbach, O. & von Mettenheim, K. (2014). The comparative performance of alternative banks before the 2007-8 crisis. In O. Butzbach & K. von Mettenheim (eds.). *Alternative banking and financial crisis* (pp. 29-42). Abingdon: Routledge.; <http://www.gabv.org/wp-content/uploads/2016-Research-Report-final.pdf>
- <sup>46</sup> Birchall, J. (2013). *Resilience in a downturn: the power of financial cooperatives*. Geneva: ILO. [http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/---coop/documents/publication/wcms\\_207768.pdf](http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/---coop/documents/publication/wcms_207768.pdf); Butzbach, O. & von Mettenheim, K. (2014). The comparative performance of alternative banks before the 2007-8 crisis. In O. Butzbach & K. von Mettenheim (eds.). *Alternative banking and financial crisis* (pp. 29-42). Abingdon: Routledge.; Greenham, T. & Prieg, L. (2013). *Stakeholder banks: benefits of banking diversity*. Report, March 2013. London: New Economics Foundation.; Greenham, T. & Prieg, L. (2015). *Reforming RBS: local banking for the public good*. Report, February 2015. London: New Economics Foundation.; Marois, T. (2013). *State-owned banks and development: dispelling mainstream myths*. Municipal Services Project, Occasional Paper no. 21. London: University of London.; [http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com\\_pub&task=download&file=011745\\_en](http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com_pub&task=download&file=011745_en)
- <sup>47</sup> Brown, E. (2013). *The public bank solution: from austerity to prosperity*. Baton Rouge: Third Millennium Press.
- <sup>48</sup> Andrianova, S., Demetriades, P. & Shortland, A. (2012). Government ownership of banks, institutions and economic growth. *Economica*, 79 (315), 449-469. <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0335.2011.00904.x/abstract>
- <sup>49</sup> Marois, T. (2013). *State-owned banks and development: dispelling mainstream myths*. Municipal Services Project, Occasional Paper no. 21. London: University of London.
- <sup>50</sup> Greenham, T. & Prieg, L. (2015). *Reforming RBS: local banking for the public good*. Report, February 2015. London: New Economics Foundation.; Marois, T. & Güngen, A. R. (2016). Credibility and class in the evolution of public banks: the case of Turkey. *The Journal of Peasant Studies*, 43 (6), 1285-1309.; Mazzucato, M. & Penna, C.C.R. (2016). Beyond market failure: the market creating and shaping roles of state investment banks. *Journal of Economic Policy Reform*, 19 (4), 305-326.; Schclarek, A. (2014). The counter-cyclical behaviour of public and private banks: an overview of the literature. In O. Butzbach & K. von Mettenheim (eds.). *Alternative banking and financial crisis* (pp. 43-50). Abingdon: Routledge.; <http://eurodad.org/files/pdf/1546743-public-development-banks-towards-a-better-model.pdf>
- <sup>51</sup> Zie <https://www.gfmag.com/media/press-releases/The-Worlds-50-Safest-Banks-2016> voor de lijst met meest veilige banken en <https://www.gfmag.com/press-release-worlds-50-safest-commercial-banks-2016/> voor de lijst met meest veilige commerciële banken.
- <sup>52</sup> <http://voxeu.org/article/don-t-rush-privatise-government-owned-banks>; Butzbach, O. & von Mettenheim, K. (2014). Explaining the competitive advantage of alternative banks: towards an alternative banking theory? In O. Butzbach & K. von Mettenheim (eds.). *Alternative banking and financial crisis* (pp. 51-70). Abingdon: Routledge.; Lapavitsas, C. (2010). Systemic failure of private banking: a case for public banks. In P. Arestis & M. Sawyer (eds.). *21st Century Keynesian Economics* (pp. 162-202). London: Palgrave Macmillan.; Schclarek, A. (2014). The counter-cyclical behaviour of public and private banks: an overview of the literature. In O. Butzbach & K. von Mettenheim (eds.). *Alternative banking and financial crisis* (pp. 43-50). Abingdon: Routledge.



- <sup>53</sup> Troost, A. & Hersel, P. (2012). *How a socialization of the German banking system might look like*. Retrieved January 31, 2017, from [http://www.rosalux-nyc.org/wp-content/files\\_mf/troosthersel\\_socializationofgermanbanking.pdf](http://www.rosalux-nyc.org/wp-content/files_mf/troosthersel_socializationofgermanbanking.pdf).
- <sup>54</sup> Birchall, J. (2013). *Resilience in a downturn: the power of financial cooperatives*. Geneva: ILO. [http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/---coop/documents/publication/wcms\\_207768.pdf](http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/---coop/documents/publication/wcms_207768.pdf); Butzbach & von Mettenheim, 2015, pp. 33-35
- <sup>55</sup> Birchall, J. (2013). *Resilience in a downturn: the power of financial cooperatives*. Geneva: ILO. [http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/---coop/documents/publication/wcms\\_207768.pdf](http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/---coop/documents/publication/wcms_207768.pdf)
- <sup>56</sup> Crotty, J. (2008). If financial market competition is intense, why are financial firm profits so high? Reflections on the current 'golden age' of finance. *Competition & Change*, 12 (2), 167-183.
- <sup>57</sup> <http://voxeu.org/article/don-t-rush-privatise-government-owned-banks>
- <sup>58</sup> <http://bankwijzer.be/nl>
- <sup>59</sup> [https://www.bankroute.be/wp-content/uploads/17007-NL-Brochure\\_LR09.pdf](https://www.bankroute.be/wp-content/uploads/17007-NL-Brochure_LR09.pdf)
- <sup>60</sup> [http://www.11.be/downloads/doc\\_download/1934-11-dossier-gedolven-grondstoffen-ontgonnen-winsten](http://www.11.be/downloads/doc_download/1934-11-dossier-gedolven-grondstoffen-ontgonnen-winsten)
- <sup>61</sup> Zie bijvoorbeeld <https://www.oxfamsol.be/nl/file/3513/download?token=k5V3KVPQJYEAZroIAiwDfUIngMkGUxcouYk bwdoPIAc>
- <sup>62</sup> Zie bijvoorbeeld <http://www.mo.be/analyse/de-offshore-connecties>
- <sup>63</sup> <http://www.tijd.be/ondernemen/financieel-diensten-verzekeringen/NewB-sleutelt-aan-autoverzekering/9884562>
- <sup>64</sup> Cijfers uit jaarverslagen.
- <sup>65</sup> Bechetti, L. (2011). Why do we need social banking? In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 48-70). London: Routledge. Zie over het groeipotentieel ook Remer, S. (2011). Social banking at the crossroads. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 136-195). London: Routledge.
- <sup>66</sup> Groeneveld, H. (2014). A qualitative and statistical analysis of European cooperative banking groups. In O. Butzbach & K. von Mettenheim (eds.). *Alternative banking and financial crisis* (pp. 71-100). Abingdon: Routledge.
- <sup>67</sup> Remer, S. (2011). Social banking at the crossroads. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 136-195). London: Routledge.
- <sup>68</sup> Remer, S. (2011). Social banking at the crossroads. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 136-195). London: Routledge.
- <sup>69</sup> Zie bijvoorbeeld Bechetti, L. (2011). Why do we need social banking? In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 48-70). London: Routledge.; Von Passavant, C. (2011). Inside social banks. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 71-95). London: Routledge.; Weber, O. (2011). Products and services. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 96-122). London: Routledge.; <http://eurodad.org/files/pdf/1546743-public-development-banks-towards-a-better-model.pdf>
- <sup>70</sup> [https://www.unpri.org/download\\_report/20983](https://www.unpri.org/download_report/20983)
- <sup>71</sup> <https://www.climatebonds.net/standards>
- <sup>72</sup> [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/The\\_Financial\\_System\\_We\\_Need\\_From\\_Momentum\\_to\\_Transformation.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/09/The_Financial_System_We_Need_From_Momentum_to_Transformation.pdf)
- <sup>73</sup> [http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com\\_pub&task=download&file=011745\\_en](http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com_pub&task=download&file=011745_en); Greenham, T. & Prieg, L. (2013). *Stakeholder banks: benefits of banking diversity*. Report, March 2013. London: New Economics Foundation.; Remer, S. (2011). Social banking at the crossroads. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 136-195). London: Routledge.

- <sup>74</sup> bijvoorbeeld Bechetti, L. (2011). Why do we need social banking? In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 48-70). London: Routledge.
- <sup>75</sup> Lapavitsas, C. (2010). Systemic failure of private banking: a case for public banks. In P. Arestis & M. Sawyer (eds.). *21st Century Keynesian Economics* (pp. 162-202). London: Palgrave Macmillan.
- <sup>76</sup> Mazzucato, M. (2013). Financing innovation: creative destruction vs. destructive creation. *Industrial and Corporate Change*, 22 (4), 851-867.
- <sup>77</sup> Gebaseerd op onder meer Birchall, J. (2013). *Resilience in a downturn: the power of financial cooperatives*. Geneva: ILO. [http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/---coop/documents/publication/wcms\\_207768.pdf](http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/---coop/documents/publication/wcms_207768.pdf); Greenham, T. & Prieg, L. (2015). *Reforming RBS: local banking for the public good*. Report, February 2015. London: New Economics Foundation.; Lapavitsas, C. (2010). Systemic failure of private banking: a case for public banks. In P. Arestis & M. Sawyer (eds.). *21st Century Keynesian Economics* (pp. 162-202). London: Palgrave Macmillan.; Troost, A. & Hersel, P. (2012). *How a socialization of the German banking system might look like*. Retrieved January 31, 2017, from [http://www.rosalux-nyc.org/wp-content/files\\_mf/troosthersel\\_socializationofgermanbanking.pdf](http://www.rosalux-nyc.org/wp-content/files_mf/troosthersel_socializationofgermanbanking.pdf); <https://www.jacobinmag.com/2016/04/banks-credit-recession-finance-socialism/>; <http://eurodad.org/files/pdf/1546743-public-development-banks-towards-a-better-model.pdf>
- <sup>78</sup> Zie bijvoorbeeld <http://www.oecd.org/eco/How-to-restore-a-healthy-financial-sector-that-supports-long-lasting-inclusive-growth.pdf>
- <sup>79</sup> Von Passavant, C. (2011). Inside social banks. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 71-95). London: Routledge.; <http://eurodad.org/files/pdf/1546743-public-development-banks-towards-a-better-model.pdf>
- <sup>80</sup> Bijvoorbeeld Von Passavant, C. (2011). Inside social banks. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 71-95). London: Routledge.; <http://eurodad.org/files/pdf/1546743-public-development-banks-towards-a-better-model.pdf>
- <sup>81</sup> Gebaseerd op de jaarverslagen van de respectievelijke banken. Voor ING België zijn geen gegevens beschikbaar. Uit het jaarverslag van ING: "De bank acht het tot slot niet wenselijk om informatie over de bezoldiging van haar leidinggevenden te individualiseren."
- <sup>82</sup> Von Passavant, C. (2011). Inside social banks. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 71-95). London: Routledge.
- <sup>83</sup> [http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com\\_pub&task=download&file=011745\\_en](http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com_pub&task=download&file=011745_en)
- <sup>84</sup> <http://www.gabv.org/wp-content/uploads/Annual-Report-2016-EN.pdf>
- <sup>85</sup> Von Passavant, C. (2011). Inside social banks. In O. Weber & S. Remer (eds.). *Social banks and the future of sustainable finance* (pp. 71-95). London: Routledge.; Remer, 2011, pp. 175-180 ; Weber, 2011, pp. 205-208
- <sup>86</sup> [http://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/10604/greening\\_banking\\_system.pdf](http://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/10604/greening_banking_system.pdf)
- <sup>87</sup> <http://eurodad.org/files/pdf/1546743-public-development-banks-towards-a-better-model.pdf>
- <sup>88</sup> [https://www.policyalternatives.ca/sites/default/files/uploads/publications/National%20Office/2017/03/Creating\\_a\\_Public\\_Infrastructure\\_Bank.pdf](https://www.policyalternatives.ca/sites/default/files/uploads/publications/National%20Office/2017/03/Creating_a_Public_Infrastructure_Bank.pdf);  
[http://www.ippr.org/files/images/media/files/publication/2012/09/investment-future-BIB\\_Sep2012\\_9635.pdf](http://www.ippr.org/files/images/media/files/publication/2012/09/investment-future-BIB_Sep2012_9635.pdf)
- <sup>89</sup> Zie bijvoorbeeld [https://www.policyalternatives.ca/sites/default/files/uploads/publications/National%20Office/2017/03/Creating\\_a\\_Public\\_Infrastructure\\_Bank.pdf](https://www.policyalternatives.ca/sites/default/files/uploads/publications/National%20Office/2017/03/Creating_a_Public_Infrastructure_Bank.pdf), <https://ellenbrown.com/2017/01/26/how-to-cut-infrastructure-costs-in-half/>
- <sup>90</sup> Marois, T. (2013). *State-owned banks and development: dispelling mainstream myths*. Municipal Services Project, Occasional Paper no. 21. London: University of London.; Mazzucato, M. (2013). Financing innovation: creative destruction vs. destructive creation. *Industrial and Corporate Change*, 22 (4), 851-867.

---

<sup>91</sup> Mazzucato, M. & Penna, C.C.R. (2016). Beyond market failure: the market creating and shaping roles of state investment banks. *Journal of Economic Policy Reform*, 19 (4), 305-326.

<sup>92</sup> <https://www.gfmag.com/media/press-releases/The-Worlds-50-Safest-Banks-2016>

<sup>93</sup> Communication from the Commission to the European Parliament and the Council – Working together for jobs and growth: the role of national promotional banks (NPBs) in supporting the Investment Plan for Europe, COM(2015)0361 final, published on 22 July 2015. Voor een kritische blik op het Juncker-plan, zie Dierckx, S. (2015). Economic democracy as a structural reform: The case for socialising investment. In Solidar (ed.) *Progressive Structural Reforms: Proposals for European reforms to reduce inequalities and promote jobs, growth and social investment* (pp. 119-135). Brussels: Solidar. Beschikbaar op <http://library.concordeurope.org/record/1803/files/DEEEP-BOOK-2016-009.pdf>.

<sup>94</sup> Zie <https://newrepublic.com/article/135684/declare-war-climate-change-mobilize-wwii>. Voor een kritische bespreking, zie [https://www.nytimes.com/2016/10/31/opinion/we-dont-need-a-war-on-climate-change-we-need-a-revolution.html?\\_r=1](https://www.nytimes.com/2016/10/31/opinion/we-dont-need-a-war-on-climate-change-we-need-a-revolution.html?_r=1).

<sup>95</sup> King, D. et al. (2015). *A global Apollo Programme to combat climate change*. Geraadpleegd op 3 mei 2017 op [http://cep.lse.ac.uk/pubs/download/special/Global\\_Apollo\\_Programme\\_Report.pdf](http://cep.lse.ac.uk/pubs/download/special/Global_Apollo_Programme_Report.pdf).; Mazzucato, M., Semieniuk, G. & Watson, J. (2015). *What will it take to get us a Green Revolution? No more nudging. Pushing on supply and pulling on demand*. Policy Paper, November 2015. Colchester: University of Essex. <https://www.sussex.ac.uk/webteam/gateway/file.php?name=what-will-it-take-to-get-us-a-green-revolution.pdf>; Mazzucato, M. & Penna, C.C.R. (2016). Beyond market failure: the market creating and shaping roles of state investment banks. *Journal of Economic Policy Reform*, 19 (4), 305-326.; Mazzucato, M. & Semieniuk, G. (2017). Public financing of innovation: new questions. *Oxford Review of Economic Policy*, 33 (1), 24-48.

<sup>96</sup> <https://www.project-syndicate.org/commentary/clean-energy-billionaires-public-investment-by-mariana-mazzucato-2015-12>

<sup>97</sup> Mazzucato, M. & Penna, C.C.R. (2016). Beyond market failure: the market creating and shaping roles of state investment banks. *Journal of Economic Policy Reform*, 19 (4), 305-326.

<sup>98</sup> <http://www.unep.org/inquiry>

<sup>99</sup> [http://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/10604/greening\\_banking\\_system.pdf](http://wedocs.unep.org/bitstream/handle/20.500.11822/10604/greening_banking_system.pdf)

<sup>100</sup> Griffith-Jones, S. & Tyson, J. (2013). *The European Investment Bank: Lessons for developing countries*. WIDER Working Paper, No. 2013/019. Helsinki: UNU-Wider.; Myant, M. (2015). *Juncker's investment plan: a start, but we need more*. ETUI Policy Brief, no. 3/2015. Brussels: European Trade Union Institute.; Sol, X. (2015). *Towards a reinforced accountability architecture for the European Investment Bank*. Retrieved September 20, 2015, from [http://www.counter-balance.org/wp-content/uploads/2015/07/CB\\_Towards-accountability\\_print\\_web\\_hyperlinks.pdf](http://www.counter-balance.org/wp-content/uploads/2015/07/CB_Towards-accountability_print_web_hyperlinks.pdf).

<sup>101</sup> <https://www.project-syndicate.org/commentary/new-deal-for-europe-by-yanis-varoufakis-2017-01>

<sup>102</sup> Greenham, T. & Prieg, L. (2015). *Reforming RBS: local banking for the public good*. Report, February 2015. London: New Economics Foundation.; Troost, A. & Hersel, P. (2012). *How a socialization of the German banking system might look like*. Retrieved January 31, 2017, from [http://www.rosalux-nyc.org/wp-content/files\\_mf/troosthersel\\_socializationofgermanbanking.pdf](http://www.rosalux-nyc.org/wp-content/files_mf/troosthersel_socializationofgermanbanking.pdf).

<sup>103</sup> Birchall, J. (2013). *Resilience in a downturn: the power of financial cooperatives*. Geneva: ILO. [http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/---coop/documents/publication/wcms\\_207768.pdf](http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/---coop/documents/publication/wcms_207768.pdf); NEF, biblio

<sup>104</sup> Gebaseerd op <http://economic-research.bnpparibas.com/Views/DisplayPublication.aspx?type=document&IdPdf=28761>

<sup>105</sup> Zie Johnson, S. & Kwak, J. (2010). *13 bankers: the Wall Street takeover and the next financial meltdown*. New York: Pantheon. Voor zakenbanken stellen ze 2% voor. Johnson heeft dat voorstel elders herhaald. Zie bijvoorbeeld [https://economix.blogs.nytimes.com/2009/11/26/how-big-is-too-big/?\\_r=0](https://economix.blogs.nytimes.com/2009/11/26/how-big-is-too-big/?_r=0) of <https://www.minneapolisfed.org/~media/files/publications/studies/endingtbtbf/april-4-symposium-presentations/johnson-mpls-fed-conference-032816-discussants.pdf?la=en>.

---

<sup>106</sup> Het BBP van België bedroeg in 2016 433 miljard euro (cijfers van Eurostat). 4% van 433 miljard euro = 17,3 miljard euro. De activa van Belfius in 2016 bedroegen 177 miljard euro. 177 miljard euro / 10 = 17,7 miljard euro.

<sup>107</sup> Greenham, T. & Prieg, L. (2015). *Reforming RBS: local banking for the public good*. Report, February 2015. London: New Economics Foundation.

<sup>108</sup> Ongeveer 11.209.000 inwoners, gedeeld door 43 bestuurlijke arrondissementen.

<sup>109</sup> Birchall, J. (2013). *Resilience in a downturn: the power of financial cooperatives*. Geneva: ILO. [http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/---coop/documents/publication/wcms\\_207768.pdf](http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/---coop/documents/publication/wcms_207768.pdf); Butzbach, O. & von Mettenheim, K. (2014). Explaining the competitive advantage of alternative banks: towards an alternative banking theory? In O. Butzbach & K. von Mettenheim (eds.). *Alternative banking and financial crisis* (pp. 51-70). Abingdon: Routledge.; Greenham, T. & Prieg, L. (2015). *Reforming RBS: local banking for the public good*. Report, February 2015. London: New Economics Foundation.; [http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com\\_pub&task=download&file=011890\\_en](http://apps.unep.org/publications/index.php?option=com_pub&task=download&file=011890_en); [http://2degrees-investing.org/IMG/pdf/2ii\\_banking\\_diversity\\_v0.pdf](http://2degrees-investing.org/IMG/pdf/2ii_banking_diversity_v0.pdf)