



# Africa

 Interview **Maartje van der Hoeven** page 9

 **The Chinese are Coming!** page 13

 **Booming Sydney** page 16

 **Junk Bonds - Best Buy?** page 23


# rostraeconomica

published by faculty association Sefa

edition 285

volume 58

june 2011

 UNIVERSITY OF AMSTERDAM

Faculty of Economics and Business

**SE  
FA**

Economic Faculty Association  
University of Amsterdam



# Wat belangrijk is, laat je niet los.



Ik wil ruimte om te groeien. Waar zet ik de volgende stap?

Waar je ook bent, belangrijke beslissingen zijn nooit ver weg. In je rol als accountant en bij het bepalen van je volgende carrièrestap. Bij Grant Thornton begrijpen we dat je voortdurend bezig bent met je groei. Sterker nog, wij zijn er zelf ook mee bezig. Onder andere door jouw ambities alle ruimte te geven en door je talent te versterken met een goed doortimmerde opleidingsaanpak. Meer over ons op onze website.

Grant Thornton bij jou in de buurt:  
Alphen aan den Rijn - Amsterdam -  
Boskoop - Gouda - Leiden - Rijswijk -  
Rotterdam - Woerden



Accountancy - Belastingen - Advies

## colophon

**Editor in chief**  
Wouter Smeets

**Copy editors**  
Minouche Cramer  
Nicole Koedoeder

**Editors**  
Anela Turulja  
Bart Hoffmann  
Berre Simonse  
Christa Verhoek  
Claudia Paz de la Huerta  
Denise Edwards  
Hendrik Reimand  
Laurens van Leeuwen  
Roel van Dongen  
Suzanne Ruwaard  
Tom Leupen

**Supervisory Board**  
Hanne van Voorden  
Lennart Verhoef  
Albert Jolink

**Reactions, letters and applications can be sent to:**  
Room E0.02  
Roetersstraat 11  
1018 WB Amsterdam  
020 5254024  
rostra@sefa.nl  
www.rostraeconomica.nl

**Special Thanks to:**  
Maartje van der Hoeven

**Columnists**  
Prof. Dr. J. Hartog

**Design**  
carli-d  
www.carli-d.nl

**Print run**  
5000

**Address Changes**  
Address changes can only be made through Studielink.  
www.studielink.nl

**Advertisements**  
KPMG  
Ministerie van Financiën  
Grant Thornton  
KPN  
Duisenberg school of finance  
CBS  
Studystore

**Advertisement Costs**  
Contact Sefa and ask for Priscilla Wildenborg or Marije Duijn.  
020 5254024  
commercialaffairs@sefa.nl

**Printing**  
DR&DV Media Services, Amsterdam

**Copyright Notice**  
Any redistribution of part or all of the contents in any form is prohibited. You may not, except with express written permission by the editor in chief, distribute or commercially exploit the contents. Nor may you transmit it or store it in any other website or other form of electronic retrieval system.

## Changing times

Small children, digging through dumpsites, looking for food, plastic or other valuable goods. Just a few years ago, TV commercials of kids with huger oedema, stretching out their hands towards you, as if they were begging you to hand over the hamburger you were eating at the time. To me, it seems that there has been a change in the way we perceive and depict Africa. No longer the focus lies on the dangers and the suffering, but on chances and opportunities. When you now look at an development aid commercial it is very probable that you see children who try to go to school, need help with equipment, or girls who have been rescued from prostitution.

A more positive approach has been initiated. But to what degree is this justified? Is the African continent finally crawling out of the bottomless pit? In this Rostra, we try to answer this question. One of the mayor changes of the last years, is the increasing presence of the Chinese in Africa. In the first years of this millennium, the trade between China and Africa grew by about 1000%. However, the vast majority of these companies are operating in the natural resources market. Is China following a strategy like the old colonial powers? Or is this cooperation a win-win situation for both Africa and China, as the Chinese like to claim? You can find the answer to this and many other questions in this Rostra.

Another important aspect when we speak about Africa is of course development aid. One of the interesting trends of the last years is probably the large involvement of celebrities in campaigns and development programs. Think about Bono and his battle against aids. However, the question arises whether this is truely engaged star activism, or smart image management. Besides that, the real effects on the African economy are not so clear either. We try to shed a new light on these issues.

In short, this Rostra shows that Africa is no longer the hopeless continent it once seemed to be. A new generation is getting ready to take over the reigns and build a new future. Nearly every year at the Rostra Economica a similar process is happening. For me and part of my team this will be the last Rostra Economica. However, a new team with a new Editor in Chief is ready to bring you great Rostra`s again next academic year. I hope you enjoyed reading the Rostra as much as we have enjoyed making it, and would like to thank you for reading our magazine. Finally, I would like to thank all (copy) editors, columnists, our designer, our publisher our colleagues at Sefa and everyone else for the cooperation of the last year. It has been a blast!

**Wouter Smeets**  
Editor in chief Rostra Economica



### columns

**Joop Hartog**  
Tentamenvraag  
page 12

### interviews

**Maartje van der Helm**  
Entrepreneurship according to....  
page 9

### articles

**The African Dragon**  
page 13

**Booming Sydney**  
page 16


**Junk Bonds als alternatieve  
beleggingsstrategie**  
page 23

**Aid Celebrities**  
page 26

**Not so hopeless after all...**  
page 28

**Sub-Sahara Africa  
light up the future**  
page 33

### every edition


**FEB question**  
page 7 

**Betoog voor, betoog tegen**  
page 18


**SEFA front**  
page 20


**Not required , but recommended**  
page 22

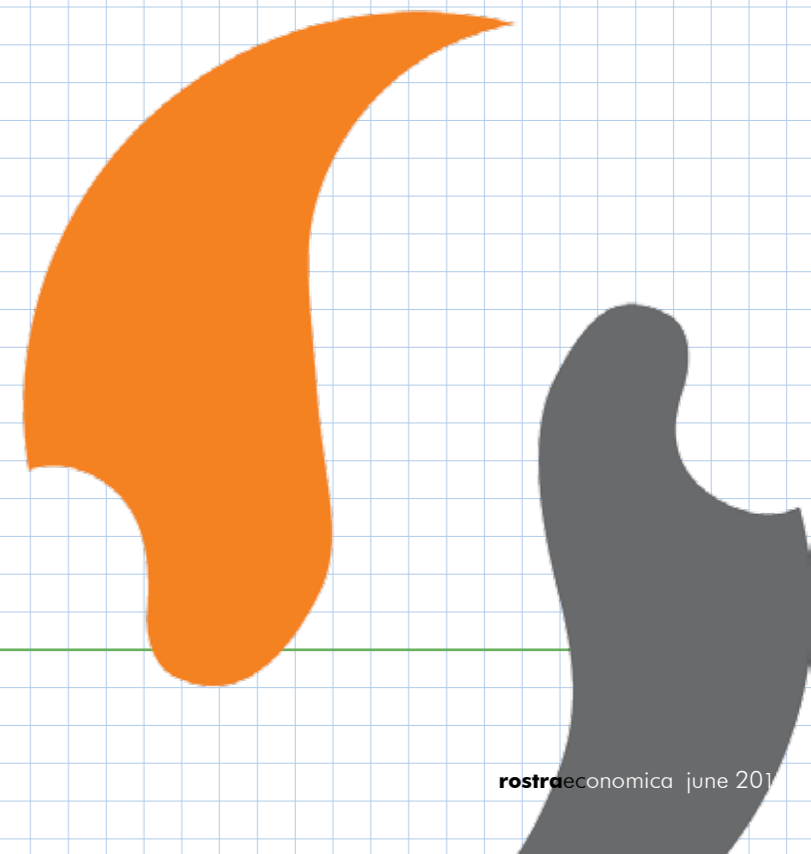
**FEB flash**   
page 35

**FSR**   
page 38

ENGLISH ARTICLES

 Theme related: 'Africa'

 Faculty related





sprong

de kansen voor trainees bij kpn

Ik zal niet zeggen dat ik mijn studie niet leuk vond. Integendeel. Maar op een zeker moment ben je klaar voor het echte werk. Voor de grote sprong. Zo kun je het wel noemen. Want vanaf de eerste dag draai ik hier als volwaardige kracht mee. Krijg ik direct eigen verantwoording. Niet kinderachtig ook. Dat voelt goed. Bovendien sta ik er niet alleen voor. Ja, het voelt als het begin van iets moois. Lees meer op [kpn.com/werken](http://kpn.com/werken)



## FEB question Is there a place for financial aid to poor nations in current EU budget crises?

TEXT **Hendrik Reimand**

FOR A LONG TIME ALREADY, BUDGET CUTS HAVE BEEN A PRESSING ISSUE ALL OVER THE EUROPEAN UNION. GREECE, IRELAND AND PORTUGAL HAVE ALREADY ASKED FOR HELP FROM THE EU, DUE TO BEING UNABLE TO REFINANCE THEIR DEBTS THEMSELVES. OTHER EU COUNTRIES ARE ALSO RUNNING LARGE BUDGET DEFICITS AND HAVE REACHED HISTORICALLY HIGH LEVELS OF DEBTS. ALMOST EVERY GOVERNMENT IN THE EUROPEAN UNION HAS REALIZED THE NEED FOR BUDGET CUTS OF SOME SORT, BUT WHERE SHOULD THESE CUTS BE MADE? SHOULD EUROPEAN COUNTRIES ALSO CUT THE FINANCIAL AID THEY ARE GIVING TO DEVELOPING NATIONS IN AFRICA AND ASIA, OR SHOULD THE LEVELS OF FINANCIAL AID REMAIN THE SAME? I DECIDED TO ASK SOME STUDENTS OF THE FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS THE FOLLOWING QUESTION: IS THERE A PLACE FOR FINANCIAL AID TO POOR NATIONS IN CURRENT EU BUDGET CRISES?

Cutting the financial aid should depend on the state of each countries economy. If a country has a high budget deficit, it should cut or even stop the financial aid it provides to poor countries, in order to take care of its own economy first. Therefore it can provide more help in the future. If it does not have a large budget deficit or has no budget deficit whatsoever, then it should keep the financial aid going.

**Radu Paun, first year Bachelor in Economics and Business**

The European governments can better help by building up and improving their own economy first, before helping other poor countries. Because, once we are in a booming economy again, cashflows will rise and more profits will be made. Therefore, before we can help poor countries across the world, it is better to structure and organize our own economies and get them booming again.

**Claire van der Grift, second year Bachelor in Economics**

In my opinion there is still place for financial aid in the budgets of EU countries. Foreign aid to poor countries is a relatively small part of the budget of a typical EU country, but it is nominally big enough to make a huge difference in the poorest countries of the world.

**Marko Virkebau, second year Bachelor in Economics and Business, Economics track**

I personally believe that we should not cut down the financial help, considering that many people really depend on that kind of money. I believe that cutting the help just because of a difficult economic situation would lead to major problems for these people, because these fluctuations could have long lasting effects, much longer than on economic markets and stock markets, which tend to sort of regulate themselves. So by just cutting down the aid we might destroy the work of some 20 years and shut down schools and other developments, which took a long time to be established in the first place.

**Anonymous, second year Bachelor in Economics and Business, Economics track**

Many countries have already made obligations with projects for both technical and direct support and cannot therefore back out halfway. This means that these countries are contractually obliged to follow through with their support. Investing in developing countries means that these countries will eventually have more to spend and this in turn creates a new market for the developed countries. The budget crisis also challenges both developed and developing countries to achieve more with less. Instead of cutting financial aid it is more interesting to consider alternatives such as preferential tariffs and capacity building.

**Tabish Raza, second year Bachelor in Economics and Business, Business track**

I think that if a country is cutting their expenditure at home, they should do the same with the financial aid to other countries. It is not fair that other countries can benefit from the aid while people in the country, that is providing the aid, are suffering.

**Katrin Isper, first year Bachelor in Economics and Business**

I do not think that the European governments should completely cut financial aid to really poor nations, especially in Africa. In the light of the general budget cuts, necessary due to the effects of the financial crisis, the governments should prioritise their financial aid and make cuts to a certain extent. However, some poor nations in special circumstances require our help regardless the financial measures our governments adopted.

**Teun Trienekens, Master Business Studies**

*Hendrik Reimand is 19 years old and a first year student of Economics and Business*



# Duisenberg school of finance

## New thinking in finance

Text: Melissa Ruggles

The story behind Duisenberg school of finance (DSF) is an exceptional one. DSF is venturing a new path in financial education, bringing both real world pragmatism and top intellectual insights to its students through an unprecedented synergy between industry and academia. DSF is an educational institution that focuses on producing tomorrow's top echelon of financial experts. Experts who are financial masterminds, but also grounded, dynamic leaders. Experts who are readily prepared to move from the classroom to the boardroom. Experts who can apply 'new thinking in finance' to discover innovative real market solutions for real market issues.

### Founding partners

The past years' global economic crisis and financial market calamities clearly indicated the need for change in financial thinking and approaches. In response, Dutch academic institutions and leading international corporations in the Netherlands joined together to find and develop a solution. Their shared vision was to create a single, distinctive private financial academic institution that would pave the way in creating 'new thinking in finance' – a way of thinking that integrates the latest financial industry knowledge and developments with acute intellectual foresight.



### World Class Faculty

DSF attracts leading finance, economics and business academics as permanent teaching faculty, visiting professors, guest lecturers and advisors. Not surprisingly, DSF faculty are affiliated with the world's top universities, conducting cutting-edge financial and economic research, as well as advising the world's major corporations and governments on fiscal matters. In addition to academics, though, some of DSF's faculty are current or former executives from the financial industry. This combination of academic and industry knowledge in the DSF classroom forms the core of DSF's educational philosophy and is pivotal to preparing well-rounded, highly capable future financial leaders.

### Admitting Only the Best

Meeting the minimum admissions requirements is only the first step in DSF's challenging application process. The Admissions Committee, comprised of professors, staff and industry experts, closely evaluate a candidate's combination of Knowledge, Skills and Attitude (KSAs) as presented in a candidate's application and a personal interview. Only the best, most well-rounded and motivated candidates from around the world are handpicked and invited to attend DSF. Only 30 students maximum are admitted to each programme. What is further noteworthy is that DSF goes above and beyond most educational institutions to provide admitted students guaranteed access to incredible funding opportunities, in the form of scholarships and a specially-developed loan scheme. The same criteria used to evaluate candidates for admission to the school are also applied in the awarding of scholarships.

### Master's in Finance Programmes

DSF has 4 highly-specialised, intensive 1-year Master's degree programmes in: **Risk Management, Corporate Finance and Banking, and both a LL.M and MSc programme in Finance and Law.** In addition to the core courses, each Master's student is required to perform an internship, to write a thesis and complete the Duisenberg Leadership Programme (DLP). The DLP is designed to develop financial experts as experts who can also act and lead with integrity. The DLP includes courses, such as: Ethics, Professional Communication Skills, Incentives and Behavioural Finance, Financial Regulation, Economics of Risk, and International Corporate Governance.

In 2007, DSF was established. The corporate partners are: ING, NYSE Euronext, Houthoff Buruma, ABN Amro, De Nederlandsche Bank, AEGON, APG, RBS and SNS Reaal. The academic institutions are: RSM Erasmus Universiteit, VU Amsterdam, Tilburg Universiteit, Tinbergen Institute, and Universiteit van Amsterdam.

### DSF Makes Landing that Dream Job in Finance a Reality

It is no secret that DSF graduates are strongly favoured by prospective employers, which is evident by its impressive placement records. The rigorous academic training – the teaching methods, demanding research ambitions and heavy emphasis on career development – effectively prepares graduates for employment in fields such as: risk management, consultancy, financial law, private equity, mergers and acquisitions, corporate reinsurance, investment banking, portfolio management, and more. Next to our sponsor companies, some examples of companies employing DSF graduates include: UBS, JPMorgan, Bain, Morgan Stanley, Barclays Capital and Goldman Sachs.



Symphony Building  
Gustav Mahlerplein 117  
1082 MS Amsterdam  
+31 (0)20 525 8590  
info@dsf.nl

[www.dsf.nl](http://www.dsf.nl)

## interview Entrepreneurship according to... Maartje van der Hoeven

TEKST Berre Simonse en Denise Edwards

MAARTJE VAN DER HOEVEN IS EEN BEGRIP IN HET UITGAANSLIVEN VAN AMSTERDAM. ZIJ IS NIET ALLEEN DE OPRICHTSTER VAN MODELS AT WORK, OPGERICHT IN 2003, MAAR OOK EEN INSPIRATIEBRON VOOR VELEN. WANNEER ZE AANKOMT OP HAAR FIETS MET DE WIND NOG IN HET HAAR KRIJGEN WIJ EEN GROOTSE LACH TOEGEWORPEN, EN WE MOGEN HAAR GELIJK TUTOYEREN. DEZE VROUW IN SPIJKERBROEK GUN JE DIRECT HET SUCCES DAT HAAR IS TOEGEKOMEN. MODELS AT WORK LEVERT MOOI PERSONEEL VOOR FEESTEN, BEURZEN EN PROMOTIEACTIES. HAAR BEDRIJF IS GEHEEL ZONDER BUSINESSPLAN VAN DE GROND GEKOMEN EN NAAR EIGEN ZEGGEN OP Z'N 'MAARTJES' BEREIKT.

**Wat is jouw achtergrond?**

Alles in mijn leven, sinds mijn 18e, was de weg naar wat ik nu doe. Ik zag tijdens deze weg alleen nog niet dat alles met elkaar samenhangt. Zo was ik niet heel goed in studeren. Ik deed rechten op de UvA, dit heb ik vier jaar volgehouden, maar zonder veel succes. Ik wist niet zo goed wat ik wilde, wel vond ik feesten altijd heel leuk. Ik was op mijn 18e voor het eerst naar Ibiza gegaan en vond de sfeer geweldig. Leef-tijd maakte niet uit, achtergrond maakte niet uit en spiritualiteit was heel aanwezig. Ik kende dat niet van mijn familie of het dorp waar ik vandaan kwam. Het studeren werd van me verwacht en dat wordt ook door de maatschappij van je verwacht. Naast mijn studie werkte ik veel in de horeca, achteraf is dat heel grappig, want dat horeca-stuk is ons product geworden. Het spirituele en sociale stuk is waarom het zo goed loopt. Het is belangrijk dat mensen je willen inschakelen om iets te regelen. Het hele team is geselecteerd omdat het leuke mensen zijn om mee te werken. Mensen blijven bellen. Bij Models at Work is niet alleen schoonheid, maar ook het werk erg belangrijk.

## Studeren werd door de maatschappij van me verwacht

**Hoe is het plan voor Models at Work op tafel gekomen?**

Ik heb zeven jaar bij Palladium gewerkt. Vroeger was het beleid dat er heel sterk werd geselecteerd op uiterlijk. Ik stond daar niet helemaal achter, maar ik zag wel dat die tent altijd helemaal vol zat. Ik had een goede band met de meiden die er werkte, er was een zeer goede sfeer onderling. Op een gegeven moment kwamen er ook klanten met de vraag of wij met het gehele team op bepaalde feesten konden bedienen. Je had dan een team met horeca-ervaring, we zagen er goed uit en we hadden sociale vaardigheden. Vervolgens kreeg ik mijn eerste echte baan, ik werd personal assistent van de eigenaar van een klein bedrijf. Ook hij vroeg hulp van mijn vriendinnen bij feesten. Mijn vriendinnen werden altijd zwart uitbetaald, je kon ze niet officieel boeken, dus ook niet factureren. Dat was best vervelend, want dan moest hij dit uit zijn eigen pot betalen; het zou veel fijner zijn als hij een factuur zou krijgen. Toen ik stopte als personal assistent nam ik weer verschillende baantjes aan in de horeca, ik werd gevraagd op verschillende plekken en ik nam vaak vriendinnen mee. Toen viel veel op zijn plek, jij wilt een factuur en ik heb leuke vriendinnetjes die ik kan regelen. Ik verdiende alleen evenveel als mijn vriendinnen. De uren die ik maakte zijn allemaal geld waard, tijd is geld. Zo begon ik heel voorzichtig te vragen of zij het erg zouden vinden als ik een euro in mijn zak zou steken van wat zij verdienen voor alles wat ik heb moeten regelen. Ik haatte alles met boeken en schrijven, dus er is geen businessplan aan te pas gekomen. Als het concept niet werkt, dan kijk ik wel weer verder. Ik had alleen een telefoon nodig en tijd, dus ik heb nooit geld hoeven lenen. Er is het boek Kaas van Elsschot, waarin een man kaas wil importeren. Hij kocht een mooi nieuw bureau en logo, maar zodra de kaas aankwam had hij geen geschikte loods. De man had veel kosten gemaakt met zijn nieuwe spullen, maar zijn product deugde niet. Ik heb altijd gedacht, laat ik me nou maar focussen op mijn product en het logo komt wel als het zichzelf terugbetaalt.

**Hoe blijft Models at Work zo succesvol, ondanks de opkomst van soortgelijke bedrijven?**

Wanneer onze eerste concurrent kwam, voelde ik veel jaloezie en vond het moeilijk om er mee om te gaan. De markt was echter groot genoeg voor ieder zijn smaak. Als je niet naar buiten kijkt maar naar binnen kijkt, dan kan je nooit worden ingehaald, want jij bent gewoon goed in wat je doet. Ik kijk tegenwoordig niet eens meer naar de site van nieuwe concurrenten, het geeft alleen maar slechte energie. Ik kan beter mijn tijd besteden aan hoe we hier nog leukere mensen kunnen aannemen en nog leukere klanten kunnen bellen. Als we een keer worden ingehaald is het misschien beter om iets anders te doen, dat is de marktwerking.

**Hoe heeft Models at Work zich verder ontwikkeld?**

Door met goede mensen te werken. Het is geen makkelijke weg, net als het leven heeft een bedrijf ook een ontwikkeling. Je wordt geconfronteerd met eigenschappen van jezelf die soms leuk zijn, maar soms ook minder leuk, het is een heel psychologisch proces. Je moet vooral luisteren naar bedrijven en naar klanten. Kritiek kan af en toe pijn doen, maar ik zie het niet als een belediging. Ik kijk naar wat ik kan doen om het beter te maken.

**Wat is de grootste les die je hebt geleerd?**

Een belangrijke les is geweest: just do it. Soms liggen dingen een beetje te rotten, terwijl je al zag dat het eraan zat te komen. Zoals de klant die we zijn verloren afgelopen weekend. Wij zeiden al een half jaar dat we eigenlijk eens een teamtraining zouden moeten doen, dan komt er op een gegeven moment een fout waardoor je beseft dat je het gewoon had moeten doen. Reageer direct als iets binnenkomt, voeg daad bij woord. Je struikelt elke dag tien keer en later zie je weer dat het struikelen zin heeft gehad. Er gaat natuurlijk wel eens wat mis. Zo waren onze modellen op de verjaardag van Jan des Bouvrie. Zij waren handpicked en hadden speciale trainingen gehad, het moest allemaal perfect zijn. Een van onze best werkende modellen had op een gegeven moment bedacht dat het leuk zou zijn als hij de brandspuit zou pakken en die zou rondsprengen op de gasten. Hij heeft een aantal werken van Jan geraakt, waaronder zijn allergrootste stuk. Je werkt wel met mensen, en nu zijn wij bijvoorbeeld een klant kwijt omdat er is gedronken, terwijl bij ons regel 1 is dat er niet mag worden gedronken.

## Feesten vond ik altijd al heel leuk

**Hoe heb je Models at Work tot zulke successen kunnen brengen?**

Door open en eerlijk te zijn; door te leren van de lessen die modelsatworks' pad hebben gekruist; door met een heel goed team te werken op kantoor en met een goed team van modellen, visagisten en creatieven te werken; dankzij onze klanten, die ons de kans hebben gegeven om mooie dingen neer te zetten. Samen hebben we de afgelopen jaren een goede groei doorgemaakt, dat is een wisselwerking waar alle partijen baat bij hebben. Mijn team is getraind op het verdienen van geld, maar mijn modellen werken ook voor speciale modellenbureaus en ik wil niet dat wij concurrenten van elkaar zijn. Je moet je realiseren dat Amsterdam heel klein is. Je kunt misschien vandaag extra geld op je rekening hebben, maar dan kan je morgen je tent sluiten.

## CV Maartje van der Hoeven

**Opleidingen**

VWO (diploma)  
Rechten aan de UVA (afgebroken)  
HES Amsterdam Richting Economie en Management (afgerond)

**Activiteiten naast studie**

Verscheidene banen in de horeca bekleed, onder andere in grand café Palladium op het Leidsche Plein werkzaam in de bediening en als DJ. Lid van het ASC/AVSV, en van dispuutgezelschap AUDENTES, hierbij onder andere de rol als penningmeester in het bestuur gehad.

**Werkervaring**

2001 Stage gelopen bij Lost Boys Barcelona (1/2 jaar).  
2002 Personal Assistent van Steve te Pas (1 jaar), destijds eigenaar van jeansmerk Blue Blood, Amsterdam Fashion Week en agentschap & distributiebedrijf Moshi Moshi Europe.  
2003 Models at Work opgericht

**Hoe kan Models at Work zich nog verder ontwikkelen?**

Wij zijn nu nog steeds onze basis aan het vastleggen in ons (hoofd)kantoor in Amsterdam, door middel van een goed team. Zodra de basis er is kunnen we meerdere takken beginnen. Het komt bij mij nooit met een heel groot plan, maar meer zoals het komt en zoals het voelt.

**Is groeien richting het buitenland ook een optie?**

Het buitenland trekt altijd. Ik ben wel al een paar keer met mijn koffer naar het buitenland getrokken om te kijken wat eruit zou komen. Om in het buitenland iets op te zetten bleek echter niet zo makkelijk en hier is dan ook nog niets uitgekomen. Als we nu die stap nemen dan doen we het professioneel en met een plan. Daar zijn we zeer binnenkort aan toe.

**Wat zijn nog tips voor studenten?**

De juiste signalen oppikken en daar daadwerkelijk iets mee doen is heel belangrijk. Als iets niet helemaal van de grond komt dan is dat misschien niet het juiste moment voor dat idee. Het komt misschien laks over, maar als dit niet werkt, dan werkt iets anders waarschijnlijk wel. Doe ook waar je goed in bent en als dat dus feesten is, doe dat. Straatwijsheid is ook een wijsheid. Het komt allemaal wel goed. Wordt niet onzeker en blijf dicht bij jezelf. Als je vader schoenmaker is, hoeft dat niet te betekenen dat jij dat ook bent. Ik heb mij nooit zorgen gemaakt over wat ik ging worden, dat komt wel een keer. Omdat ik nog niet direct een plan had, heb ik zeer veel dingen geleerd. ●

*Berre Simonse is 19 jaar oud en tweedejaars student Bedrijfseconomie*

*Denise Edwards is 25 jaar oud en bezig met haar master Business Studies*



## column Joop Hartog Tentamenvraag

Martijn Sanders, econoom, lange tijd directeur van het Concertgebouw en daarin zeer succesvol, vindt het dom van de overheid om de subsidie aan het Koninklijk Concertgebouworkest (in de wandeling het KCO) te beperken. De overheid wil drastisch bezuinigen en ook subsidies op cultuur moeten er aan geloven. Volgens Sanders is dat gewoon economisch schadelijk en heb je niet eens culturele argumenten nodig. Je zou er een mooie tentamenvraag over kunnen maken: analyseer en evalueer die uitspraak. Heeft Sanders gelijk of preekt hij gewoon voor eigen parochie? Een aardig toetsmoment om na te gaan hoever je gevorderd bent als economisch pleitbezorger voor een schone zaak.

Waarom zou subsidie aan het KCO goed zijn voor "de economie"? Ik kan zo vier argumenten bedenken. In de eerste plaats is er een imago-effect. Het KCO is wereldberoemd en werd niet zo lang geleden door een muziektijdschrift in Engeland uitgeroepen tot beste symfonieorkest ter wereld. Dat straalt internationaal af op Nederland. Het levert het soort effect dat reclamemakers juist zoeken: associatie met een gevoel, een sentiment. Nederland, het land van die prachtige muziek. Kwaliteitsgevoel dat kan doorsijpelen naar andere gebieden, diensten en producten die we willen exporteren. Je kunt die subsidie dus gewoon boeken op het reclamebudget van de BV Nederland. Het tweede argument is daaraan verwant: invloed op het vestigingsklimaat. De locatie van bedrijven wordt mede bepaald door het leefklimaat van de stad waar de top van het bedrijf woont. Een aansprekend cultureel aanbod speelt daar een belangrijke rol in. En datzelfde geldt voor het aantrekken van hoog gekwalificeerd personeel. Steeds meer willen mensen werken waar ze goed kunnen leven. Als Nederland wil meedoen in de internationale competitie om talent, om de dynamiek van het bedrijfsleven te voeden, dan moet dat talent een boeiend en rijk geschakeerd stedelijk leven worden geboden. Je kunt de subsidie dus ook boeken op het personeelsbudget: werving en behoud van goed personeel. Het is het argument waarmee het bedrijfsleven in Rotterdam in de jaren dertig het Feyenoordstadion subsidieerde. Het derde argument is het meest directe argument: toerisme. Ik kom zelf voor het KCO uit de provincie en eet dan in de stad, net als andere provincialen. Maar toerisme uit het buitenland levert de stad natuurlijk meer op. Toeristen komen op het totale pakket af, de historie, de musea, en het Concertgebouw is daar een belangrijk onderdeel van. Een vierde argument is nationale trots. Daar zijn we niet zo sterk in. Ik denk dat veel Nederlanders onderschatten wat Nederland op cultureel en geestelijk gebied aan de wereld heeft bijgedragen (en dat moet dan maar opwegen tegen onze vermeende morele superioriteit). We zijn toch trots als het Nederlands voetbalelftal goed presteert, en als Nederland allerlei talenten de wereld instuurt? Trots op het KCO mag daar ook bij, en waarom zullen we daar niet financieel aan bijdragen? We betalen daarmee gewoon voor een collectief consumptiegoed.

Toch ligt in de argumenten ook het zaad van de tegenargumenten. Als onze internationale marktpositie verbetert omdat wij zo'n hoogwaardig aureool krijgen, moeten de bedrijven in dat segment maar betalen: de accountants, de consultants, de

bankiers, de producenten van de Tom-Tom. En als bedrijven makkelijker aan goed personeel komen, moeten ze ook maar een bijdrage leveren: Philips, de handelshuizen, de creatieve sector, de uitgevers. Niet de belastingbetaler moet de rekening betalen, maar de belanghebbende.

En zo belanden we dus bij de eerste gegadigde om te betalen: de concertbezoeker en de cd-koper. Het is tenslotte zijn consumptieve behoefte die wordt bevredigd, waarom zou een ander daarvoor betalen? De muzikieliefhebber zou nog even kunnen wijzen op de Wet van Baumol. Technologische vooruitgang stuwt in veel sectoren de productiviteit omhoog: auto's, tv's, wasmachines, vliegzeilen, computers, ze worden steeds goedkoper. Met als keerzijde dat culturele producties relatief steeds duurder worden. Technisch kun je een symfonieorkest wel vervangen door een synthesizer of een geperfectioneerd draaiorgel, maar je krijgt er de zaal niet mee vol. Precies zoals ook het onderwijs daardoor steeds duurder wordt (en salarissen van leerkrachten daardoor over de langere termijn drastisch zijn gedaald), zo wordt persoonsgebonden cultuur relatief steeds duurder. Zonder sterke vraag of krachtige druk en dwang (zoals in de medische sector en het onderwijs) zal het product uit de markt worden gedrukt. Het is dan aan de overheid om op culturele en cultuurhistorische gronden met subsidie het aanbod te ondersteunen. Het zou toch immers onvoorstelbaar zijn als je nooit meer Bach of Mozart ergens in een concertzaal kon horen? Ook op dit argument is af te dingen. Technologische ontwikkeling is zeker niet helemaal uitgesloten, zoals de Berliner Philharmoniker laten zien: tegen betaling kun je een internetaansluiting op hun concerten krijgen. Een innovatie die potentieel een enorme markt open legt.

Het laatste argument, vaak ook een ultiem beslissingsargument, is het verdelingsargument. Consumenten van het KCO zijn relatief vaak mensen met een hoog inkomen. Subsidie betekent dan een overdracht van laag naar hoog inkomen: de belastingbetaler heeft gemiddeld een lager inkomen dan een concertbezoeker. Het grappige is dat dit argument in de vroegere communistische landen juist werd omgedraaid: we leggen subsidie op cultuur, dan kunnen ook mensen met een laag inkomen daar van genieten. Dit is alleen maar een zinnig argument als de lage inkomens meer profiteren dan de hoge inkomens. En of dat waar was in de voormalige communistische landen kan ik niet beoordelen.

Zullen we zo staatssecretaris Zijlstra op andere gedachten hebben gebracht? •



## article

### The African Dragon

The ever-growing presence of China in Africa

TEXT Bart Hoffmann

In the first eight years of this millennium, trade between China and Africa has increased by more than tenfold, from 10 to 107 billion US dollars. At this moment China is Africa's third most important trading partner, after the US and France, and the volume of trade is still increasing by about 30% a year. There is much criticism however, upon this increasing presence of China in Africa. China itself is very prominent in promoting the cooperation with Africa as a win-win situation. Others accuse China however of following a purely extractive strategy, benefiting only a few countries, and more importantly, benefiting only the elites in those countries. This criticism is mainly coming from Western countries, but is this criticism justified? And what is behind China's drive for cooperation with Africa? A closer look at China's economic and political motives, and if Europe has a reason to be concerned.

#### China's economic motives

The most important reason for China's growing presence in Africa is, according to many, securing the necessary natural resources that fuel China's economic growth. It is indeed the case that China itself has relatively little natural resources, while it is the world's second largest consumer of oil. To solve this problem China has turned more to African countries than any other country in the world. Currently, almost one-third of China's oil imports is coming from Africa.

China's interest in Africa's resources is not only very clear by looking at its consumption, but also the actual presence of Chinese companies in these industries. In the last decade there were more than 700 Chinese companies that established themselves in the African market, with most of them having a focus on the natural resources market. These companies are so-called State Owned Enterprises (SOE's), and are therefore under the direct control of the Chinese government. One of the most well-known companies is China National Petroleum Corporation (CNPC). This company has for example taken a stake of 40% in the Greater Nile Petroleum Operating Company in Sudan. Another SOE has recently taken a stake of 45% in a Nigerian oil and gas field, showing the extent to which China has penetrated the African natural resource market.

## 85% of African exports to China consists of crude oil

Looking at the numbers, it is safe to conclude that China is almost without exception interested in the natural resources of Africa. Approximately 85% of all African exports to China consists of crude oil, whereas the majority of the remaining

15% consists of other natural resources, such as iron ore, copper and logs. But apart from securing their resources, China has another economic motive to be present in Africa: simply expanding their market for export goods. In Africa, China has found a good market for very low-value consumer goods. These goods are very suitable for the African market, since they are very low in cost and good enough for the African consumers. A negative consequence is that local industries suffer heavily from this inflow of cheap Chinese imports, especially since these are also mainly imported and distributed by Chinese-run enterprises. African firms are driven out of the market, since they simply cannot compete with China's low cost manufacturing. The bilateral trade therefore, appears not to be an overall positive experience for African countries. Instead, it looks more favourable for China than it is for Africa. Indeed, if it were not for the export of their national resources, trade between China and Africa would result in huge deficits for the African nations.

#### The importance of political motives

It would be wrong however to explain China's presence in Africa solely on economic factors. Many have argued that it may well be mostly political aspects that are driving China. One of these aspects is simply making sure that more countries support China in multilateral organizations. This is especially the case in organizations where a one-country-one-vote mechanism is in place, like for example the United Nations Commission on Human Rights. Having the sympathy of as many countries as possible, whether they are relevant players in the global economy or not, can be very beneficial. In part by being supported by several African votes, the Chinese were able to block a resolution from the United Nations condemning the situation regarding human rights in China. Seen this way, African support can be very crucial in enabling China to secure its global interests. This motive has become even more important in the last decade with China's accession to the World Trade Organization, where support from African countries can help them securing their objectives.

## It may be political factors that are really driving China

One of the ways in which China is securing its diplomatic support is through development aid. Even though in absolute terms, China still lags behind Europe in offering aid, it is the way in which this aid is distributed that shows China's intentions. European aid usually comes with a whole set of conditions: the receiving country must increase transparency, actively engage in fighting corruption or the aid is conditional on other political objectives. This means that the donating countries, via all sorts of political conditionalities, interfere in the local political landscape. The aid of China however almost never comes with these sorts of political strings attached. This principal is clearly shown by a statement of Chinese Prime Minister Wen Jiabao, who in 2006 declared that the investment and assistance of China 'comes with the deepest sincerity and without any political conditionalities'. This strategy of non-interference has led to the forming of partnerships between China and some African countries that are condemned by the Western world, such as Zimbabwe and the Central African Repu-

blic. It has to be noted however, that there is one big exception regarding China's 'no strings attached' policy: the issue of Taiwan. It is very clear that diplomatic recognition of Taiwan will cause the Chinese government to cease its assisting activities in that country. This was the case for both Chad and Liberia. What also demonstrates this exception is that China has an embassy in every African country, apart from those five that do recognize Taiwan.

Another way in which China is winning the support of African governments, is the fact that they are willing to finance large and prestigious projects that the West will not. Examples of these are large stadiums, ministry building and houses of parliaments. It is hard to argue that these projects are very beneficial for ordinary Africans. It does however provide African regimes with tangible signs of power, that can increase their support from the people. In exchange, these governments will support China.

## The Chinese presence isn't all bad news

Reviewing both the economic and political factors, one could argue that the Sino-African trade might not be a complete win-win situation after all. On a country-level, it is obvious that the effect is positive. The African countries get access to more and cheap Chinese products, and their export of natural resources result in huge financial inflows. Whether the ordinary African also benefits from these economic gain though, is not clear-cut. The political impact of the booming trade, and with that the financing of governments that are under severe criticism from the West, is in Western eyes clearly a negative aspect of China's presence.

#### Europe's reaction

The perception of Europe on China's presence in Africa is fairly negative. Europe sometimes accuses China of economic exploitation, and the fact that they do cooperate with regimes with which Europe doesn't. If economic exploitation is defined by extracting natural resources from the continent however, African-EU trade can easily be accused of that as well, since Europe is also a big importer of African resources (and this is only increasing). Apart from this, Europe obviously disagrees with China on the issue of political interference.

## Europe might even learn from China's strategy

Europe may be criticizing China for its behaviour in Africa, but the Chinese presence isn't all bad news. There are some parts of China's aid strategy that Europe could even learn from. The West is for example accustomed to using more official channels when distributing their aid. They set up local offices, and hire high-skilled Africans away from ministries and businesses to work for their offices. The Chinese do not follow this strategy, and thereby make sure that the relatively small amount



of high-skilled locals remain where they are. Also, China rarely makes cash transfers to African governments. Instead they transfer this money to Chinese companies in the field that are undertaking the projects. While some might see this as unfair and only benefiting the Chinese companies, a big issue in aid is resolved: corruption. Since the African governments do not get their hands directly on the aid, there is no fear of corruption (except of course by the Chinese themselves.) This in turn makes the need for reports, meetings and other paperwork less stringent, which in the end may well lead to a more effective distribution of aid.

#### The road ahead

Europe's critiques might lose their grounds however, many argue that things will be changing in the upcoming years. It is true that, although still on a very limited scale, African governments are critical of some parts of the Chinese strategy. This has been the case in Ethiopia, Sudan and Namibia for example, where Chinese firms were criticized for using Chinese labourers instead of local workers. When the firms do hire local workers, this sometimes is paired with very poor working conditions, causing the workers to protest to their Chinese employers. An well-known example of this is the anti-China protest in Zambia, after an explosion in a Chinese-owned copper mine killed 51 Zambian workers. This, and other cases of bad conditions caused the Chinese Ministry of Commerce to formulate new regulations for Chinese companies acting in Africa, including a large section on corporate responsibility to 'protect China's national interests'. Even their principal of national sovereignty is slowly changing. When the EU criticized China for continuing their efforts with the Sudanese government during the genocide in Darfur, China acknow-

ledged that it could no longer hold this principal. Even though they abstained from voting for a UN resolution, they did contribute troops to the UN peace-keeping force, and they even pressured the Sudanese government to accept this force. This shows that China is well aware of the importance of its image in business, and will make sure that the operations of the firms on the ground will not harm the overall strategy of the country.

## China is well aware of the importance of its image

Taking all of this into account, it is safe to say that China's presence in Africa is not an obvious win-win situation. China appears to be mainly concerned about securing its energy supplies, and this can be seen as an exploitive strategy. The West however doesn't necessarily have a very different stance towards Africa, except for the fact that they try to influence African politics and social standards by their conditional aid. Recent events showed that even this is changing, and that Western critique on China's position is therefore slowly becoming irrelevant. The point remains that it is still not clear as to how much the ordinary African benefits from the increased international trade. But perhaps this should be blamed on the functioning of the international market, rather than on the Chinese themselves. ●

*Bart Hoffmann is 20 years old and a third-year student of the bachelor Economics & Business*

*References are available upon request from the author.*





# article

## Booming Sydney!

TEXT Laurens van Leeuwen

Only a couple of months ago I packed some clothes, my laptop and some necessities and took off to Australia, to study a full semester at the University of New South Wales in Sydney. Australia, the country where they know the Burger King as the Hungry Jacks, where they drive left but give priority to right, where Aboriginals drink more than English adolescents and where Queen Elizabeth II is still imprinted on every coin. The Aussies greet me with 'mate', comfort me with 'no worries', and reply on any question with 'why not'. What a fascinating country.

When I wander through Sydney, there are red Westfield signs everywhere. They indicate big warehouses with multiple banks, supermarkets and retail floors. The next day during my Real Estate class I am told that the Westfield Group is the largest retail property group in the world with properties in Australia, New Zealand, North America and the United Kingdom.<sup>1</sup> The relationship with the United Kingdom is strong. Not only do they share the same Queen, 'The Rainy Kingdom' is also one of its top-five trading partners, the biggest one in Europe.<sup>2</sup> I asked my flat mate about it and he puts it like this: 'Yeah well, they love our wine, and we love their cricket. So far, so good.'

I read about Australia's history. A short history, since European settlement only started by the end of the 18th century and before that time there was nothing really happening. One extraordinary fact, the first recorded European sighting and landfall of the Australian continent are attributed to navigator Willem Janszoon, and yes, he is Dutch.<sup>3</sup> While exploring the Central Business District of Sydney I imagine how it could have been as not the English, but our own Willem Janszoon had settled on the mainland. No George Street, Elizabeth Street or Oxford Street, but Willem Street, Beatrix Boulevard and Amsterdam Avenue. I leave the Central Business District (CBD), cross the Harbour Bridge to the north, and while passing take a glance at the overwhelming Opera House. After 14 years of construction, it was finally opened in 1973 with a performance of Beethoven's Symphony No. 9.<sup>4</sup> Not surprisingly, it was Queen Elisabeth II who had the honour of opening.

North Sydney is considered as one of the most expansive suburbs, so I give it a try with a walk along harbour side. Soon, I am surrounded by the most beautiful houses and apartments of Sydney. Some are for sale and I discover that the property prices are enormous around here. The median two-bedroom house price in the greater Sydney Region as of May 2010 is 651,000 dollar (i.e. 485,000 euro) and after two flat years due to the Great Financial Crisis it is rising again.<sup>5</sup> If you want to live near Sydney CBD or in one of the eastern suburbs close to the beach you can expect more than double this amount. This makes housing in Sydney even more expensive than in London and New York.<sup>6</sup> Kind of interesting, since a lot of houses seem to be for sale and therefore prices could not be pressured by a lack of supply or high demand. So what are the reasons for the high house price level? And is there evidence for a housing bubble?

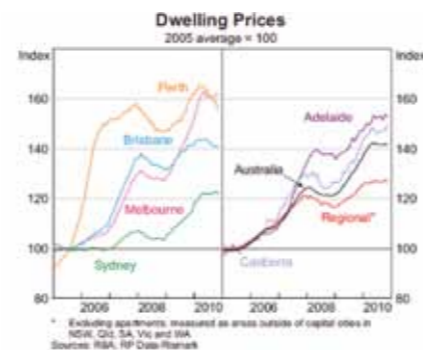


Figure 1: Dwelling Prices Australia

If you look at Australia's characteristics there are some key factors to discover. The population growth is two times the world average<sup>7</sup>, low interest rates increased borrowing capacity (see Figure 3), building approvals are below the 50-year average<sup>8</sup> and limited stock due to lower sales levels for existing properties.<sup>9</sup> Figure 2 points out that in a time where net worth, fuel prices and interest payments are decreasing, household debt is rising. This can be an indicator for the existence of a housing bubble.



Figure 2: Household Financial Indicators

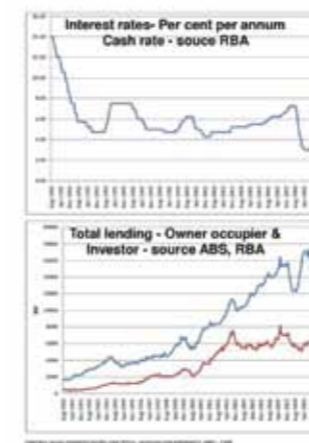


Figure 3: Interest trend and total lending trend

A recent report published in The Economist complies with this suspicion. According to the study, Australian property prices are the most overvalued in the developed world: 56% above the long-term average recorded between 1975-2010 (see Figure 4).<sup>10</sup> The index is created using a ratio of house prices to rents, which assumes that monthly rent payments reflect the prices people pay for housing. The numbers don't lie, but can we rely on just one parameter? If you look at the charts of the last ten years, housing is only overvalued by 12%, and for the last five years only by 3%. The difficulty with using ratios is to establish the equilibrium value. You can take an average, but this tells you nothing about the underlying changes. So, what happened in Australia that explains this extraordinary high ratio? We have earlier discussed factors like population growth and low interest rates. But there are also the Baby Boomers, whose mass buying of investment properties in the mid-1990s and 2000s was a key demand-driver of house prices.<sup>11</sup> However, this 'extra' demand is not permanent, since they are starting to retire.

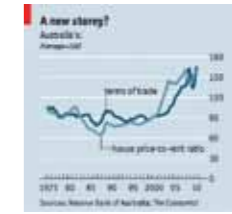


Figure 4: Index from The Economist

The key to our answer seems to be in Australia's enormous resource boom. The country's terms of trade is at its highest since the 1950s (see Figure 4). Most recently, it is shown that a 10% improvement in the terms of trade tends to lift Australian property prices by about 5%.<sup>12</sup> But with commodities prices already at near 100-year highs, how realistic is it to expect them to stay at that level forever? Australia has benefited tremendously from the economic growth in China, that became their biggest trade partner in 2010. But should China's economy slow down, where does that leave Australia? It seems to come down to this final question. The Reserve Bank governor, Glenn Stevens, was asked recently whether the prospect of house prices falling kept him awake at night. 'I worry about a lot of things at night', the governor confided, before admitting that falling house prices were not among them. So in the end, housing bubble or no housing bubble, Australia keeps his most famous saying: 'no worries mate'. ●

Laurens van Leeuwen is currently studying in Sydney at the University of New South Wales for his Master Business Economics

### Bronnen

- 1- <http://westfield.com/corporate/about-westfield-group/>
- 2- [http://www.dfat.gov.au/publications/tgs/2009\\_top10\\_exports\\_GandS.pdf](http://www.dfat.gov.au/publications/tgs/2009_top10_exports_GandS.pdf)
- 3- <http://www.dfat.gov.au/aib/history.html>
- 4- [http://www.sydneyoperahouse.com/about/house\\_history\\_landing.aspx](http://www.sydneyoperahouse.com/about/house_history_landing.aspx)
- 5- <http://www.smh.com.au/business/melbourne-sydney-lead-house-price-gains-20110131-1aa8l.html>
- 6- <http://www.smh.com.au/business/property/demand-but-no-supply-as-prices-head-north-20100303-pj3z.html>
- 7- <http://www.news.com.au/national/australian-population-has-reached-22-million-abs-statistics-show/story-e6frfkvr-1225845408880>
- 8- <http://www.abs.gov.au/ausstats/abs@.nsf/mf/8731.0>
- 9- <http://www.realestate.com.au>
- 10- [http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2011/03/australias\\_house\\_prices](http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2011/03/australias_house_prices)
- 11- <http://macrobusiness.com.au/2011/03/the-economist-on-australian-housing/>
- 12- Tumbarello, P. and Wang, S. (2010). What Drives House Prices in Australia? A Cross-Country Approach. IMF Working Paper.

Beste Roel,

Nigeria is een land dat vaak negatief in de pers komt. De beruchte Nigeriaanse oplichtingen zijn een veel beschreven fenomeen. Dit is echter niet het hele verhaal over de grootste economie in West-Afrika. Nigeria heeft de eerste Afrikaanse Nobelprijswinnaar geleverd en heeft een florierende filmindustrie met karakteristieke Nollywoodfilms. Daarnaast heeft Nigeria een gigantisch economisch potentieel. In mijn betoog zal ik je proberen te overtuigen dat Nigeria inderdaad een van de opkomende economieën is.

Na de identificatie van de opkomende markten van de afgelopen tijd, de BRIC-landen (Brazilië, Rusland, India en China), heeft Goldman Sachs ook de opkomende economieën van de komende tijd, de Next Eleven (N11), geïdentificeerd in 2005. De N11 bestaat uit de volgende elf landen: Bangladesh, Egypte, Indonesië, Iran, Zuid-Korea, Mexico, Nigeria, Pakistan, Filippijnen, Turkije en Vietnam. Al deze landen hebben grote en snel groeiende populaties. Zo heeft Nigeria 145 miljoen inwoners en zal deze populatie volgens de VN Population Prospects de komende 40 jaar stijgen naar 258 miljoen inwoners. Dit grote aantal zorgt voor een groeiend aantal toekomstige consumenten en een stijgend inkomen wat weer aantrekkelijk is voor investeringen. Zo heeft Heineken begin dit jaar vijf Nigeriaanse brouwerijen gekocht om de capaciteit in West-Afrika uit te breiden. Heineken heeft zo zijn capaciteit verhoogd van 3,7 miljoen hectoliter naar 16 miljoen hectoliter. In Nigeria groeide de omzet van Heineken al succesvol gemiddeld negen procent per jaar de afgelopen tien jaar, de winst steeg gestaag mee. Ook de groeipotentie voor de biermarkt is aanwezig omdat de Nigerianen minder dan het gemiddelde 27 liter per persoon per jaar drinken. Heineken heeft nu drieduizend werknemers uit Nigeria in dienst en tienduizend boeren leveren aan de brouwerijen.

Naast de groeimogelijkheden hebben de N11 landen allen een groot industrieel potentieel hebben of grote industriële capaciteit. Nigeria heeft grote grondstofvoorraden en is met zijn kustlijn een ideale locatie voor handel. Naast de grondstoffen die aanwezig zijn (olie, gas, kolen, tin, ijzer en zink) heeft Nigeria dankzij de Nigerdelta ook zeer vruchtbare grond. Nigeria exporteert dan ook grondstoffen en voedsel. Nigeria is de grootste gas- en olie-exporteur van Afrika en zevende van de wereld. De olie-export zorgt voor 75 procent van het staatsinkomen. Zo heeft Nigeria de afgelopen jaren van de hoge olieprijs geprofiteerd.

De potentie voor economische groei is duidelijk aanwezig in Nigeria. Echter sinds de onafhankelijkheid in 1960 heeft Nigeria de nodige socio-economische problemen gehad. Hier komt langzaam verandering in sinds de democratisering in 1999. Er zijn verschillende overeenkomsten en projecten opgezet ter bevordering van de stabiliteit. President Obasanjo heeft in 2004 een hervormingsplan gepresenteerd, de

National Economic Empowerment and Development Strategy (NEEDS). Dit plan is gericht op duurzame groei, armoedebestrijding, economische groei en verbeteringen in het functioneren van de overheid. Dit project heeft al diverse positieve effecten op het land gehad. Zo zijn er autonome overheidsinstanties opgezet die een gezonde financiële markt moeten waarborgen in Nigeria, zoals de Central Bank of Nigeria (CBN). De CBN is opgericht om een stabiele wisselkoers, lagere rente en daarbij lage inflatie te bewerkstelligen. Een ander groot probleem in Nigeria is de corruptie. De plaats van Nigeria op de Corruption Perception Index (CPI) is de afgelopen jaren wel iets verbeterd.

Vanuit Europa is er ook stimulatie om de armoede in Nigeria te bestrijden en de ontwikkeling te stimuleren door toegang te geven tot de wereldeconomie. De ACP overeenkomst is een overeenkomst van Europa met een aantal onderontwikkelde landen waaronder Nigeria. De EU heeft hierbij eenzijdig handelsvoordelen gegeven en financiële ondersteuning geboden. Vanaf 2008 zijn er geen handelsbarrières meer tussen de EU en ACP-landen. De maatregelen om de positie van Nigeria te verbeteren zijn nu al terug te zien, zo is de koopkracht tussen 2005 en 2007 verdubbeld. Voor de toekomst heeft de Nigeriaanse overheid zijn ambities verwoord in de Vision 2020. Hierin staat onder andere het doel dat Nigeria in 2020 in de top 20 meest geïndustrialiseerde landen van de wereld behoort.

Hoewel Nigeria nog vele drempels moet overkomen om een stabiele economische wereldmacht te worden is het land zeer goed op weg. Het land is pas democratisch sinds 1999 en de maatregelen ter bevordering van de economie zijn nog maar enkele jaren op gang zijn, maar er zijn nu al grote vooruitgangen geboekt. Nigeria geniet dan ook van veel investeringen en is een land met een zeer rijke bodem. De groei is die Nigeria de afgelopen jaren heeft doorgemaakt is enorm geweest en de ambities van de regering worden alleen maar groter. De potentie en de wil zijn aanwezig, Nigeria is zeker een van de opkomende economieën in de toekomst.

Met vriendelijke groeten,  
Berre Simonse ●

Beste Berre,

Je optimisme over de toekomst van een land als Nigeria is prijzenswaardig, maar is tevens grotendeels ongegrond. Het is duidelijk dat wereldwijd het zwaartepunt van de economische kracht en politieke macht aan het verschuiven is. Hierdoor hebben opkomende economieën meer dan ooit een kans te hebben om de Westerse dominantie te doorbreken. De overtuiging waarmee jij stelt dat juist Nigeria het land bij uitstek is dat van deze mogelijkheden gebruik zal gaan maken is wat mij verbaast. Aan de hand van de geografische, politieke en financiële positie en het huidige imago van Nigeria zal ik je uitleggen waarom Nigeria waarschijnlijk zijn meerdere zal moeten erkennen in overige landen de Goldman Sachs heeft geïdentificeerd.

Om te voorkomen dat we in een eindeloze discussie belanden over de onvoorspelbare toekomst is het belangrijk om eerst een aantal kerneisen en benodigdheden formuleren voor een goed functionerende wereldeconomie. Hierbij zal ik aangeven waarom Nigeria momenteel niet aan al deze eisen voldoet en dat op korte termijn waarschijnlijk ook niet zal gaan voldoen. Daarnaast moeten we ons realiseren dat economische prestaties altijd relatief gemeten worden. Daarom zal ik in het tweede deel van dit betoog wijzen op de competitieve nadelen die Nigeria heeft ten opzichte van de andere landen die jij in je betoog hebt geformuleerd.

Laten we beginnen bij de basis. Om uit te kunnen groeien tot een duurzame stabiele economie op het wereldniveau, is interne stabiliteit van belang. Economie is grotendeels gebaseerd op vertrouwen, en er is weinig schadelijker voor het vertrouwen in een land dan politieke instabiliteit. Gezien de recente geschiedenis is dit meteen al een groot zorgenkindje voor Nigeria. In het land wonen meer dan 250 verschillende etnische groepen welke voortdurend met elkaar in een strijd om macht verwickeld zijn. Strijd om land en grondstoffen maar ook duurzame religieuze verschillen zorgen voor onderling wantrouwen en zelfs regelmatig voor geweldsuitbarstingen. Jij claimt dat de democratisering in 1999 meer stabiliteit brengt, maar ondertussen houden de verschillende staten in het land elke er elk een eigen rechtspraak op na. Corruptie is schering en inslag, de internationale mensenrechtenorganisatie Human Rights Watch beschreef in 2008 de Nigeriaanse democratie zelfs als volkomen vals. Dit lijkt me niet bepaald een stap in de goede richting, of wel Berre?

Je zult het met me eens zijn dat de beschikking tot een betrouwbaar financieel systeem en een stabiele basis voor het binnenlandse product ook redelijke eisen zijn voor een sterke economie. De Nigeriaanse economie is grotendeels afhankelijk van de export van zijn olieproductie. Wanneer de grondstoffen in het land opraken of alternatieve energie doorontwikkeld blijft er weinig florissants voor het land. De opbrengsten hiervan komen bovendien amper ten goede van

de bevolking. Een kleine 40% van de bevolking leven onder de internationale armoedegrens. Het onderwijsstelsel functioneert bovendien slecht waardoor de bevolking laag is opgeleid, een derde kan zelfs geen woord lezen of schrijven. Hoewel jouw verhaal over het succes Heineken misschien hoopgevend klinkt, moet niet worden vergeten dat 70% van de Nigeriaanse bevolking werkt in de landbouw. Het zwakke bestuur van Nigeria laat keer op keer dat het zijn plannen niet kan uitvoeren waardoor zowel de binnenlandse consumptie, kennis als gezondheid achter blijft bij de economische groei.

Uit het voorgaande moet ik concluderen dat we geenszins kunnen vaststellen dat Nigeria voldoet aan de fundamentele basiseisen voor een duurzaam opkomende economie. Ook ten opzichte van de meeste andere landen in de zogenaamde Next Eleven heeft Nigeria hierbij een duidelijke achterstand. De kern van jou betoog is echter dat Nigeria in een korte tijd zo veel vooruit is gegaan en daarbij plaats je de assumptie dat het land dit wel door zal kunnen trekken. Echter zelfs met de meest roze bril op kun je echter niet ontkennen dat Nigeria ook een aantal structurele problemen kent die inherent zijn aan het land en dus niet zomaar ingehaald kunnen worden.

De grootste structurele barrière van Nigeria is waarschijnlijk het feit dat het een Afrikaans land. Het directe nadeel hiervan de omliggende landen ook slecht ontwikkelde economieën hebben en er daardoor een beperkte goedkoop bereikbare afzetmarkt is voor producten en het moeilijk is om betrouwbare handelspartners op te bouwen. Indirect heeft het als nadeel dat Nigeria altijd geassocieerd zal worden met het continent Afrika dat vaak te boek staat als achterstallig, zielig en onbetrouwbaar. Nigeria zal daardoor meer moeite hebben om serieus genomen te worden als gelijkwaardige partner. De talloze internetschandalen vanuit het West-Afrikaanse land helpen bovendien ook niet mee aan het scheppen van een betrouwbaar imago.

Nigeria heeft kortom een grote mate van politieke instabiliteit, is in grote mate afhankelijk van de export van olie en heeft een fundamentele achterstand door zijn geografische ligging en een bijhorend slecht imago. Daarom ben ik ervan overtuigd dat Nigeria niet de opkomende economie van de toekomst is.

Met vriendelijke groeten,  
Roel van Dongen ●



## From the boardroom

Dear student,

This is Sefa's last Rostra Economica of the academic year 2010-2011. It is almost time for us to say goodbye and to welcome a new Sefa board. You can read more about our successors further on these pages. We can look back on a good year, in which we learned a lot and had a great time working as a board.

These months are centered around Sefa activities that take place abroad. Last April, we visited Istanbul with thirty students and just before the end of this academic year, our Research Project will depart to India. The committee and participants worked hard to gather assignments from companies and they look forward to a fantastic learning experience abroad!

On behalf of my board, we would like to thank Sefa's active members who organized all our exciting events. With them we worked hard to improve the association, which makes us proud to say that Sefa continued its growth over the past year. A special thanks goes to the editors who made five fantastic Rostra's this year. Chief editor Wouter Smeets deserves special mention in this respect. Without his enthusiasm and work ethic, Rostra could by far not have been as successful as it actually was.

And of course we would like to thank you, reader, for reading the oldest faculty magazine of the Netherlands. We have proudly published Rostra for 58 years and hope to do so for an even longer period in the future!



On behalf of my board,  
With kind regards,

Hederik de Vries  
President Sefa board 2010-2011

## The new 2011-2012 board

After a tough selection process, we are proud to announce Sefa's new board for the academic year 2011-2012. The board will consist of:

Nienke van den Bergh *chairman*  
Stanley Hau *secretary*  
Ivo Spil *financial controller*  
Celine Zonneveld *hr officer*  
Lionel Uijttenhove *marketing officer*  
Rianne Roggema *project officer*  
Rob Wiggelinkhuizen *commercial officer*



## Sefa is looking for you!

Do you want to write an interesting article for Rostra Economica? Or interview Nout Wellink with hundreds of students around you? Or do you want to acquire the best companies for one of our career activities? Become an active member of Sefa and work on your skills and your resume, get in touch with leading companies and bring your knowledge into practice. A couple activities that Sefa organizes: Rostra Economica, Room for Discussion, Amsterdamse Carrière Dagen, Sefa Conference and the Sefa Research Project. Go to [www.sefa.nl](http://www.sefa.nl) to see all the activities that Sefa organizes or send an email to [hr@sefa.nl](mailto:hr@sefa.nl).



Find us on Facebook!

[www.sefa.nl/facebook](http://www.sefa.nl/facebook)



## Looking back

### Batavierenrace



The weekend of Friday 6 May until Sunday 8 May was the weekend of the annual Batavierenrace. During this relay race, 25 of Sefa's top runners had to get from Nijmegen to Enschede. Casual training in the park and a tandem to give the runners a two-men-support-group during the race had been arranged to improve our concentration and drive while struggling for a good result. The performance of our runners got us up to a 193rd place overall of the 296 teams competing.

### Eén Dag Accountant

On Wednesday the 27th of April, Eén Dag Accountant, an event for first-year and second-year students to orientate and to get more feeling with accountancy, took place at Amsterdam Bright City Zuidas. The big accountancy firms were present; BDO, Deloitte, Ernst & Young, KPMG and PwC. The day started at 13.00h with a warm welcome and a lunch. Thereafter, the participants solved a case in which different accounting perspectives passed and there was a speed date round with accountants. In the end, the successful day ended with a cosy informal drink on the Zuidas at Amsterdam Bright City.

### FSR elections

Your Vote.  
Your Voice.  
Better Education.  
**Sefa for FSR!**

In the week week of 9 until 13 May, student council elections were held on the faculty and, of course, Sefa participated! After an intensive campaign, we managed to obtain five of the eight council seats, which is an absolute majority! We thank you for your support, and will do our best to realize our ideas in the new year.

### DIT

In the months of April and May the third edition of the Dutch Inhouse Tours took place. At various high-end companies, students were given a chance to experience how it would be like to work there. Most of the in-house days consisted of a presentation of the company and its possibilities, a case and a drink with employees. Thanks to the committee for organizing all the days!

### Active members weekend

This year's second active members weekend was very internationally oriented with the Ardennes being the destination. Together with a record number of sixty students the Belgian region was host to Sefa for three days. After a long bus trip on Friday, we gathered at a rural castle for a weekend full of partying, survival activities and bbq'ing! After a wild night in Namur we went home again on Sunday.



### Sefa Study Trip



Last April, Sefa organized for the first time a study trip for bachelor students. With a group of thirty students we went to Istanbul for five days and visited companies, universities and cultural hotspots. The trip was a great success and a new committee

has already started thinking about next year's destination!

## Looking ahead

### Sefa Career Month

Coming November, we will for the second time organize the Sefa Career Month! During this month, students will have the opportunity to get acquainted with niche career possibilities. The events that will be offered during this month are: Accountancy Tour, Consultancy Event, Amsterdam Marketing Challenge, Public Sector Days and Sefa Masters of Finance. The month will have its grand opening with Sefa Conference, on 11/11/11 in Hotel Okura.

So if you are looking to expand your career prospects or to deepen your academic expertise, then keep an eye on the website. The Sefa Career Month will take place from November 11th until December 1st.



not required but recommended

## not required, but recommended

In the series 'Not required, but recommended' the Rostra Economica reviews a book which is not a part of your lecture readings, but which is very interesting to read.

### The Big Short: Inside the Doomsday Machine By Michael Lewis

TEXT Tom Leupen

How were some people able to penetrate the flaws of the subprime loan market and how did they short this market? And a more intriguing question perhaps: Why were the Wall Street's largest renowned banks, like Goldman Sachs and Merrill Lynch, so foolish to sell insurance on the most credit unworthy loans of all time? These and many questions are answered in Michael Lewis' greatest work thus far: The Big Short.

Most financial books are theoretic, but this is an exception. This book gives a gargantuan opportunity to see the financial world through the eyes of those shorting the subprime loans, who hadn't attended any finance class. The reader might quickly be drawn into the lives of those going short, with all their peculiar lifestyles and their lack of social skills, let alone their rude behaviour to every other human being, which created many funny conflicts. One of them nearly ended up bankrupt after being a jerk for too long.

Based on the investing choices of investors Steve Eisman, Michael Burry and Charlie Ledley and a few others of minor importance, Lewis wants to teach the banks how, when and especially to whom not to lend your money. Each of them did a different trick to earn money by shorting the subprime market. Eisman and Burry bought credit default swaps (CDS), a kind of

insurance on bad loans and Ledley shorted almost everything that everyone (except him) deemed completely safe. But this is not just it: Lewis explains every interesting detail of the journey to richness, for example how Burry reacted to the retreat of many of his investors, when there were small losses.

The major reasons for most Wall Street banks to sell CDSs were the incredibly wrong ratings of rating agencies Standard & Poor's and Moody's. Their own misjudgment of the underlying assets (especially houses) and the creditworthiness of those buying the mortgages and finally, the opacity of newly built artificial securities like collateral debt obligations (CDOs). The latter is mainly an extension of the notorious loan pools.

The author has combined the lives of the protagonists with the financial information very well, in a novel which is rather easily read at a high speed. Due to the different story lines that each cover a short buyer and maybe more important, the truly perfect timing to alternate between these lines, the plot is really of outstanding quality. Moreover, the story builds up to the obvious, nevertheless beautiful, climax, the '07-'08 crisis. A word on his dialogues is in order: Lewis demonstrates true virtuosity in writing lively, often surprising, dialogues.

Although the writing skills demonstrated in this phenomenal book are sublime, there are some minor drawbacks considering the contents. First, there are quite a few unnecessary repetitions. Second, the number of pages dedicated to this specific subject is quite a lot and Lewis could have certainly done a great job with 50 pages less.

Laudable is the way Lewis has explained many of the rather difficult financial securities without using needless complexity, but with straightforward and clear formulations. Especially his explanations on CDS, CDOs and tranches ('the lower risky floor of the loan') are noteworthy.

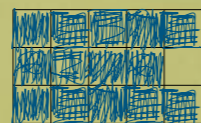
All in all, this book is a very well-written thriller and a huge success. It's truly a magnificent fascinating read, with much relatively recent information. The book as a whole is unprecedented: there are no financial books in which the plot is so entertaining and tense and is so beautifully intertwined with the financial concepts and events. For anyone interested in how to make money by beating the market, this book is strongly recommended. ●

*Tom Leupen is 19 years old and in his second year of the Bachelor Econometrics and Operations Research*

*References are available on request from the author.*

Title **The Big Short:  
Inside the Doomsday Machine**  
Author **Michael Lewis**  
Number of pages **266**  
First published **2010**  
ISBN **978-0393072235**

Quality  
Readability  
Actuality



# artikel Junk Bonds als alternatieve beleggingsstrategie

TEKST Drs. Mark Schilstra Msc RBA<sup>1</sup>

TERUGLOPENDE RENDEMENTEN, MAAR TOCH EEN TOENEMENDE POPULARITEIT. HET LIJKT NOGAL TEGENSTRIJDIG, MAAR IN EÉN HOEK VAN DE FINANCIËLE WERELD IS HET DE REALITEIT; WE HEBBEN HET OVER DE HIGH YIELD OBLIGATIES, OFWEL DE JUNK BONDS.

Reeds sinds het bestaan van financiële markten houden beleggers zich bezig met de vraag of het mogelijk is de performance van een belegging te verbeteren door het volgen van bepaalde beleggingsstrategieën. Waarschijnlijk zijn de afgelopen vijftig jaar maar weinig menselijke activiteiten zo grondig bestudeerd vanuit zo veel verschillende oogpunten en door zo veel verschillende mensen als de handel in aandelen. Met name na de structurele daling van de internationale indices tussen medio 2007 en begin 2009 waarin vele particulieren als gevolg van de ontplofende hypotheekzeepbel hun zorgvuldig opgebouwde winsten als sneeuw voor de zon hebben zien verdwijnen, rijst nu de vraag of er naast het voorzichtige herstel dat de beurzen sindsdien laten zien ook alternatieven zijn voor de aandelenbelegging waarmee toch een gemiddeld hoger rendement behaald kan worden dan op het traditionele deposito. Dit artikel zal vanuit deze vraag ingaan op een product dat jarenlang het zwarte schaap van de beleggingswereld is geweest, maar dat in de huidige markt

wel eens tevoorschijn zou kunnen komen als een van de winnaars in de race om een fatsoenlijk jaarrendement te halen: de junk bond; of zoals onze zuiderburen het zo mooi weten aan te duiden: de rommelobligatie.

Risico en verwacht rendement zijn de twee factoren die de conceptuele basis vormen van de huidige financieringstheorie. Deze basis, gelegd in 1952 door Nobelprijswinnaar Harry Markowitz, veronderstelt dat investeerders een hoog rendement verlangen, maar afkerig zijn van risico. In zijn 'mean variance'-model voor de selectie van portefeuilles wordt het rendement gedefinieerd als de verwachte opbrengst dat een bepaald object op de lange termijn mag verwachten. In de meeste financieringsliteratuur worden deze factoren over het algemeen bepaald uit historische tijdreeksen. Aangezien toekomstige opbrengsten onzeker zijn, wordt hiervoor het historische meetkundige gemiddelde gehanteerd als beste schatter. Hierdoor is het allerminst zeker dat de belegger zijn verwachte opbrengst dan ook daadwerkelijk realiseert. Het begrip risico is dan ook onlosmakelijk verbonden met het te behalen rendement. Binnen zijn theorie wordt de variantie van de verdeling van de rendementen gehanteerd als indicator van het te lopen risico. Deze variantie<sup>2</sup> (in de statistiek ook wel het tweede moment van de verdeling genoemd) geeft dus feitelijk de kans aan dat de werkelijke opbrengst afwijkt van de verwachte opbrengst. Opmerkelijk hierbij is dat dit een symmetrische veronderstelling is: risico kan in zijn pure zin dus ook positief

uitvallen. Alle waarnemingen met een rendement dat groter is dan het gemiddelde rendement doen het risico eveneens toenemen. Dit uiteraard in tegenstelling tot wat je als belegger verlangt; indien het rendement in het jaar dat je belegt aanzienlijk hoger uitvalt dan het historische gemiddelde zal je dat zelden als een risico beschouwen.

Gewapend met bovenstaande kennis blijft het echter binnen de huidige markten voor de particuliere belegger moeilijk een belegging te selecteren, die een rendement weet te behalen dat boven de risicovrije rentevoet scoort. Dit terwijl in ieder studieboek in de financieringsleer toch keer op keer wordt benadrukt dat de langetermijnvergoeding op de aandelenbelegging bestaat uit de zgn. 'risk free rate' met daarop een vergoeding voor het gelopen risico (dat afhankelijk is van het fonds). Op de langere termijn zal een aandelenbelegging



per definitie altijd meer opbrengen dan het traditionele deposito. Toch slagen momenteel veel particulieren en professionele vermogensbeheerders hier nauwelijks in. De (Nederlandse) indexbelegger zal weliswaar vanwege de zijwaartse beweging van de markt geen verliezen maken, maar zal zeker gecompenseerd voor het gelopen risico geen goed rendement weten te halen. De stock picker zal het in de huidige markten nog moeilijker hebben. In de jaren negentig was het zo dat een portefeuille bestaande uit dotcom-, IT- en communicatietechnologieaandelen voor duizelingwekkende rendementen zorgden. Dit kon eventueel nog enigszins worden aangevuld met inschrijvingen op een aantal leuke IPO'S. In de huidige situatie blijft het echter schipperen tussen oude en nieuwe economie. Is de Nasdaq nu werkelijk zo ver gedaald dat het weer een goede 'buy' is, of blijven we toch nog even in de oude economie. Dagelijks keert het sentiment, en de verklaring die de diverse traders geven voor de beweging van de dag komt over het algemeen net een dag te laat. Naast de wereld en de manier waarop gehandeld wordt, verandert zelfs het risicoprofiel van individuele aandelen. Waar voorheen bankenaandelen nog voorsichtig speculatief konden worden genoemd, zijn deze aandelen door de vele gedragsveranderingen en het lage risicoprofiel dat banken momenteel hanteren bijna commodityaandelen geworden.

Diverse Investment-banken hebben gedurende bepaalde periodes de soms volkomen gedesillusioneerde belegger toch geprobeerd opnieuw te overtuigen geld in de markt te steken. Dit met aandelen en obligatieproducten die gekoppeld zijn aan optieconstructies zodat ook bij moeilijker marktomstandigheden geld verdiend kan worden. Zo is er een korte opleving in 'discount rights' geweest, waarbij de aandelen met een zekere korting gekocht konden worden<sup>3</sup>, en is een groot aantal Reverse Convertibles uitgegeven, waarbij de klant feitelijk een (meestal) tweejaars deposito koopt, waarbij de coupon, door het verkopen van een put optie, aanzienlijk hoger is dan gangbaar op een tweejaarsproduct. Hierbij loopt de klant wel het risico aan het eind van de looptijd afgelost te worden in stukken, zodat niet de ingelegde hoofdsom, maar slechts een deel daarvan wordt afgelost<sup>4</sup>. Indien de klant echter vertrouwen heeft in de onderliggende hoeft dit geen probleem te zijn. Ook verschijnen na jaren van afwezigheid weer fondsen op zgn. 'high yield obligaties' (of junk bonds in slechtere tijden). Dit zijn obligaties met rendementen die aanzienlijk hoger zijn dan die verkregen worden op de conventionele (Nederlandse) staatsobligatie. Dit doordat zij in landen beleggen met een aanzienlijk van Nederland verschillende economische situatie, of uitgegeven zijn door ondernemingen met een lagere credit rating.<sup>5</sup> Feitelijk zijn het dus de kredietbureaus die bepalen of een lening in de high yield categorie valt. Vervolgens wordt er dan wel een couponrente betaald die over het algemeen ligt tussen de 8% en 12%. Hoewel Nederland niet veel ondernemingen kent die een lagere dan BBB-rating hebben<sup>6</sup>, worden er momenteel wel beleggingsfondsen verhandeld die in fondsen met dergelijke kwalificaties

beleggen en is intussen zelfs de staatsobligatie van bepaalde landen verlaagd tot junk-status. De vraag is hierbij waarom het voor de particulier aantrekkelijk zou zijn naast zijn aandelenportefeuille in een dergelijk fonds te participeren. Hiervoor zijn een aantal argumenten aan te dragen:

### 1- Fiscale behandeling vanaf 2001:

In het belastingstelsel zoals dat tot eind 2000 gangbaar was, was het zo dat coupons op obligaties (afgezien van de vrijstelling) belast werden tegen het marginale tarief. Voor de gemiddelde obligatiebelegger betekende dat dat van de 5% coupon die betaald werd, feitelijk slechts 2% overbleef, amper voldoende om te corrigeren voor de inflatie. De vele pensioenfondsen hadden dit probleem niet, maar zaten daarentegen veelal in obligaties omdat dat eenvoudigweg voorgeschreven was. Vanaf 2001 betaalt de particulier geen belasting meer over het rendement (dividend/ koerswinst of coupon), maar dient deze de gemiddelde waarde van zijn belegging op te tellen bij zijn vermogen. Indien het totale nettovermogen meer dan het heffingsvrije vermogen bedraagt, dan betaalt hij hierover 1..2%<sup>7</sup> vermogensrendementsheffing. Van de gemiddeld 10% coupon op de high yield bond blijft dus, onder het huidige belastingregime aanzienlijk meer over dan voorheen.

### 2- Het rendement in vergelijking tot het gelopen risico:

Zoals bekend uit de financieringsliteratuur dient een belegging altijd beoordeeld te worden op zijn voor risico gecorrigeerd rendement. Wat voor de obligatiehandelaar de belangrijkste maatstaf van het vergelijken van bondresultaten is, is hoe de bond op de (yield) curve ligt. Het rendement van de verschillende obligaties wordt met elkaar vergeleken, waarbij het gangbaar is dat de bedrijfsobligaties, als vergoeding voor het te lopen kredietrisico, hoger renderen dan de staatsobligaties van gelijke looptijd. Men spreekt bijv. van een rendement van 50 basispunten over de curve, waarmee bedoeld wordt dat het rendement van de betreffende bond 0,5% hoger is dan die op staatspapier. Traditioneel worden ook de junk bonds op een dergelijke wijze 'gewaardeerd' (zie figuur 1). Zo valt van de onderstaande figuur af te lezen dat het rendement op 10-jaarsstaatspapier 5% is, terwijl dat op de 10-jarige junk bond 9%. De junk bond rendeert dus 400 bp over de curve. Omdat junk bonds echter vanwege de enorme coupons een veel lagere Duration hebben<sup>8</sup> zouden we eigenlijk op de x-as niet de looptijd van de obligaties dienen te zetten, maar de duration van de obligaties. In de huidige waarderingsmethode wordt de yield van de 10-jaarsobligatie (met bijv. een duration van 8 jaar) vergeleken met de yield van de 10-jaars junk bond (met bijv. een duration van 7) die dus qua risicoprofiel gezien, de kortere obligatie is. De junk bond zou vergeleken dienen te worden met een obligatie met duration 7 (bijv. een 7 jaars zero), waardoor deze niet meer 400 bp over de curve rendeert, maar bijv. wel 425 bp. In de huidige waarderingsmethodiek wordt het overrendement ten opzichte van de staatsobligatie dus onderschat, en biedt de junk bond meer dan uit de veelal toegevoegde figuren blijkt.

### 3- De kans op faillissement:

Natuurlijk bestaat bij investering in junk bonds het gevaar van faillissement van de uitgevende instantie. Met name indien de credit rating in de C-categorie is terechtgekomen, zijn de bedrijven of landen in de buurt van faillissement beland. De bonds van deze bedrijven worden dan meestal voor minder dan de helft van de oorspronkelijke waarde verhandeld. Hoeveel de waarde van de belegging uiteindelijk daalt voor het werkelijke faillissement, hangt af van de verwachting van de schuldeisers over de opbrengsten uit de boedel. Hierbij geldt met name dat de prijs van de obligatie afhankelijk is geworden van kredietwaardigheid, dan van de rente, zoals dat bij conventionele obligaties het geval is. Dit hoeft echter geenszins te betekenen dat de bezitter van de obligatie al zijn geld kwijt is. Niet alleen kan het bedrijf alsnog overgenomen worden (zoals dat bij Baan gebeurd is, en de prijzen van de obligaties in één dag een koerssprong maakten van 100%), maar ook kan het eenvoudigweg zo zijn dat door de hoge coupon en het restant dat uit de boedel betaald wordt, ook de inleg terugverdiend is. Vergelijk bijv. een 10-jaars 5% obligatie met een 10-jaars 12% junk bond die na negen jaar failliet gaat en slechts 50% van de mantel terugbetaalt. De conventionele obligatie zal na tien jaar  $10 \times 5 + 100 = 150$  hebben uitbetaald, terwijl de junk bond na negen jaar  $9 \times 12 + 50 = 158$  heeft uitbetaald. Natuurlijk zullen ook enkele obligaties al na zeer korte tijd failliet gaan, en slechts een zeer beperkt deel van de mantel terug betalen. Ook hier kan dan door de hoge coupon al een behoorlijk deel terugbetaald zijn. Wel is het om deze reden noodzakelijk zeer zorgvuldig over landen, sectoren en bedrijven te spreiden. Het risico kan dan worden beperkt door wat in de statistiek 'de wet van de grote getallen'

wordt genoemd. In de literatuur wordt er over het algemeen van uitgegaan dat bij een twintigtal verschillende typen bonds zo'n 90% van het marktrisico kan worden geëlimineerd. Goed spreiden betekent hier met name dat niet in zgn. sectorindices wordt belegd; zo is een goed gespreide portefeuille van bedrijfsobligaties in de petroleum leuk, tot er een auto wordt uitgevonden die op water loopt. Dit spreiden kan gedaan worden door zelf een twintigtal obligaties aan te schaffen, of door eenvoudigweg in een goed gespreid fonds te beleggen zodat met een veel kleiner bedrag kan worden geïnvesteerd.

### Conclusie

Bovenstaand artikel heeft een aantal belangrijke voordelen genoemd van het beleggen in zgn. 'high yield obligaties'. Zo is de coupon onder het huidige belastingregime niet meer onderhevig aan het marginale tarief, wordt de waarde van de junk bonds in de gangbare vergelijking met overige obligaties feitelijk onderschat, en is zelfs in het geval van faillissement de belegging in de junk bond niet noodzakelijkerwijs een verliesgevende deal geweest. Beleggen in junk bonds is echter wel degelijk risicovol zodat diversificatie essentieel is. Indien dit echter op een fatsoenlijke manier gedaan wordt (in bijvoorbeeld de diverse op dit moment aangeboden beleggingsfondsen), kan naast de bestaande portefeuille, het beleggen in junk bonds wel degelijk leiden tot een bovengemiddeld voor risico gecorrigeerd rendement. ●

### Voetnoten

- 1- De auteur is na een studie economie, econometrie en financieel beleggingsanalist werkzaam geweest bij MeesPierson in de derivatenhandel. Vervolgens heeft hij bij Fortis bank als controller en riskmanager gewerkt. Momenteel is hij werkzaam als Hoofd Operational risk bij ABN AMRO. Dit artikel is volledig op persoonlijke titel geschreven, en hoeft op geen enkele wijze overeen te komen met de standpunten van ABN AMRO.
- 2- De variantie wordt berekend door de gesommeerde gekwadrateerde afwijkingen van het gemiddelde te delen door het aantal waarnemingen.
- 3- Feitelijk koopt de cliënt een zero strike call en schrijft een 'out of the money call' op de onderliggende. De korting wordt dus verkregen doordat de klant zijn eventueel te ontvangen dividend misloopt, en een cap plaatst op zijn maximaal te behalen rendement.
- 4- Dit risico wordt in recenter uitgegeven Reverse Convertibles weer beperkt door het inbouwen van een zgn. 'knock in' niveau, waarbij de onderliggende eerst minstens 25% dient te dalen, voor de klant het risico gaat lopen afgelost te worden instukken.
- 5- Gangbaar is een kredietbeoordeling BBB of lager, gebaseerd op Standard & Poor's kredietkwalificaties, of BAA of lager gebaseerd op Moody's kredietkwalificaties. Obligaties met ratings boven deze niveaus worden beschouwd als investment grade. Bedrijven in de C-categorie zijn in de buurt van faillissement beland.
- 6- KPNQuest en Versatel (resp BB en B) zijn enkele van de weinige voorbeelden.
- 7- In de derde box wordt een fictief rendement verondersteld van 4%, waarover 30% belasting betaald dient te worden.
- 8- Duration is een wiskundig begrip dat zoiets voorstelt als de gemiddelde periode die nodig is om het geïnvesteerde bedrag terug te krijgen.

# article

## Aid Celebrities: Africa As The Rock Man's Burden

TEXT **Christa Verhoek**

STAR ACTIVISM IN THE POLITICAL AND ECONOMIC FIELD HAS BEEN ON THE RISE IN THE LAST COUPLE OF DECADES. JUST THINK OF PROTEST SONGS AGAINST THE WAR ON TERROR IN IRAQ OR THE LIVE AID CONCERTS ORGANIZED BY SINGER BOB GELDOF TO RAISE MONEY FOR ETHIOPIA. ALMOST EVERY MEDIA-OUTLET HAS EXTENSIVELY COVERED MADONNA'S ADOPTION OF A CHILD FROM MALAWI AND MTV HAS MADE A PROGRAMME IN WHICH ANGELINA JOLIE TRAVELS THROUGH AFRICA WITH CELEB ECONOMIST JEFFREY SACHS. SO GIVING AID TO AFRICA IS HOT. BUT WHAT ARE ACTUALLY THE BENEFITS AND PITFALLS OF CELEBS TRYING TO MAKE A DIFFERENCE IN AFRICA? ARE THEIR MOTIVATIONS AS SOUND AS THEY SHOULD BE? IT'S TIME TO TAKE A CLOSER LOOK AT THE GLAMOURIZATION OF DEVELOPMENT AID TO AFRICA.

After thirty years of defeatism in development aid, celebrities taking on this cause has definitively helped to steer a positive atmosphere around the topic. Without extending here to the details of the economics of development aid, it is important to note that currently the Monterrey Consensus provides the basis for international development assistance. In 2002, the United Nations International Conference on Financing for Development took place in Monterrey, Mexico. At the conference, new development aid commitments were made by the international community. The outcome reached at the time focused primarily on the mobilization of domestic and international financial resources for development, international trade as an engine for development, external debt restructuring and more technical cooperation for the sake of development. A follow-up conference was held in Doha (Qatar) in 2008, which included a strong commitment by developed countries to maintain their Official Development Assistance (ODA) targets irrespective of the financial crisis that broke out in the summer of 2007. It is also worth mentioning that the current goals with regard to development assistance established by the international community are summarized in the United Nations Millennium Development Goals. These consist of eight specific goals (like the eradication of poverty, universal education and so forth) which are scheduled to be achieved by 2015. Stars acting on behalf of these goals (more or less explicitly) is a popular venue. Development aid is hot, and celebs are right on it.

Of course, it is possible that stars are genuine in their moral motivations to help Africa out of poverty (or alternatively, they could just want to upgrade their public image). As they often get a lot of media attention, they could easily use this high public profile for a better cause, and inform their fans worldwide about the prevention of AIDS instead of their new boyfriends or the exact price of the villa they bought in Hollywood. They can easily get access to a large public and thus promote development aid efficiently in a rather simple manner, which is often difficult or outright impossible for development organizations themselves. Celebs can make development aid sexy and cool.

Moreover, as celebs face no political constraints at all, they are in the perfect position to shed light on new perspectives and ideas. Politicians are not able to do so because of the political ties that bind their hands. Also, during this time of political scepticism - a decrease in public trust with regard to politicians who are supposed to act in the public benefit, but misuse their political power for the sake of their own individual benefits instead - celebs could be a good alternative to promote development aid. Many Americans get their information about world politics mostly from soft-news outlets like The Tonight Show instead of hard-news outlets like The New York Times. They are easily influenced by celebs, which makes many politicians jealous as they often lack the popularity enjoyed by the stars.

However, there are also many people criticizing the important role played by celebs in promoting development aid to Africa. One of the most important critics is the economist William Easterly. His main point is that celebs sustain a patronizing Western view with regard to Africa in a top-down approach. Africa is depicted as a dark, backward continent full of helpless people who need to be rescued by the rich West. Images of suffering victims come to mind. Pity for Africans must convince the West to extend aid. Easterly focuses on the successes enjoyed by Africa instead of the failures, and so takes on a more positive stance to the continent. He argues that living standards and GDP have increased in Africa, as well as the use of cellphones and the internet. Also, capital inflows (mainly from China) have been rising substantially in the last couple of years. In his view, celebs and the organizations they work for are actually just benefiting from depicting Africa as a failure, so that they can enjoy more publicity and raise more money for their own cause. Easterly proposes entrepreneurship, democratic reforms and activism by ordinary African citizens to get the continent out of poverty.

### Development aid is hot, and celebs are right on it.

Easterly is a proponent of trade instead of aid to help Africa. This is a more frequently heard argument on which the development business has acted upon. Corporate Social Responsibility is just one example in which businesses are actively engaged into development assistance. In this view, the firms benefit by making more profits while at the same time Africa is helped a bit out of poverty. It is interesting to mention an initiative by Bono - rockstar and one of the most prominent star activists - which shows that celebrity aid can actually be combined with Easterly's view which is to promote trade instead of aid. Product Red, founded in 2006, consists of particular goods that are sold to consumers of which part of the profits go to The Global Fund - an organization fighting diseases like malaria and AIDS in Africa. Companies like GAP, Converse



and Armani have joined this initiative. The popularity of such projects hinges on the desire of many consumers to find meaning in their life and contribute to a better world. And how easy can you make it for these people to have the perception that they contribute to the fight against AIDS by just buying a nice shirt from a famous brand for themselves? However, it must be noted that this initiative is all about trade by Western multinational corporations, instead of giving African companies a chance to trade their local products to the world market. Once again, it is just aid that is given to Africa instead of real trade opportunities to the Africans to work themselves out of poverty by their own initiative.

Jeffrey Sachs is the most famous economist associated with aid celebs. He is a Harvard economist, who is almost as famous as the stars surrounding him (Bono, Angelina Jolie). His work on the desirability of debt cancellations and the eradication of poverty is well-known. During the end of the 1980s and the beginning of the 1990s he advised former Soviet countries and Eastern European countries on their transition from communism to capitalism. He was a proponent of shock therapy: painful but quick economic reforms to introduce the new capitalist economic system through structural adjustments and market liberalization. Some people criticize Sachs for having proposed these reforms that later on led to the same poverty he currently is trying to eradicate in Africa. However, it must be borne in mind that Sachs proposed these reforms in the East instead of Africa so that this is an entirely different context, even in the case where the advice given by Sachs would have been the same.

Another frequently heard criticism on celeb aid is that the stars actually know little about the cause they are standing for. They pretend to be experts, but obviously they are not. Complicated issues are presented in a very simple way which does not always come close to the actual truth. The glamourization of politics in a more general way is felt across the Western world. Just think of the circus every four years around election time in the United States. Among others, the enormous amount of information available to us leads to snapshots of information actually consumed. We want as much information in the shortest time period as possible. This leads to a blurring between politics and entertainment. Arnold Schwarzenegger may still be most famous for his role as The Terminator, but he actually served as governor of California for some time. Transparency and disclosure are just two of the benefits of the glamourization of politics, but on the other side less attention to the real experts and no thorough understanding of complicated issues are definitely drawbacks of this development. A typical example of this point is the answer of Natalie Portman - Harvard graduate, actress and actively engaged as ambassador for microcredits to poor women in development countries - to the question by a reporter whether she reads books on economic development: 'I do have time to read those books, I just don't want to.'

### Celebs can make development aid sexy and cool.

In the end, it seems like celebs are quite successful in promoting certain political and economic issues to the agenda of politicians. Just to name one example, George Clooney raised publicity for the human rights violations in Darfur. But obtaining real results from star activism instead of just promoting certain causes is quite another issue. Only Bono seems to have had a real success in his call for debt cancellation for development countries. However, celebs should bear in mind that there are diminishing returns to their activism: the broad public could suffer from serious compassion fatigue at some point in time. Bono is now more famous for his activism in world politics than as a rockstar as he actually were in the first place.

#### Conclusion

The new rock man's burden to save Africa out of poverty seems to be ambiguous in its motivations and effects. The issue is surrounded by lots of mysteries. However, we can conclude that there can be just as many pitfalls as benefits of this glamourization of politics and economics. Maybe celebs should in the end just talk about the things we actually really want to hear from them. Thus, more talk on gossips like their boyfriends and dresses instead of complicated economic and political issues. ●

*References are available upon request from the author.*

*Christa Verhoek is 25 years old and in her Master's of International and Monetary Economics*



# article Not so hopeless after all...

TEXT **Anela Turulja**

IN 2000, THE GLOBALLY RESPECTED MAGAZINE THE ECONOMIST BOLDLY DUBBED AFRICA AS 'THE HOPELESS CONTINENT'. DUE TO ITS BLOODY WARS, DEVASTATING NATURAL DISASTERS AND CORRUPT GOVERNMENTS, THE COUNTRIES ON THE CONTINENT WERE PERCEIVED AS BEING UNABLE TO ESCAPE THEIR STATE OF INSTABILITY AND DEEP POVERTY. NOW, ROUGHLY A DECADE LATER, THINGS HAVE CHANGED AS AFRICA'S ECONOMY IS SHOWING SERIOUS GROWTH AND AFRICAN FIRMS ARE ON THEIR WAY TO BECOME MAJOR GLOBAL PLAYERS. THIS ARTICLE WILL DISCUSS THE REASONS BEHIND THE SUCCESS OF THESE FIRMS, FOCUSING ON WHETHER THEIR GROWTH IS SUSTAINABLE, OR MERELY ANOTHER BUBBLE. ARE THESE AFRICAN COMPANIES BECOMING SERIOUS COMPETITORS?

The African continent has recently shown remarkable growth rates. In the years between 2000 and 2008, Africa's gross domestic product (GDP) grew by 5.3%, which was similar to rates in China and India, and even higher than Brazil's growth rate. Even during the last recession, while all the other

continents saw their GDP decline, Africa's GDP grew by 2%. Unlike popular belief, these rates were only partly accounted for by Africa's export of natural resources, that benefited from last decade's boom in commodity prices. The export of natural resources form only 24% of Africa's GDP. In essence, the main reason for Africa's success is improved political and macroeconomic stability. Although there are still a lot of exceptions, many governments have privatized state-owned firms, reduced trade barriers, cut corporate taxes and made successful attempts to lower inflation. The continent's inflation rate has been reduced from 22% in 1990, to 8% since 2000. All in all, these structural improvements have set the pace for Africa's economic awakening.

In this changing environment, African firms are starting to excel

## Should we fear African competition?

If recent trends continue, African firms will play an increasingly important role in global markets. There are two ways to look at the African Challengers: as potential partners or as dangerous competitors. Some Western firms have already engaged in partnerships with African firms. For example, the French media conglomerate Vivendi is the majority owner of Maroc Telecom, the main telecommunication company in Morocco, and has access to all mobile and Internet services in the North-African country. On the other hand, stiff competition is inevitable, and already visible. Sappi, a South-African paper company has been making name in Europe through several acquisitions in Finland, Germany and Switzerland. Other firms are expected to follow.

In this changing environment, African firms are starting to excel. A 2010 report by the Boston Consulting Group highlights 40 fast-growing African companies that are on their way to become significant global players. Despite their strong growth and international presence, these 'African Challengers' have gone relatively unnoticed by the outside world. This is quite remarkable, since their compared annual revenues grow more than those of S&P 500 companies, and they are also more profitable than other market participants. The Dangote Group forms a perfect example of an African Challenger. This Nigerian conglomerate is involved in sectors varying from cement, sugar, pasta, beverages and telecom, both in Nigeria and internationally. Starting as a small trading firm in 1977, it is now worth billions of dollars, and its founder Alhaji Aliko Dangote is currently one of the richest black African citizens in the world. Other African Challengers are the South-African beer brewer SABMiller, the world's second-largest brewing company, and Togo's Ecobank, that serves Western and Central Africa.

They are creative, because they have no other choice

There are several factors that determine the success of these firms. First of all, they all benefit from so called 'native advantages': an overflow of natural resources, cheap labour and a fast-growing population. Next to that, the current business environment in Africa is highly beneficial, as the rise in commodity prices has helped natural resources companies perform and the previously mentioned structural improvements have made doing business more accessible than ever. But most importantly, what distinguishes these African Challengers from other, less successful African firms that operate under the

same circumstances is their way of thinking. They all share a long-term view (Alhaji Aliko Dangote has been running the Dangote Group for over 33 years now) and an impressive creativity, caused by their challenging conditions. They are creative, because they have no other choice. For example, the South-African mobile telecom company MTN developed a solar pay phone in Uganda, so that fishermen on Lake Victoria could use their phone while working long hours on the job.

The number of teenagers attending school is still below 5% in most nations

Although the results have been highly promising, it should be noted that these African Challengers still have to overcome serious problems. To remain competitive and operate globally, these firms have to keep improving productivity, especially since labour costs in Africa have been rising. But one of the biggest difficulties facing the Challengers is the low level of education on the continent. Not even 5% of teenagers is attending school in most nations, and although public investment in education is somewhat existing, private investment is lacking completely. A quick look at China tells us that there, 80% of total spending on education comes from private investments, leaving Africa with a lot to think about. Next to the educational problem, many countries still face political instability. Only in the first months of 2011, Africa has had several revolts and revolutions in Arab countries and a war in Ivory Coast, not to mention the instability in countries as Zimbabwe and Sudan. Government support is crucial for the further success of the African Challengers, since the government can create policies that would reduce barriers to trade and promote exports.

Nonetheless, there is certainly potential for these African Challengers to keep excelling in the future, and continue competing globally (see box). Not only are the prices of oil, minerals and other natural resources expected to continue rising in the coming years, one other important development brings good news: because of urbanization and economic development, the number of middle-class African consumers is rising. The growth of the middle-class ensures more and more demand for products other than primary goods, and the African Challengers are eager to fill these needs. They sure have waited long enough. ●

*Anela Turulja is 19 years old and a second-year student of the bachelor Economics*

*References are available upon request of the author.*



# Ruben van der Helm



## Ruben van der Helm

Geboren op 23 augustus 1981

## Opleiding

Internationale economie en economische geografie

## Functie

Projectmanager / Statistisch onderzoeker

## Sector

Ontwikkeling en Ondersteuning

*Ruben van der Helm werkt al enkele jaren voor het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS), eerst als onderzoeker en sinds kort als projectmanager. Voor Rostra Economica interviewden wij hem in Den Haag. In dit interview bespreken we de verrichtingen van het CBS aan de hand van thema's als efficiency en onderzoek. Daarnaast bespreken we ook hoe het CBS als werkgever presteert.*

## Volgens de definitie op jullie website is het doel van het CBS: 'het publiceren van betrouwbare en samenhangende statistische informatie welke inspeelt op de behoefte van de samenleving'. Hoe vult het CBS deze taak precies in?

Het CBS is een kennisinstituut. Een zeer groot aantal indicatoren, waaronder bijvoorbeeld de economische groei en consumentenprijzen, wordt door het bureau geformuleerd, bijgehouden en gepubliceerd. Met deze cijfers vertelt het CBS als het ware wat er gebeurt in Nederland. Het algemeen beschikbaar stellen van allerlei data en statistieken is een belangrijke taak van het CBS. Een hoop economische, sociale en demografische statistieken worden van periode tot periode bijgehouden. Daarnaast produceert het CBS een grote diversiteit aan publicaties. Het instituut stuurt regelmatig persberichten uit, maar publiceert tevens gewrochte wetenschappelijke artikelen. Bovendien worden de verzamelde gegevens beschikbaar gesteld voor ander wetenschappelijk onderzoek.

## Het CBS heeft dus een duidelijke maatschappelijke functie, welke is aangestuurd vanuit rijkswegen. Wat is precies de positie van het CBS ten opzichte van de overheid, en in hoeverre kan het instituut haar eigen beleid bepalen?

Het CBS werkt sinds 2004 als een zelfstandig bestuursorgaan (ZBO). Hiermee is officieel de hiërarchische relatie tussen het ministerie van Economische Zaken, Landbouw & Innovatie en het CBS doorbroken. De minister heeft echter wel systeemverantwoordelijkheid voor de statistische informatievoorziening van rijkswege. Hij is dus politiek verantwoordelijk is voor wetgeving, budget en het in stand houden van de voorwaarden voor een onafhankelijke en publieke productie van kwalitatief goede en betrouwbare statistieken.

Het ministerie fungeert tevens als een belangrijke opdrachtgever voor het CBS. Daarnaast heeft het CBS eigen projecten en kan ook vanuit private partijen kan het CBS een opdracht krijgen voor bijvoorbeeld competitief onderzoek. Omdat de gegevens die zijn geproduceerd door CBS altijd voor iedereen vrij beschikbaar worden gesteld, is het echter voor private partijen vaak minder interessant om veel geld neer te leggen voor dit maatwerk.

## Op welke manier verzamelt het CBS de data die zij gebruik voor statistieken en onderzoek?

Het CBS verzamelt zijn data op verschillende manieren. Er wordt bijvoorbeeld gebruik gemaakt van enquêtes die instellingen en bedrijven verplicht moeten invullen. Veel parameters worden op deze manier automatisch maandelijks, per kwartaal of jaarlijks bijgehouden. De laatste jaren maakt het CBS in toenemende mate gebruik van registers en digitale mogelijkheden zodat zij gegevens efficiënter kan verzamelen, opslaan en verwerken. Om dezelfde reden werkt het CBS ook steeds gerichter samen met organisaties als de Kamer van Koophandel (KvK), het delen van registers verlaagd namelijk de enquêtedruk.

De ouderwetse face-to-face enquêtes blijven bestaan, bijvoorbeeld de vorm van persoonlijk bezoek. De revolutie van het Internet stelt het bureau echter ook in staat om bijvoorbeeld veel inhouse (omzet)gegevens direct op te halen bij bedrijven. Waar er in het verleden vaak geen alternatief was voor kostbare manuren van handwerk, kan er nu veel worden geautomatiseerd. Doordat meer informatie digitaal verkrijgbaar is kan het CBS zijn taken sneller en gemakkelijker uitvoeren. Het XML-project en de COEN-enquête zijn succesvolle voorbeelden van het actief gebruik van de digitale mogelijkheden door het CBS om zijn efficiency te verhogen.

## Efficiency is dus in toenemende mate belangrijk geworden voor het CBS?

Jazeker. Je kunt je vast voorstellen dat het organisaties veel tijd en geld kan kosten om telkens maar allerlei gegevens voor het CBS bij te houden. Als kennisinstituut wordt een bijdrage aan de samenleving geleverd door onbetwistbare data beschikbaar te stellen. Het CBS wil daarbij andere organisaties zeker niet nodeloos op kosten jagen. Een bestuursorgaan moet zich net als bedrijven blijven aanpassen aan de veranderingen in de samenleving.

## Helder. Hoe gaat het CBS om met de verzamelde data, heeft zij een rol in de interpretatie van de statistieken?

Het van groot belang dat de statistieken die worden gepubliceerd niet enkel relevant maar ook onbetwistbaar zijn. Het CBS publiceert dus enkel cijfers en een beschrijving van de cijfers, en dus levert dus geen perspectieven of voorspellingen voor de toekomst. Dit soort gebruik van de gegevens valt onder de taken van diverse planbureaus, de politiek en de journalistiek.

## Het CBS beperkt zich daarin duidelijk tot zijn kerntaken. Het instituut werkt echter ook aan zijn eigen onderzoeksprojecten, zoals het project duurzaamheid dat onder u verantwoordelijk valt. Kunt wat meer vertellen over dit project duurzaamheid?

Het project duurzaamheid is één van de zogenaamde speerpunten die het CBS heeft gedefinieerd. Binnen een speerpunt spitsen de medewerkers zich toe op statistieken die volgens het CBS nu erg relevant zijn of relevant gaan worden voor de Nederlandse samenleving. Er worden nieuwe indicatoren geformuleerd en nieuwe verbindingen gemaakt om bij te gaan houden en te publiceren. In het project



duurzaamheid wordt er bijvoorbeeld gefocust op statistieken over energie, behoud van menselijk kapitaal maar ook op het proces van sociale duurzaamheid. Met dit project, dat gestart is in 2009, loopt het CBS voor op zijn internationale collega's.

#### Het CBS vergelijkt zichzelf dus ook met zijn internationale collega's. Jullie werken ook veel samen in internationaal verband?

Correct. Internationaal worden veel gegevens en methoden uitgewisseld tussen statistische bureaus. Zeker binnen Europa is intensief contact er veel vraag naar onze manier onderzoeksmethoden en resultaten. Net zoals in andere vakgebieden bestaan er internationale bijeenkomsten waarin collega's spreken over de nieuwste problemen en oplossingen in het vakgebied. Net zoals in ons contact met instellingen en bedrijven kunnen we veel informatie delen via Internet, maar er zijn ook met regelmaat internationale conferenties over duurzame ontwikkeling in bijvoorbeeld Genève en Parijs. Het CBS heeft internationaal een goede reputatie en ook ik zelf heb al op een dergelijke bijeenkomst in Sao Paolo een lezing mogen geven.

#### Interessant. Binnen je functie heb je dus verschillende taken. Zou je wat meer kunnen vertellen over jouw relatie met het CBS. Hoe ben je bijvoorbeeld bij het CBS terecht gekomen?

Na mijn studie en een sollicitatieprocedure bij het Rijk heb ik bij het CBS gesolliciteerd. Mijn belangrijkste motivatie was dat ik het doen van onderzoek erg leuk vind maar toch graag iets anders wilde zien dan de binnenkant van de universiteit. Ook het internationale aspect van het onderzoek hier sprak me erg aan. Ook zijn er goede secundaire voorwaarden en voldoende doorgroeimogelijkheden die voor mij het werk interessant houden.

#### Hoe is het CBS eigenlijk als werkgever? Waar moet een student aan voldoen zodat het bureau voor hem een interessante werkgever zou kunnen zijn?

Binnen het CBS zijn er verschillende teams. Ik heb vrij veel jonge collega's, die de meest uiteenlopende verschillende studies hebben gevolgd. Datgene dat ons bindt is dat we allemaal een analytisch karakter hebben, een gezonde dosis maatschappelijke interesse en gevoel voor cijfers.

#### Op het moment moeten veel overheidsorganisaties bezuinigen. Hoe zit dit met CBS? Zijn de bezuinigingen terug te zien personeelsbeleid of zijn er nog voldoende mogelijkheden voor studenten om te solliciteren?

Het is waar dat ook het budget van het CBS niet ontkomt aan het huidige bezuinigingsbeleid. Dit heeft echter geen directe gevolgen voor het personeelsbeleid. Het CBS heeft, net als de gehele overheid, al vele jaren een dalend aantal medewerkers. In 1990 telde het CBS nog ruim 2900 medewerkers, in 2011 zijn er nog ongeveer 2350. Een van de oorzaken hiervoor zijn de eerder genoemde veranderingen in het statistische proces. Het CBS heeft desondanks een natuurlijk vraag naar vervanging en blijft daardoor op zoek naar nieuwe medewerkers. Op de website zijn meestal verschillende vacatures te vinden en ook de open sollicitatie behoort tot de mogelijkheden.

*Ik sluit dit interview af door Ruben te bedanken voor zijn medewerking aan dit interview.*

[www.cbs.nl](http://www.cbs.nl)



## article

# Sub-Sahara Africa: light up the future

TEXT **Claudia De la Huerta**

If you were to be sent into space, perhaps in one of the forthcoming Virgin Galactic trips, one of the most striking facts to catch your attention at night would be the distribution of light across different regions of the world. As you rise up from Earth, you would wonder where is Africa.

Today, an estimated 500 million people in Sub-Saharan countries lack access to modern sources of energy. The electricity generation capacity of the Sub-Saharan region is approximately 68 gigawatts, 70% of which is generated in South Africa alone. This scarcity of power generation results in high prices for electricity, meaning that for the poorest sectors of the population, energy consumption accounts for about 10% of a households' budget. Currently, building infrastructure and power generation are some of the most pressing tasks faced by Sub-Saharan countries. Broadening access to clean and reliable power sources would immensely increase people's quality of life while enabling needed economic activity. For example, companies mention the unreliability of electricity as one of the major challenges of doing business in Africa. This seems a bit ironic when one pictures many African countries as being bathed by a bright and powerful sunlight, having big lakes, fast rivers and a long and open coastline. One wonders why these countries are not relying more heavily on solar, wind and hydropower for energy production. Indeed, if African countries' hydropower potential were fully exploited, it is estimated that it could supply universal electricity for the entire continent.

Companies mention the unreliability of electricity as one of the major challenges of doing business in Africa.

Governments, NGOs and the private sector are well aware of the importance of infrastructure and power generation for development, thus several major projects have been envisioned and aim to exploit renewable energy sources across the region. The construction of the hydroelectric dam Grand Inga Dam in the Democratic Republic of Congo is one such example. Despite the high projected costs (80 billion US dollars), this project would be profitable and could meet at least a third of Africa's demand for power, becoming the world's

largest hydropower plant. Another large-scale project, backed by the Desertec Foundation, plans for the construction of 100 solar power plants in the Sahara desert. Additionally, several small-scale projects to provide off-grid, clean energy in disperse rural areas have been undertaken by small entrepreneurial firms and NGOs across the continent. Despite the fact that renewable energy is expected to be the fastest growing energy source in the future, the US Energy Information Administration predicts that the continent will continue to rely predominantly upon fossil fuels in the coming decades.

Lack of funds to invest in infrastructure is a big constraint for African governments

Lack of funds to invest in infrastructure is a big constraint for African governments, however, this type of investment is readily needed. The so-called Africa mobile revolution has demonstrated how technology can leapfrog classic systems and be successfully introduced and adapted to satisfy local needs. From mobile banking to mobile health care, mobile phones have fulfilled two extremely important functions: increasing people's ubiquity and the accessibility of information. The World Bank estimates that at least half of the economic growth witnessed in Sub-Saharan countries in the past decade can be attributed to an expansion of infrastructure from which telecommunication services were the main driver. Overall, investing in infrastructure in Africa is wise given the long term economic benefit, but changes in policies on infrastructure are necessary to facilitate this growth. Economic studies have concluded that governments could create savings in their budget by addressing inefficiencies such as bottlenecks in service delivery, diseconomies of scale, and neglected expenditures on infrastructure maintenance. Problems relating to good governance and a lack of infrastructure in Sub-Saharan countries will require time to be solved, yet the implementation of sensitive policies, that avoid the waste of already scarce resources, can have a large impact on economic growth. ●

*Claudia De la Huerta is 28 years old and student of the International Bachelor of Economics and Business at the UVA*

*References are available upon request of the author.*

# FEB flash

 UNIVERSITY OF AMSTERDAM

Faculty of Economics and Business

Jouw studievereniging wil het je zo voordelig en makkelijk mogelijk maken. Dus hebben ze een boekenleverancier die daarbij past.

U  
STUDY  
STORE

[www.studystore.nl](http://www.studystore.nl)

Jouw studievereniging werkt nauw samen met studystore. En dat heeft zo z'n voordelen. Doordat we snugger te werk gaan, kunnen we jouw complete boekenpakket snel aanbieden tegen een scherpe prijs.

## Martijn Han wins Robert F. Lanzillotti Prize

At the annual International Industrial Organization Conference (IIOC) organized in Boston on 8-10 April, PhD candidate Martijn Han was awarded the 2011 Robert F. Lanzillotti Prize for the Best Paper in Antitrust Economics for his paper 'Monitoring Managers Through Corporate Compliance Programs' (joint work with Charles Angelucci, Toulouse School of Economics). The paper is part of the Amsterdam Center for Law & Economics (ACLE) Working Paper Series. Martijn hopes to defend his PhD dissertation 'Vertical Relations in Cartel Theory' in September 2011.

## UvA students tackle social issues using econometrics

Econometrics concerns us all. This is what the students of the UvA's Study Association of Actuarial Sciences and Operations Research (VSAE) wanted to demonstrate during the 12th edition of the Econometric Game. The competition took place from 12 through 14 April in Amsterdam. During the competition, 125 students from 25 universities were presented with the challenge of dealing with a social issue using econometrics. Every year during the Econometric Game, international teams compete with each other and use econometrics to find creative solutions for social issues. In 2009 for example, research in child mortality rates was carried out in cooperation with UNICEF. In 2010 the subject was HIV/AIDS. Participating universities include the University of Cambridge, the University of Oxford, the Indian Institute of Technology (India) and last year's winners Monash University (Australia).

## Zacharias Sautner wins 2010 Van der Schroeff award

During the education meeting held on Wednesday, 27 April 2011, Zacharias Sautner was presented with the 2010 Van der Schroeff award for best lecturer at the FEB. In addition to the coveted trophy, the winner also received a € 1000 cheque. This year's jury was made up of Eric Fischer (dean), Randolph Sloof (director of the College of Economics and Business) and Adriaan Bron (FSR chairman). The jury combined the submitted nominations with results from course evaluations to select three outstanding lecturers who were then ranked from first to third place. Coming in third was Arthur Schram, followed by Roger Pruppers, and the winner Zacharias Sautner.

## Stefan Arping and Zacharias Sautner win Ross Best Paper Award 2010

Stefan Arping and Zacharias Sautner from Amsterdam Business School's Finance Group have won the prestigious 'Ross Best Paper Award' for the best publication in Finance Research Letters in 2010. Their paper, 'Corporate Governance and Leverage: Evidence from a Natural Experiment', draws on the passage of the Dutch Corporate Governance Code in 2003 to explore the impact of changes in corporate governance on financing policy. Their findings showed that 'relative to a control sample of comparable firms outside the Netherlands, Dutch firms significantly reduced their leverage following the passage of the reform'.

## Arnoud Boot awarded N.G. Pierson medal

Prof. Arnoud Boot received the N.G. Pierson medal on Thursday, 12 May. This medal is awarded every three years to a deserving Dutch economist who has distinguished himself through the quality and depth of his publications. The medal recognises the economist's complete works. The medal will be presented to Arnoud Boot at De Nederlandsche Bank.

## Five years ACE: What is the status of entrepreneurship in the Netherlands?

Almost 300 entrepreneurs, academics, policy-makers and Minister Maxime Verhagen of Economic Affairs, Agriculture and Innovation were present on Thursday, 28 April at the 'Young, innovative and ambitious entrepreneurship in the Netherlands' congress held in The Hague. The congress was organized by the Ministry of Economic Affairs, Agriculture and Innovation and the Amsterdam Center for Entrepreneurship (ACE). The congress also marked ACE's fifth anniversary. Two internationally renowned economists, Zoltan Acs (George Mason University) and Saul Estrin (London School of Economics), presented their research on the climate for Dutch entrepreneurs.

## Presentation of H.K. Nieuwenhuis Award and lecture by RAI director Luc Beyer

On Thursday, 19 May 2011, the H.K. Nieuwenhuis Award for the best thesis in 2010 was presented by the Kring van Amsterdamse Economen (KAE) and the UvA's Faculty of Economics and Business. The jury of experts, Prof. Peter Boswijk, Prof. Hessel Oosterbeek and Prof. Nachoem Wijnberg, evaluated submissions for their academic quality, readability and social relevance. Directly following the award presentation, Luc Beyer, director and CFO of Amsterdam RAI, gave a lecture on Amsterdam RAI's development during the past 10 years how RAI deals with innovations in the area of social media.



**Wat doe je?** als je alles wilt meemaken aan het begin van je carrière

### Het Achmea Management Traineeship

Veel doen, veel zien en vooral heel veel meemaken in korte tijd. Waarbij je ongetwijfeld wel eens voor verrassingen zult komen te staan. Dat kenmerkt het Achmea Management Traineeship. Je kunt je breed oriënteren en opdrachten doen op het gebied van bijvoorbeeld bedrijfskunde, marketing en HR. Maar je kunt er ook voor kiezen de focus te leggen op Finance door alleen financiële opdrachten te kiezen.

Dit is een mooi startpunt voor een succesvolle carrière binnen de financiële kolom bij de grootste verzekeraar van Nederland. In de twee jaar dat het traineeship duurt, krijg je vier opdrachten van zes maanden. Zo

kun je de ene periode aan de slag bij Interpolis en de volgende bij Centraal Beheer Achmea. Een van de vier opdrachten vervul je in het buitenland. Zo ontwikkel je een brede blik en ontdek je wat je echt leuk vindt en waar je goed in bent. Intussen leer je veel mensen kennen, krijg je intensieve begeleiding en de gelegenheid om trainingen en cursussen te volgen.

#### Meer weten?

Kijk op onze website [www.werkenbijachmea.nl](http://www.werkenbijachmea.nl) wat het Achmea Management Traineeship allemaal voor jou in petto heeft.

AVÉRO ACHMEA  
CENTRAAL BEHEER ACHMEA  
FBTO  
INTERPOLIS  
ZILVEREN KRUIS ACHMEA

Ontzorgen is een werkwoord



Economic Faculty Association  
University of Amsterdam



# Rostra Economica

## Do you want to make the next Rostra Economica?

### Rostra Economica

The Rostra Economica is the faculty magazine of the Faculty of Economics and Business (FEB) of the University of Amsterdam. The first Rostra Economica was published in 1954, making it the oldest faculty magazine in the Netherlands. The editorial staff is independent and formed by students of the University of Amsterdam. Five times each year we make 'our Rostra' in a printing run of 4.800. Each Rostra Economica features interviews, background articles, faculty news, a book review, a debating contest and columns.

### What are we looking for?

The Rostra Economica is looking for editors. As an editor you write articles or do interviews. You have the freedom to write about anything interesting subject but the obligation to remind yourself of the deadlines.

### Join us!

We are always looking for talented writers! As an editor you can, for example, interview interesting people from the business, the government or the university, write research articles, opinion articles or book reviews. You can develop your writing skills in English and Dutch, learn from other editors and learn how to deal with hard deadlines. If you are interested you can email your résumé to [rostra@sefa.nl](mailto:rostra@sefa.nl)



[www.sefa.nl/rostraeconomica](http://www.sefa.nl/rostraeconomica)



Fellow students,

The summer has finally come and the FSR Student Council 2010-2011 is approaching the end of its mandate, as you all come close to the end of this academic year, with last exams and re-sits just around the corner. Until this moment, the Student Council has been working hard, every week throughout the whole year, to improve the study environment and represent your interests as students of the FEB. Although, our directive runs until the 31st of August, we will use the remaining time as a transition period for the newly elected council that you have casted your votes for, and that will take over the good work we have achieved and initiated. Therefore, we would like to express good luck to the new council members and may they continue the good deeds.

We want to bring to every student's attention that the Faculty Student Council exists for the purpose of tackling any issues you might encounter concerning your studies. Therefore, we need your support and your input in order to spark positive changes and to make your voice be heard.

#### Our goals

For the academic year of 2010-2011, we have come up with a series of innovative ideas. Some of them came to life and will be implemented next year, while the others are on the right course of development but necessitate more time for the realization.

#### Re-sits / Video-taping lectures

As you may already know, starting the next academic year all study programmes at FEB will have an identical format. This attempt of increasing student success rate has some repercussions on the administering of re-sits. Thus, from September, 2011 students will have only one chance a year to make-up for any unsatisfactory examination results. The re-sits, depending on the courses, will take place in the winter and summer periods respectively.

One of our greatest achievements this year is that we managed to come up with an agreement with the faculty officials on digitally recording or slidecasting all 1st year courses. And if it proves to be a successful initiative, it will be gradually implemented in other courses as well.

#### Facilities / Study Environment

Currently the E-hall is not optimally used and we are really close to changing this. The Council wants to make the E-hall more useful by adding a lounge corner with 15-minute computer terminals and a copy/printing machine.

#### Internationalization / Going Abroad

The proposal is to introduce Dutch language classes to be taken by international first year students. Currently, we are working close with Sefa on exploring the options at hand and hope that soon it will yield fruitful results.

In addition, we managed to influence the creation of a booklet that will contain very detailed information about all existing opportunities to engage in a study abroad experience.

#### Website for updates

[www.studentenraad.nl/feb](http://www.studentenraad.nl/feb)

Do you have a complaint or a suggestion to improve our faculty? Send an email to: [sebastiaan@studentenraad.nl](mailto:sebastiaan@studentenraad.nl)

#### Facultaire Studentenraad FEB

Roetersstraat 11 (Room E 2.09)  
1018 WB Amsterdam  
+31 20 525 4384  
[feb@studentenraad.nl](mailto:feb@studentenraad.nl)



*'Het leuke van het ministerie van Financiën is dat je als econoom heel veel mogelijkheden hebt'*



Ministerie van Financiën

**Coos Santing (25) is beleidsmedewerker bij de directie Financiële Markten (Generale Thesaurie) die deel uitmaakt van het ministerie van Financiën. Hij studeerde Internationale Economie in Utrecht.**

Na een geslaagde Studentendag in 2008, is Coos uitgenodigd om bij een aantal directies op gesprek te komen. Naar aanleiding van deze gesprekken is Coos gestart bij de directie Financiële Markten. 'Financiën heeft altijd in mijn top 10 van werkgevers gestaan. Het maatschappelijke karakter is wat mij aansprak. Financiën is ook erg ambitieus, maar op een sociale manier. Ik was dan ook erg enthousiast om bij Financiën te gaan werken.'

#### Financiële Markten

De directie Financiële Markten (FM) ontwikkelt beleid en zorgt voor wetgeving voor het goed functioneren van de financiële sector. Het gaat hierbij om branches die letterlijk staan of vallen met het vertrouwen dat in ze wordt gesteld: het effectenwezen, de banken en het verzekeringswezen.

Om de betrouwbaarheid van de sector op een hoog niveau te houden, geeft de directie vorm aan de structuur van het toezicht op de financiële sector.

'In mijn functie houd ik me bezig met financieel-economische criminaliteitsonderwerpen zoals beleggingsfraude, witwassen en skimming. Bij het tegengaan van financieel-economische criminaliteit spelen meerdere partijen een rol, zoals het ministerie van Veiligheid en Justitie, de Politie, het KLPD en het Openbaar Ministerie. In samenwerking met de andere partijen wordt een beleidskader bepaald en worden budgetafspraken gemaakt. Ook kijk ik naar hoe we beter kunnen samenwerken om de criminaliteit te bestrijden. Dit komt grotendeels neer op goed lobbyen om iedereen op één lijn te krijgen.'

Voor zijn functie is Coos veel buiten de deur. 'Doordat we veel samenwerken met verschillende partijen ben ik vaak weg voor overleggen. Daarnaast schrijf ik beleidskaders en ontwikkel ik nieuwe instrumenten die we kunnen toepassen bij het bestrijden van financiële criminaliteit. Ik werk ook mee aan de crisisstructuren. Als er wat gebeurt, bijvoorbeeld het uitvallen van het betalingsverkeer, moet er een plan klaarliggen. We testen deze plannen en maken ze beter.'

#### Internationaal

Coos werkt voornamelijk aan projecten. Afhankelijk van de projecten is Coos ook veel in het buitenland. 'Witwasbestrijding doen we op internationaal niveau. Hiervoor voeren we veel overleggen, deze vinden overal ter wereld plaats. We onderhandelen dan met andere landen over nieuwe wet- en regelgeving.' 'Het leuke van Financiën is dat je als econoom heel veel mogelijkheden hebt. Je kan op veel verschillende afdelingen terecht. En dat maakt het heel interessant.'

Kijk voor meer informatie op [www.werkenbijhetrijk.nl/minfin](http://www.werkenbijhetrijk.nl/minfin) of bel 070 342 73 17.

Je sollicitatie mail je naar [recruitment@minfin.nl](mailto:recruitment@minfin.nl)

# Gaaan!

HET TALENT- EN AMBITIEPLATFORM VAN KPMG

DE AVOND VOOR HET AFRONDEN VAN  
HET FUSIERAPPORT VOOR EEN  
INTERNATIONALE BIERBROUWER