

Cocktail van psychologische valkuilen

Op 10 december 2008 kreeg de Amerikaanse hoogleraar psychologie Stephen Greenspan het eerste exemplaar van zijn nieuwe boek *Annals of Gullibility* in handen. De hele geschiedenis van de menselijke goedgelovigheid komt hierin voorbij. Van het Paard van Troje in de klassieke oudheid tot moderne e-mailoplichters die de erfenis van een Afrikaanse prins beloven.

Twee dagen later, op 12 december 2008, was het M-day zoals Greenspan het zelf noemt. Die dag kwam hij erachter dat een flink deel van zijn pensioen in rook was opgegaan in de grootste Ponzi-fraude aller tijden: die van Bernie Madoff.

Tragikomisch natuurlijk, en het internet lachte zich suf om de goedgelovigheid van de goedgelovigheidsprofessor. Had hij zijn eigen boek wel gelezen?

Nu wist Greenspan niet dat hij in Madoff investeerde, sterker nog: hij had nog nooit van de man gehoord. Hij was in zee gegaan met een kennis die als financieel adviseur belegde in een van de *feeder funds* van Madoff. Greenspan zocht een stabiel fonds voor zijn pensioen en geeft ruitelijk toe dat hij zelf niet zo veel financiële kennis had.

Maar eigenlijk is het niet zo verwonderlijk dat een bijna gepensioneerde wetenschapper in Madoffs val trapt. Veel interessanter

is waarom die *feeder funds* in Madoff investeerden. Zij hadden immers wél kennis van zaken. Bovendien waren er wel degelijk signalen dat het niet helemaal pluis was.

Zo zat onze goedgelovige professor een paar maanden na M-day in een panel om over zijn financiële misfortuin te praten. Een van de andere deelnemers was een consultant die op verzoek van zo'n *feeder fund* ooit onderzoek had gedaan naar Madoff. Hij rapporteerde meerdere rode vlaggen zoals handgeschreven handelsbewijzen en grote transacties die anderen in de markt hadden moeten opvallen. Maar de CEO van het fonds wilde er niks van weten. Hij vertrouwde op Madoff, een man van aanzien.

De zaak-Madoff is het ultieme voorbeeld van hoe het mis kan gaan als uitbestedingsrisico's niet of niet goed genoeg worden onderzocht, het thema van dit nummer. Maar het is ook een verhaal dat mij destijds als beginnend journalist enorm fascineerde.

Een verhaal over geld, maar vooral over mensen en hun gedrag, over een intrigerende cocktail van psychologische valkuilen en *biases* – een geliefd onderwerp van uw nieuwe columnist.

Zo speelde hier kuddegedrag een rol, en wat Greenspan de *social feedback loop* noemt: als iedereen het doet zal het wel goed zijn toch? Gecombineerd met wat FOMO – *fear of missing out*, nog een dosis hebzucht en je gaat voor de bijl.

Al gaat dát dan weer niet op voor toezichhouder SEC. Die ontving al sinds de jaren '90 serieuze klachten, maar vond nooit wat. In 2005 – twee jaar voordat professor Greenspan zijn pensioengeld zou investeren – stuurde klokkenluider Harry Markopolos de SEC een document met daarin dertig aanwijzing dat Madoff 'zeer waarschijnlijk' een Ponzi ronde.

De SEC reageerde 'met scepsis en ongeloof', staat in een rapport over het handelen van de toezichhouder. Madoff voldeed nu eenmaal niet aan het 'profiel' van fraudeur. Onderzoek leverde niets op, ook omdat de onderzoekers nalieten Madoffs transacties te checken. Ze vertrouwden hem blind. Leemtes in verklaringen werden zelf ingevuld en inconsistenties genegeerd.

Hier was de *confirmation bias* aan het werk: de neiging om informatie te zoeken die overeenkomt met de eigen ideeën. In combinatie met een vorm van autoriteitsbias. Want als een man van de statuur als Madoff zegt dat het in orde is, dan geloof je dat. Bij een betrouwbare partij is geen diepgaand onderzoek meer nodig.

Professor Greenspan schreef een aantal jaar geleden nog een boek, *Anatomy of Foolishness*. Daarin definieert hij gezond verstand als het herkennen van overduidelijke risico's. Maar het besef van de *niet* voor de hand liggende risico's, schrijft hij, dat is wijsheid.

Anna Dijkman is financieel journalist en columnist bij het FD

