

Brengt ethiek de redding?

Ethiek is in de mode na de financiële schandalen die de meeste beurzen flink hebben dooreen geschud. Tussen al wie zweert bij dit nieuwe woord en al wie twijfelt aan de echte invloed van ethiek, is er heel wat ruimte voor discussie.

Als we de beurspecialisten mogen geloven, heeft het grootste financiële debacle van na de wereldcrisis van 1929 zich voorgedaan tussen september 2000 en oktober 2002. Een jaar later kunnen we, ondanks de beursstijging met 30% sinds half maart 2003, stellen dat er in die periode verschillende miljarden dollar in rook zijn opgegaan. Vincent Almond, auteur van *'Mensonges de la Bourse'*, uitgegeven door Editions du Seuil, schrijft: "de verdamping van de beurskapitalisaties in de Verenigde Staten sinds tweeënhalve jaar vertegenwoordigt 8000 miljard dollar, wat overeenkomt met vijf keer het BNP

van een land als Frankrijk".

Eigenlijk volstaat het de cijfers te bekijken om vast te stellen dat het de eerste keer is sinds de Tweede Wereldoorlog dat de "Standard & Poor's 500", de index van de 500 belangrijkste effecten in de Verenigde Staten, en meteen ook de betrouwbaarste beursindex ter wereld, gedurende drie opeenvolgende jaren is gedaald. In de meeste gevallen hebben de spaarders zo 5 jaar financiële beleggingen van de rekeningen zien verdwijnen. Waarom die ontredde-ning van de financiële markten? Er was uiteraard de impact van 11 september, maar de beurscrisis was al vóór die ramp begonnen. Ze heeft zich vooral verspreid via de Internetluchtbel die in maart 2000 is stukgesprongen, maar ze werd helaas ook versterkt door malversaties, desinformatie op grote schaal, speculatiespelletjes, leugens en soms corruptie. Tegenover deze vaststelling zijn twee houdingen mogelijk. De eerste bestaat erin het hele kapitalistische systeem te bekritisieren. Maar de geschiedenis heeft geleerd dat dit nu net het enige systeem is dat werkt. Alle andere alternatieven zijn mislukt, waaronder op de eerste plaats het communistische systeem. Tal van economen houden er een andere visie op na: ze baseren zich op het huidige model om het te bekritisieren en dus te wijzigen. Maar ze beseffen, net als econoom Alain

Minc, dat de laatste beurscrisis – hoewel sommige oneerlijke managers in de gevangenis zitten en een aantal multinationals virtueel failliet zijn – uiteindelijk niet zo ernstig is als werd gedacht. Waarom? Omdat in tegenstelling tot de vorige crisissen geen enkele bank failliet is gegaan. De geschiedenis heeft aangetoond dat het via het faillissement van de financiële instellingen is dat de crisis zich verspreidt. Het gaat met andere woorden niet goed, maar we staan niet voor het einde van de wereld, op voorwaarde althans dat we waakzaam blijven.

Geen regulering meer

Maar hoe kunnen we waakzaam blijven? Vanwaar zal de redding komen? Van regulering? Maar is dat voldoende?



Neen, als we **Claude Bébéar**, stichter van AXA en auteur van een boek over het onderwerp (*'Ils vont tuer le capitalisme'*, Plon), mogen

geloven: "Het zijn niet de grote reglementeringen, zoals Sarbanes-Oxley, die de dingen gaan veranderen. Er is een zeer grote transparantie nodig, een aanklacht van de excessen, zeer zware sancties tegen wie fraudeert en ethiek". Het woord

is dus gevallen: er is meer ethiek nodig. Waarom? Omdat de markt zonder rechtsregels een jungle is. En omdat rechtsregels zonder markt bureaucratie is. Daarom vragen zowel de wetgever als de praktijkbeoefenaars op de markt meer ethiek. Maar zal ethiek op zich alleen het kapitalisme redden? Voor Claude Bébear is ethiek de enige manier om bepaalde uitpattingen van het menselijke gedrag te bestrijden: *“een van de voornaamste motoren van het kapitalisme is hebzucht – ‘greed’ zoals Engels-taligen het zeggen. In deze context hoeft het niet te verbazen dat sommige spelers op korte termijn hun eigenbelang nastreven binnen slechts de grenzen van de wet, zelfs al weten ze dat dat op lange termijn het systeem destabiliseert en zelfs hun eigen overleven bedreigt”*. De voormalige grote baas voegt er nog aan toe: *“eigenlijk is het alleen wanneer het onvermijdelijk is dat een reglementaire tussenkomst is gerechtvaardigd. De rol ervan is en mag enkel bijkomend zijn, want de grootste verantwoordelijkheid voor de goede werking van het systeem steunt uiteraard op de schouders van wie er de actoren van zijn. De beste remedie tegen de meeste afwijkingen die sinds enkele jaren zijn opgedoken, is een combinatie van zelfdiscipline, elementaire ethiek en transparantie”*.



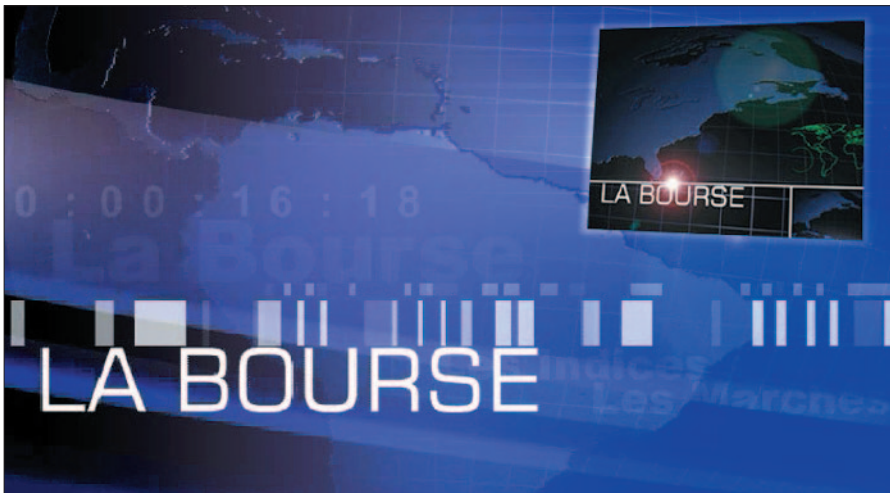
Financiële schandalen

Zijn de financiële schandalen van de laatste twee zomers het resultaat van een spontane generatie managers van beursgenoteerde bedrijven die minder gewetensvol zijn dan hun voorgangers? A priori is het verleidelijk om die vraag bevestigend te beantwoorden. Het zou immers de vraag naar meer moraliteit in de zakenwereld verklaren. De werkelijkheid is evenwel helemaal anders. De huidige generatie CEO's heeft niet slechter gehandeld dan een vorige. Maar sinds de jaren 80 is het economische model veranderd in de beursgenoteerde bedrijven, evenals de druk die op de schouders van de bedrijfsleiders weegt. Tegenwoordig staat de aandeelhouder op de eerste plaats. Doorgaans wordt aangenomen dat een onderneming een rendement van 15% in termen van ROE of 'return on equity' moet halen om aantrekkelijk te zijn op de markt. Maar als men weet dat de inflatie ongeveer 2% bedraagt, dat de groei in een 'goed' jaar 3% bereikt en dat de jaarlijkse winsten van productiviteit nauwelijks meer dan gemiddeld 3% bedragen, - dit is in totaal ongeveer 8%, - hoe kunnen bedrijven er dan toe worden aangezet bijna een dubbele winsttoename te verwezenlijken? Nochtans is dat gebeurd. Het is dus duidelijk dat sommige managers van beursgenoteerde ondernemingen – een minderheid, dat spreekt vanzelf – zich gestort hebben op een beleid van roekeloze aankopen of zijn overgegaan tot complexe, in de VS soms frauduleuze verrichtingen, met als enige doel die ROE van 15% aan hun aandeelhouders aan te bieden. Sommigen hebben daarbij uiteraard gehandeld uit persoonlijk belang: aangezien ze over enorm veel stock options beschikten, hebben ze zo de aandelenkoers van hun bedrijf op zeer korte termijn kunnen doen stijgen, waardoor ze een enorme meer-

waarde hebben opgestreken. Tegenwoordig zijn dergelijke uitpattingen niet langer toegelaten. Maurice Lippens, stichter van Fortis, heeft die uitpattingen uiteindelijk bevestigd in een speech voor een aantal bedrijfsleiders. Over de vluchtigheid van de beurzen, verklaarde hij: *“Zo grotesk als de stijgingen van eind jaren 90 waren, zo grotesk zijn de recente dalingen”*. Hij voegt eraan toe dat in de tijd van de Internetluchtbel *“de analisten en de institutionele investeerders sommige voortekenen niet zagen of wilden zien (...) In die jaren werd 40% winnen op de beurs aangezien als een verworven recht, 30% verliezen als een onrecht”*. Maar naast die bittere vaststelling, die sinds kort wat is verzacht door de opleving van de Beurs, stond Maurice Lippens de invoering voor van een tegengewicht in de directiestructuren, met name inzake accountability.



Eigenlijk zegt **Warren Buffet**, de tweede rijkste man ter wereld na **Bill Gates** en stichter van Berkshire Hathaway, een van de grootste fondsen ter wereld, identiek hetzelfde. Buffet – zoals altijd recht voor de raap – zegt dat het nu tijd is voor de grote aandeelhouders om zich te verenigen om veranderingen op te leggen in de raden van bestuur van de beursgenoteerde bedrijven, aangezien die veranderingen volgens hem noch bij wet kunnen worden opgelegd, noch door de individuele aandeelhouders. In diezelfde zin ook was Buffet, die zelf een handelsbank heeft geleid, blij met de sancties



die in de Verenigde Staten zijn genomen tegen sommige financiële instellingen die bepaalde deontologische regels hadden overtreden. *“Dat gaat in de goede richting. Dat laat hen zien dat er iemand toezicht op hen houdt. Zo waren ze verplicht te erkennen dat bepaalde gedragingen, die ze in stand wilden houden, onaanvaardbaar zijn”* aldus Buffet.

Europa versus de VS

Eén bemerking ligt voor de hand. De meeste uitspattingen inzake ethiek zijn vooral in Amerikaanse ondernemingen voorgevallen. De scherpe kritiek op de Europese bedrijven voor een ‘tekortkoming’ waarvoor ze niet verantwoordelijk zouden zijn, zou men dan ook onterecht kunnen vinden. Naast het feit dat ons oude continent ook enkele recente financiële schandalen heeft gekend (ook België), spreekt het voor zich dat het de Verenigde Staten zijn die de manier van managen dicteren. Het is duidelijk dat de grote beursgenoteerde ondernemingen al hun dochterondernemingen (dus ook die in Europa) eenzelfde gedrag opleggen, met name inzake ethiek. Bovendien gelden de nieuwe regels opgelegd door de Amerikaanse Beurswaakhond – de SEC – ook voor de Europese ondernemingen die op de Beurs van New York zijn genoteerd

of dat wensen. Via die twee wegen verspreiden de Amerikaanse praktijken zich uiteindelijk in Europa. Met kleine verschillen uiteraard, maar de invloed ervan is niettemin duidelijk.



Eindeloze beweging

Maar de roep naar meer ethiek overtuigt uiteraard niet iedereen. Te beginnen met Frédéric Lordon, auteur van het boek *‘Et la vertu sauvera le monde’* (gepubliceerd bij Raisons d’agir) die er niet zeer in gelooft. *“Om het patrimoniale kapitalisme te redden van de ondergang, is de wijwaterkwast wel dege-*

lijk het wapen dat we nodig hebben. Het onzevader, de schuldbelijdenis en reiniging met doopwater: zo komen we uit de crisis (...). Terwijl men zich inbeeldt dat transparantie en ethiek de wereld gaan redden, spreekt men ten minste niet over iets anders. En dat is wel degelijk het immense voordeel van het moraliserende afleidingsmanoeuvre. De beschuldiging van individuen van lichte zeden zorgt voor een aangename afleiding, zodat er geen vragen rijzen over de structuren van het geldwezen (...). Maar de overleving van de markt is een preek waard. En het belangrijkste blijft bewaard: tijdens de catechisatie duurt het financiële kapitalisme voort”. Dat is uiteraard de visie van een minderheid, - visie die evenwel ook bij de bevolking leeft, met name bij de andersglobalisten. De meeste waarnemers denken daarentegen dat die ervaring van ethiek nodig is. Al was het maar omdat het kapitalisme in zijn principe zelf tot een crisis leidt. Het brengt excessen voort maar ook zijn eigen antilichamen. Moeten we eraan herinneren dat, terwijl het communisme er 70 jaar over heeft gedaan om zijn vergissingen toe te geven, het kapitalisme altijd blijk heeft gegeven van souplesse? Tussen het uiteenspatten van de financiële luchtbel, het opduiken van de financiële schandalen en het invoeren van beschermingsmechanismen (uitbreiding van corporate governance, boetes tegen zakenbanken in Wall Street, wet Sarbanes-Oxley, enz.), zijn nauwelijks twee jaar verlopen! Voor de essayist Alain Minc maakt het kapitalisme een eindeloze beweging tussen zijn eigen dynamisme en de rechtsregels die het moeten omkaderen. Gisteren waren die regels achter op het dynamisme, tegenwoordig met de reglementering en de komst van een mentaliteit die meer op de ethiek is gericht, haalt de rechtsregel de markt in ... tot de volgende ontkoppeling? ¶