

DE ETHIEK DER GELDBELEGGING

DOOR R. CASIMIR.

Het is niet ongewoon, in verschillende economische beschouwingen de tegenstelling te maken tusschen economisch en ethisch. Zoo wordt b.v. dikwijls beweerd, dat de achturige arbeidsdag ethisch wel, doch economisch niet te rechtvaardigen zou zijn. Deze tegenstelling is niet te aanvaarden. Indien een regeling, die tot de sfeer van het bedrijfsleven behoort, economisch niet te verdedigen ware, den ondergang van het economisch leven zou beteekenen en daarmee al de nadeelige gevolgen met zich zou sleepen, die hiermede gepaard gaan, zou een dergelijke maatregel ook ethisch veroordeeld kunnen zijn. Eerst een zorgvuldige afweging van de belangen ter eenre en ter andere zijde zou tot een eindoordeel kunnen voeren.

Liever dan deze tegenstelling te maken of te bestendigen, zou ik economische handelingen in een afzonderlijk onderzoek op haar zedelijke waarde willen toetsen. Voor heden wensch ik dan de vraag te behandelen, of bij geldbelegging van zedelijke beoordeeling sprake kan zijn, en zoo ja, of verschillende vormen gelijk staan.

Van geldbelegging kan geen sprake zijn, indien niet het *sparen* daaraan is voorafgegaan. De beoordeeling van het sparen als zoodanig is zeer moeilijk, daar het zoowel een individueel verschijnsel is als ook een algemeen maatschappelijk. Als individueel verschijnsel kan de zedelijke beoordeeling alleen den wil betreffen, die aan het sparen ten grondslag ligt. In het algemeen is het de overwinning der souveriniteit van het oogenblik, bedwinging van lusten, zorg voor de toekomst. Dit is van hooger waarde, dan het volgen der oogenblikkelijke ingeving. De deugd der beheersching en der bezonnenheid lighieraan ten grondslag. Dikwijls ook wordt gespaard, om de ontwikkeling der persoonlijkheid mogelijk te maken, hetzij doordat men vrijer komt te staan tegenover de zorgen voor de dagelijksche levensbehoefte, hetzij, dat men de gelegenheid krijgt, hogere neigingen (aesthetische, philanthropische, religieuze) te bevredigen. Ook is de zorg voor het nageslacht dikwijls een drijfveer tot sparen. Hier wordt het dus een deugd, die over den tijdduur van een enkel individu heengaat en gebaseerd is op het bewustzijn, dat de hoogste waarden niet door het enkele individu, maar in en door de menschheid gerealiseerd moeten worden.

Doch dit is alles het beeld van den idealen spaarder. Niet zelden is gewone gierigheid en hebzucht één der drijfveeren. Ook kan door een te ver gedreven besparing de ontwikkeling der eigen persoonlijkheid en die van anderen, aan de zorg van den spaarder toevertrouwd, schade lijden. Er kan een engheid van levenssfeer ontstaan en inkrimping van het gebied der geestelijke werkzaamheid, die de hoogste levenswaarden bedreigt. Het sparen kan ook een onrust in het leven geven. Onze rijke volkstaal onderscheidt sparen van oppotten. Een oppotter is iemand, voor wien het verzamelen van geld en goed doel in zich zelf geworden is. Hij nadert tot den vrek, wiens leven verontrust wordt door den angst, het zijne te verliezen. Terwijl de bespaarde som rust en geschiktheid voor geestelijke vrije werkzaamheden moest beteekenen, is hier het tegendeel ontstaan: angst en zorg hebben hun intrede gedaan.

Het schijnt mij, dat deze ontleding ook overeenstemt met wat de geschiedenis toont. De groote genieën zijn dikwijls niet zonder achting voor het geld geweest (Kant, Hume en Spencer wisten wel degelijk te sparen), maar er zijn weinigen, wier aandacht er geheel door in beslag werd genomen. De felheid, waarmee Schopenhauer voor zijn bedreigd fortuin opkwam, is zeker geen der schoonste trekken in het beeld van den grimmigen wijsgeer. Sparen is psychologisch correlaat met activiteit en secundaire functie, met temperaments-eigenschappen dus, die in het algemeen gunstige zedelijke correlaties hebben.

Beoordeelen wij het sparen maatschappelijk, dan zal het oordeel zeer gunstig moeten luiden. John Stuart Mill wees er al in zijn logica op, dat het een dwaling is, het sparen als onzedelijk te critiseeren. Het is voor de maatschappij een levensvoorwaarde. De tegenwoordig veel gehoorde eisch van kapitaalvorming beteekent dan ook niets anders dan uitdrukking te geven aan de noodzakelijkheid, niet alle productie te consumeeren, maar een gedeelte voor nieuwe productie te reserveeren, zoodat de nieuwe productie kan voorzien in de behoeften eener steeds wassende bevolking. Dit reserveeren is sparen en neemt in onze maatschappij den vorm aan van geld besparen. Het grondbeginsel, waarop de geldbelegging berust, het sparen, is derhalve economisch noodzakelijk en ethisch positief waardeerbaar.

De belegging berust echter ook op een ander beginsel, namelijk dat der rente-vergoeding. Ik wil hier aannemen, dat het nemen van rente zedelijk geoorloofd is, een standpunt, dat tegenwoordig vrij algemeen wordt ingenomen. Het weglaten der rentevergoeding zou, naar ik geloof, economisch en ethisch groote moeilijkheden medebrengen, het kapitaal minder beschikbaar doen stellen voor de productie, de zorgeloosheid in de hand werken. Ware het noodige gebruikskapitaal zonder rentevergoeding steeds te verkrijgen, zoo zou dit een premie beteekenen voor hem, die zijn geheelen gebruiks-

voorraad verteerde. Hij zou immers zonder veel nadeel het kapitaal, noodig voor zijn arbeid, van een ander kunnen leenen. De beheerschende en de zorgende zou de vruchten van zijn arbeid gedeeltelijk ten goede moeten doen komen aan den zorgeloze. De bewering, dat geld nooit geld heeft voortgebracht, is maar een kinderlijke oppervlakkigheid; in onze maatschappij is het metalen of papieren geld slechts de aanduiding eener functie, slechts het middel, om krachten en goederen in dienst der voortbrenging te stellen en menschenlijke kracht en goederen hebben, gevoegd bij de gaven der natuur, wel degelijk iets nieuws voortgebracht. Duidelijk is het ook, dat, economisch gesproken, de durf tot nieuwe dingen aanmerkelijk zou ingeperkt worden. Wat hooger rentevergoeding is nu dikwijls het middel om het meerdere risico, dat geloopt wordt, aannemelijk te maken. Deze feiten worden volkomen gedekt door von Böhm—Bawerks rentetheorie.

Natuurlijk moet wel begrepen worden, dat rentevergoeding botsen kan met het begrip der naastenliefde en der hulpvaardigheid, waardoor dan ook in de wereld groote sommen gratis geleend worden. Heel wat goederen in economischen zin worden kosteloos geschonken op grond van menschenliefde of belangstelling in een cultureele zaak. Indien alle menschen voorzichtig, betrouwbaar en arbeidzaam waren en alle zaken met diep beleid opgezet, zou de rente van zelf sprekend dalen, verondersteld, dat vraag en aanbod gelijk bleven, terwijl bij toenemende menschenliefde hetzelfde verschijnsel op te merken zou zijn. Naar mijn meening zou er in de wereld, door volstrekt zedelijke menschen bewoond, van rente-vergoeding nauwelijks sprake zijn. Immers zou men van de teruggave der geleende gelden practisch zeker zijn, terwijl alleen natuurrampen en dergelijke storing zouden kunnen brengen; maar dan zou de menschenliefde ook gaarne uit broederschap het gezamenlijke verlies dragen. Ik geloof, dat de economische feiten hiermee in overeenstemming zijn. Bij grooter zekerheid daalt de rentevoet, de Amerikaansche consols o.a. staan bij een uiterst laag percentage gewoonlijk op pari, de Tsjecho-Slowakische Republiek moest tegen 8 % beneden pari leenen. Waar vriendendienst in 't spel is en de welwillendheid een rol meespeelt, wordt het economisch motief doorbroken; leeningen voor kerken, scholen, ziekenhuizen en andere cultuurinstellingen worden dikwijls opgenomen tegen een lager percentage dan de heerschende rentevoet voorschrijft. Onder vrienden vinden dikwijls leeningen zonder rentevergoeding plaats. Het is te begrijpen, dat zij, die de maatschappij normen willen aanleggen, die op haar plaats zouden zijn bij den volmaakt mensch, alle rentevergoeding afkeuren. Evenzeer is het te begrijpen, dat zij, die de verhouding der menschen alleen door eigenbelang bepaald achten, van rentevergoeding als zedelijk probleem niet eens willen hooren.

Doch tusschen deze twee uitersten ligt het punt der werkelijkheid, waarbij men als maatstaf der ethische beoordeeling naar het hoogste belang vraagt. Van dit standpunt bezien acht ik het onmogelijk, dat onze tegenwoordige beschaving en cultuur zonder rentevergoeding in stand zou blijven, en acht ik ze daarom ook nu zedelijk geoorloofd. Of niet deze phase van het kapitalisme in de ontwikkeling der menschheid zal voorbijgaan, om plaats te maken voor een nieuwen ontwikkelingsvorm, is een vraag, die niet tot het empirisch gebied van deze studie behoort.

Indien men dus rente aanvaardt voor zijn belegging, kan de vraag opdoemen, *of men ook te oordeelen heeft over het doel, waarvoor de belegde gelden zullen worden aangewend*. Op dit punt openbaart zich een pijnlijk conflict van wat als wenschelijk gevoeld wordt en als werkelijkheid mogelijk wordt geacht. Wie zijn geld belegt, verstrekt het ter leen aan een persoon of onderneming, die daarmee bepaalde economische handelingen verricht, of aan een publiek lichaam, dat door deze leening in staat gesteld wordt, zijn taak te vervullen. Hij helpt dus mee aan deze handelingen, hij verkrijgt inkomsten uit het bedrijf of uit de publieke kas. Indien nu deze inkomsten gewonnen worden op een wijze, die hij zedelijk veroordeelt, heeft hij door zijn leening meegewerkt aan de totstandkoming van afgekeurde daden of de bestendiging van laakbaar geachte toestanden. Het zou een oppervlakkige redeneering zijn, te beweren, dat men alleen verantwoordelijk is voor zijn eigen daden en dat de zedelijke verantwoordelijkheid voor het besteden en het gebruiken van het geld geheel komt voor rekening van den leener. Met deze redeneering zou men het kunnen goedpraten, dat iemand een wapen verhuurde of vergif verkocht, terwijl hij wist of althans kon weten, dat deze voorwerpen voor misdaad gebruikt zouden worden. Zoo ver zal wel niemand willen gaan.

In onze geldbelegging zullen wij dan ook een zekere reserve in acht nemen. Het gold voor onfatsoenlijk, zijn geld te beleggen in ondernemingen, die zeer klaarblijkelijk een immoreel doel hadden. De houding van een geheel-onthouder, die geen aandeelen wenschte te hebben in een jeneverstokerij, is volkomen verklaarbaar en begrijpelijk. Eenigszins houdt men in onze bankwereld met deze feiten rekening. Roomsche-Katholiek-kerkelijke leeningen b.v., die tegen zeer behoorlijke rente aan de markt gebracht worden op volkomen commercieele manier, b.v. door tusschenkomst van de Incasso Bank, plegen toch alleen in Katholieke bladen geadverteerd te worden. Met leeningen uit Orthodox-Protestantsche kringen is het hetzelfde; ze worden geadverteerd in „De Standaard” of „De Nederlander”, in de kerkelijke pers, maar niet in de groote liberale of neutrale bladen. Men geeft hiermede te kennen, dat men niet verwacht, dat het inschrijvend

publiek zal deelnemen aan een leening voor geheel andere geestelijke doeleinden bestemd, dan het zelf goedkeurt.

Indien de geldschietster steeds kon nagaan, op welke voorwaarden en onder welke omstandigheden zijn geld werd aangewend, zou hij zich in vele gevallen ook een oordeel vormen over de ethische waarde en deze bij zijn belegging in rekening brengen. Op kleine schaal en in persoonlijke verhoudingen gebeurt dit nog veelvuldig. In dorpen verstreken niet zelden meer gegoeden kleine hypotheeken en voorschotten aan bekende personen voor doeleinden, die zij sympathiek vinden.¹⁾ Deze leeningen nemen dan dikwijls den vorm aan van onderling dienstbetoon.

Ook zal menige bank bij het verstrekken van een crediet de vraag overwegen, of ze dit voor haar fatsoen kan doen. Toch blijkt helaas nog altijd, dat tal van ethisch-schandelijke ondernemingen, als vroeger de slavenhandel en tegenwoordig de vrouwenhandel, woekerbankjes, fabricage en verkoop van bedwelmende middelen, kwakzalverijen enz., zonder te groote moeite gefinancierd kunnen worden, als ze maar een behoorlijke winst beloven. Toch twijfel ik er niet aan, of het zijn minder fijn ontwikkelde personen, die deze financiering op zich nemen.

Het zou dus mogelijk zijn, bij onze geldbelegging met ethische motieven rekening te houden, indien het geld in onze maatschappij geen andere functie was gaan vervullen. Het is, om een woord van Sombart te gebruiken, geheel „gedepersonaliseerd”. De verwickelingen van het moderne bedrijfsleven zijn bovendien van dien aard geworden, dat men op den loop der gelden als belegger noch invloed heeft, noch het oog kan houden. Sedert de naamlooze vennootschap de meest voorkomende bedrijfsvorm is geworden en deelneming in andere ondernemingen veelvuldig geschiedt, terwijl uitbreiding van eigen zaken in allerlei richtingen plaats vindt, wordt ten slotte het geleende geld op geheel andere wijze aangewend, dan oorspronkelijk het geval scheen. Een broodfabriek b.v. sticht een lunchroom en deze op haar beurt zal weer betrokken worden bij een wijnhandel; een bouwgrondmaatschappij sticht een hotel, een hypotheekbank verstrekt gelden voor woningen, waarin allerlei bedrijven worden uitgeoefend. Een drukkerij kan periodieken uit gaan geven of drukken, wier strekking door den geldschietster allerverderfelijkt worden geacht. Het is onmogelijk voor den belegger, om hierop het oog te houden; ook al zou hij het willen, hij kan het niet. Ik zeg: ook al zou hij het willen, want gewoonlijk wil hij het niet. Ik heb slechts eenmaal (in het verslag der jaarvergadering van een groote scheepvaartmaatschappij) gelezen, dat een aandeelhouder er op aandrong, een groot aandeel voor het

¹⁾ Ik gebruik hier het woord „sympathiek” en niet „ethisch,” omdat persoonlijke welwillendheid en een zeker aesthetisch welbehagen een rol spelen naast de ethische goedkeuring.

personeel beschikbaar te stellen, nu de dividenden zoo hoog waren. Geen der bankiers, die ik hiernaar gevraagd heb, heeft het ooit beleefd, dat een belegger bij het doen aankopen van een of ander effect, naar andere dan economische waarden informeerde. Nooit was het hun overkomen, dat een cliënt inlichtingen ingewonnen had over de wijze, waarop de winsten werden behaald. Ja zelfs doet het omgekeerd zich voor. Over het boekjaar 1923 heeft de machine-fabriek Stork te Hengelo voor het eerst sedert 50 jaar geen dividend uitgekeerd. Een financieel blad schreef toen, het verslag der vennootschap besprekende: „De kruik gaat zoo lang te water, tot zij breekt”. Het sprak als zijn overtuiging uit, dat dit nu het gevolg was van de te ver gedreven sociale bemoeiingen en arbeiderszorg dezer fabriek. Terecht heeft de heer D. W. Stork deze critiek bestreden en er op gewezen, dat in een halve eeuw niet gestaakt werd, wat voor een industriele onderneming een uitzondering mag heeten en dat de economische rust in het bedrijf en zijn gezonde sociale basis een niet te hoog, maar vrijstabiel dividend waarborgden en daardoor de aandelen der fabriek zeer aantrekkelijk maakten voor hem, die een rustige, zekere belegging begeerde. Maar men ziet aan de uitlating van het financieele blad, hoe men den ethischen factor uitschakelt, ja juist, meent te moeten uitschakelen.

Het schijnt dus wel, dat de ontwikkeling onzer maatschappij zoodanig is, dat wij voor onze belegging geen zedelijke verantwoordelijkheid meer kunnen dragen, maar dit moeten overlaten aan den geldnemer, in vertrouwen, dat hij de staatswetten en de zedewetten niet zal schenden, of met de gedachte, dat men zich geheel van vertrouwen of oordeel onthouden moet en het geld zuiver als economische functie zien. Dit laatste punt vraagt een diepere bespreking. Er is een streven, om de eenheid der menschelijke persoonlijkheid te breken, door haar in verschillende verbanden op te nemen en voor die groepen telkens een nieuwen eisch te stellen. Zoo zou de economische mensch staan naast den ethischen, den intellectueelen, den aesthetischen. Elke groep heeft haar eigen wetten en regels en de mensch heeft deze regels alleen te volgen, wanneer hij als lid van die groep handelt. Beleggend is de mensch de economische mensch en hij heeft dus uitsluitend met de economische eischen van soliditeit, rentabiliteit en liquiditeit rekening te houden.

De ethische mensch is dan verantwoordelijk voor de wijze, waarop hij zijn som besteedt. Er zou dus geen ethiek van geldbelegging zijn, maar wèl een van geldbeheer en geldbesteding. De sociale mensch en de staatsburger kunnen in het algemeene maatschappelijke en politieke leven meewerken aan het vaststellen en handhaven van zoodanige normen en wetten, dat deze het onethische in het bedrijf keeren.

In deze splitsing van den mensch komt wel het schrijnende uit, dat ons samengesteld leven kenmerkt. Practisch zal bijna elkeen

moeten toestemmen, dat een andere levenshouding niet wel mogelijk is. Toch blijft altijd het pijnlijke gevoel, dat men, opgenomen in een grooter geheel, zijn medewerking moet verleen en aan het levensproces van het groote geheel. In de ethica is in den laatsten tijd het conflict tusschen individu en staat herhaaldelijk besproken. Wij zien hier één der *conflicten tusschen individu en maatschappij*. De vraag, of een maatschappij, wier inrichting het voor het normale individu vrijwel onmogelijk maakt, overeenkomstig zijn diepste overtuiging te leven en voor al zijn maatschappelijke handelingen de volle zedelijke verantwoordelijkheid te aanvaarden, niet ethisch geoordeeld is, blijve hier onbesproken.

Na deze beginseluitenzetting wensch ik thans enkele woorden te wijden aan de *verschillende vormen van belegging*. Het eerste punt, dat ik hierbij ter sprake wensch te brengen, is de verhouding tusschen de belegging in *obligaties* en *aandeelen*. Het is niet ongewoon, de meening te hooren uiten, dat de belegging in obligaties zedelijk van hooger waarde zou zijn dan die in aandeelen. De vaste rente, die de eerste dragen, sluit te groote koersschommelingen uit, geeft rustige zekerheid aan het leven en is dus overal daar aanwezig, waar de stoffelijke basis geschapen moet worden voor het zekere leven en voor den cultuur-arbeid. In de reglementen van allerlei instellingen wordt dikwijls het voorschrift aangetroffen, dat gelden alleen in obligaties en niet in aandeelen belegd mogen worden en wie geld van een weduwe of een wees beheert, meent al aan het feit van de hulpbehoefvendheid zijner cliënten een belegging in obligaties verschuldigd te zijn.¹⁾ De aandeelen met hun wisselende kans maken het risico veel grooter, geven derhalve een minder vaste bestaans-basis en wat den beleggenden persoon betreft, schijnt bij het nemen van een aandeel meer hebzuchtig winstbejag, bij dat van een obligatie meer het aanvaarden van de blijvende rente op den voorgrond te staan. In het algemeen gesproken houd ik deze veelvuldig voorkomende populaire opvatting voor verkeerd, ja zelfs ben ik geneigd, om het nemen van aandeelen uit zedelijk oogpunt hooger aan te slaan dan de belegging in obligaties, voor zoover geen bijzondere omstandigheden het noodig maken, op vast inkomen te rekenen. Allereerst zij opgemerkt, dat de obligatie een zeer eenzijdige verplichting is. Gaat een bedrijf goed, dan profiteert de obligatiehouder er nimmer van, maar gaat het slecht, dan moet hij met een schikking genoegen nemen (men denke aan de obligaties der Kon. Holl. Lloyd, aan die der Kalis Bagger Mij., aan de Furness-Stokvis-waarden). Ook legt de obligatie de rente voor langen tijd vast en zoo zit er, evenals in het aandeel, een speculatief element in. Bij stijging of daling van den rentevoet daalt of stijgt de koers.

¹⁾ Of in de nog zekerder geachte hypotheeken.

Voor het geval men dus moet beschikken over het belegde geld, is de zekerheid nog niet zoo groot, dat men terugkrijgt, wat men uit heeft gezet. De zekerheid der obligaties, waarop haar voorkeur zou steunen, is dus voor een deel fictie.

Intusschen geldt hier nog een andere zaak. Zijn maatschappelijke beteekenis ontleent de belegging aan het feit, dat het geld een kracht wordt in de productie. Het aandeel volgt het leven. Het aandeel is solidair met de onderneming. Het profiteert wel van haar voorspoed, maar in dagen van druk benauwt het niet door de verplichting van een vaste rente. Wie een aandeel heeft, aanvaardt het volle werkelijke leven met zijn goede en kwade kansen. Een obligatie is als een afgekapseld orgaan van het economische leven, dat zijn eigen leven leidt en slechts weinig verbonden is met het geheele orgaan. Het is het zekere, onbewegelijke. Zoo wij een oogenblik in den geest van Bergson denken, zouden wij de obligatie met het onveranderlijke starre, het aandeel met het wisselende leven zelf gelijk moeten stellen.

Het ware onmogelijk, in onze moderne maatschappij een bedrijfsleven te stichten, indien niet een aantal personen geneigd waren, hun geld in aandeelen te beleggen. Nu doet zich hier een merkwaardig verschijnsel voor, namelijk dit, dat goede maatschappijen streven naar een zekere gelijkmatige dividend-politiek. De Nederlandsch Indische Gas Mij., om een voorbeeld te nemen, streeft naar een geregeld dividend van twaalf percent, de fabriek van Stork beweegt zich tusschen zes en acht en heeft alleen in twee oorlogsjaren elf percent uitgekeerd. Door een bepaalde methode van geldbeheer (dividend-reserves, amortisatie-fondsen en dergelijke) tracht men de gelijkmatigheid der uitkeering te verhoogen. Wij zien dus, dat bij oudere, zekere maatschappijen de stabiliteit en de zekerheid grooter worden. Maar de mogelijkheid, om in bepaalde jaren niets of minder uit te keeren geeft grooter weerstand tegen booze tijden. Er zijn dan ook ondernemingen, die veel liever met cumulatief preferente aandeelen werken dan met obligaties, omdat dit naar hun meening de levenskracht verhoogt. In aandeelen wordt meer gespeculeerd dan in obligaties, maar dit pleit niet tegen het aandeel als beleggingswaarde op zich zelf. Bij het tegenwoordige dividend is b.v. een aandeel Kon. Petr. Mij. ongeveer een zeven procents beleggings-fonds, maar de speculatie gooit altijd met dit stuk heen en weer, terwijl de hoop op de van tijd tot tijd komende claim er een zekere speculatieve aantrekkelijkheid aan verleent. Maar er zijn toch een groot aantal bezitters van hooge posten Kon. Olie, die met hun aandeelen buiten het beursgescharrel blijven en ze zuiver als beleggingsfonds in hun portefeuille hebben. In het aandeelen-nemen komt hoe langer hoe meer een factor van vertrouwen. Onze groote ondernemingen geven wel jaarverslagen uit, maar dit zijn niets-zeggende staten. Een groot concern kan b.v. binnen een half jaar tijds

totaal van positie moeten veranderen. In de godgeleerdheid spreekt men van een „pia fraus”, in de economische wereld zou men kunnen spreken van een „fraus economica”, hierin bestaande, dat men, ten einde den naam van een onderneming op te houden en het vertrouwen niet te schokken, doorgaat met dividend-uitkeering ook wanneer de winsten het niet toelaten, met een geïlatteerde balans den werkelijken toestand bedekkend. Ook het omgekeerde komt voor, hetzij om de concurrentie zand in de oogen te strooien, hetzij om den fiscus te misleiden, hetzij om geld te reserveeren voor een uitbreiding, hetzij om het voordeel van een transactie te bemantelen. Alleen een uiterst critische beschouwing der balansen en verslagen kan het vermoeden doen ontstaan, dat de reële toestand anders is dan de cijfers weergeven, maar den reëlen toestand zelf wordt men er niet uit gewaar. Onze groote ondernemingen zijn autocratieën geworden, gewoonlijk wezenlijk bestuurd door één machtig leider, wiens geniale greep veel voordeel, maar wiens misgreep ook enorme verliezen voor anderen na zich kan slepen. Belegging in aandeelen vooral wordt dus vertrouwen in de zaak, maar meer nog in den persoon. Met een weinig overdrijving kan men b.v. zeggen, dat de Koninklijke Deterding is. Hier wordt dus het eigen oordeel gebaseerd op het waargenomen gedurende een reeks van jaren, dus op het succes, of op het vertrouwen in een persoon. Zoo blijkt, dat ook hier geestelijke waarden werken bij het volbrengen van zeer economische functies.

Wie zich rustig en onbekommerd wil wijden aan eenig werk, kunst, wetenschap, godsdienst, geen tijd of belangstelling heeft of ook geen kennis, om den vorm van zijn geldbelegging te bepalen, zal de meest eenvoudige en zekere belegging moeten zoeken, b.v. staats-obligaties, of het beheer zijner zaken overlaten aan een door hem vertrouwd persoon. Ook hier weer is vertrouwen een eisch. Ons geheele maatschappelijk leven is gebaseerd op vertrouwen. Het is ook zoo bij dit deel van het economische leven.

De eenvoudigste vorm van gelbelegging is het inleggen *op de spaarbank*. In het algemeen heeft deze zekere patriarchale manieren en treedt zij aanmoedigend en beschermend tegenover haar inleggers op. Door middel van spaarzegels of spaarbusjes worden ook de kleinste inlagen mogelijk gemaakt. De spaarbank beoogt ook meer het sparen dan het rente-gevend beleggen. Zij helpt haar spaarders ook, beleggers te worden. De Rijkspostspaarbank geeft gelegenheid tot het aanschaffen van staatsschuldboekjes en helpt bij het koopen van Ned. werkelijke schuld. Zij herinnert de menschen er aan, dat zij hun boekjes ter rente-bijschrijving moeten opsturen, in één woord, de Rijkspostspaarbank zorgt als een goed huismoeder voor haar inleggers. Eigenlijk is het de belegging voor den economisch nog niet geheel mondigen

en verantwoordelijken mensch. Op het oogenblik, dat men hem meer zelfstandig laat worden en een staatsschuldboekje laat nemen, wordt hem dan ook goed ingeprent, dat verlies en winst beide mogelijk zijn, die te zijnen nadeele of bate komen.

Over de twee vormen, het nemen van obligaties en aandeelen, sprak ik reeds principieel in het begin. Het wil mij voorkomen, dat in den laatsten tijd enkele gewoonten van geldbelegging binnengeslopen zijn of bestendigd, die misschien een anderen schijn geven, danda naam of de opzet doet vermoeden. Pandbrieven van een hypotheekbank verheugen zich b.v. in een uiterst gunstige reputatie. Dit is in zooverre gezond, dat de gelden belegd worden in hypotheeken en er dus altijd een vast onderpand aanwezig is voor de uitgezette gelden. Bepalingen in de statuten, dat de uitgezette pandbrieven niet grooter mogen zijn dan x-maal (b.v. tienmaal) het geplaatste aandeelen-kapitaal en evenmin grooter dan het bedrag der uitstaande hypotheeken, geeft reserve en zekerheid. De gewoonte bovendien der hypotheekbanken, om haar pandbrieven vrij coulant in te koopen en bij stijging van den rentevoet geleidelijk tot verwisseling van type over te gaan, maakt van deze papieren een waardevol beleggings-object en sedert Dr. D. Bos gedaan heeft gekregen, dat de Rijkspostspaarbank haar gelden ook gedeeltelijk in pandbrieven kan beleggen, is het aanzien er van gestegen. Toch is mij gebleken, dat bij vele naïeve lieden de naam een valsche voorstelling wekt. Naar zijn karakter is de pandbrief een gewone obligatie, maar velen meenen, dat hij gedekt is door een bepaalde hypotheek en dat elke pandbrief een speciaal onderpand heeft. De naam „obligatie der hypotheekbank” of „Hypotheekbank-obligatie” zou juist zijn.

Een zeer eigenaardige vorm van belegging is de spaarbrief of de spaarkas. Bepalen wij ons tot de laatste. Zij gaat feitelijk van twee beginselen uit: ten eerste van het denkbeeld, dat men iemand gemakkelijker tot sparen brengt, indien men geregeld een bepaald bedrag van hem opvordert, wat juist is. Verder berust zij op het tontine-stelsel; de spaarkas wordt verdeeld onder hen, die bij de verdeeling nog in leven zijn. Men moet hier dus als economisch mensch hopen, dat vele zijner deelgenooten zullen sterven. Een voordeel dezer spaarkas is, dat zij haar groote bedragen gemakkelijker en zekerder kan beleggen en waarschijnlijk zullen bij de verdeeling van een spaarkas van een bepaald jaar de effecten van één kas niet verkocht worden, maar overgedaan aan andere kassen, terwijl het contant geld van deze voor de uitkeering bestemd wordt. Beursbelasting en commissie-loon worden op deze manier bespaard. Wanneer men alleen geld nodig heeft in geval een bepaald persoon in leven is, is een spaarkas een verstandige belegging. Het merkwaardige is nu echter, dat de meeste spaarkassen gelegenheid geven, een contra-verzekering te sluiten, zoodat men,

In geval de begunstigde overlijdt, al de gestorte gelden met samen-gestelden interest (b.v. drie percent) weer terugontvangt.

Hier ontstaat dus een ingewikkeld systeem, dat in wezen niets anders is dan dat men zijn geld bespaart, belegt en op een bepaalden tijd terugkrijgt, met alleen een kleine kans, dat men bij in-leven-blijven iets meer ontvangt dan de som der bespaarde gelden en rente zou bedragen. Of dit het geval is, weet ik nog niet eens, want gewoonlijk gaat de eerste jaarpremie weg aan administratiekosten. Verwonderlijk is het, dat juist vele intellectueelen aan dezen vorm van belegging de voorkeur geven, die eigenlijk vele nadeelen en nauwelijks een merkbaar voordeel heeft. Een groote levensverzekeringmaatschappij, die als onderlinge zuiver in het belang harer leden werkt, heeft dan ook wel, om aan de concurrentie het hoofd te bieden, dergelijke spaarkassen geopend, maar de weinig geestdriftige wijze, waarop zij er over schreef en de geringe reclame, die zij er voor maakte, doet zien, dat zij ze niet hoog waardeerde.

Nog veel minder goeds kan ik zeggen van de *ethische waarde der premieleening*. Men moet haar functie splitsen: aan den eenen kant is zij een gewone leening tegen een lage rente, aan den anderen kant is zij een loterij, waarin men een lot krijgt voor de te weinig betaalde rente, maar die zeer vele nieten en enkele hoge prijzen heeft. Wie een aandeel in een premieleening neemt, loot dus voortdurend. In het wezen van de zaak houd ik loten voor immoreel. Het komt voort uit de neiging, om zonder moeite, arbeid of bekwaamheid welgesteld te worden. Het heeft aanleiding gegeven tot de meest ziekelijke en fantastische gelddroomen en een sluwe oplichter kan bij handige reclame op deze wijze millioenen uit de zakken zijner medeburgers kloppen. Men dient echter op te merken, dat in bijna elken mensch een stukje romantiek schuilt. De meeste menschen begeeren en hopen op het onverwachte, bij vele menschen moet de grauwhed van het leven mooi gemaakt worden door een hoopvolle verwachting. De mensch heeft zoo ook de economisch hoopvolle verwachting. De maatschappelijke ontwikkeling heeft die voor de meesten afgesloten langs den weg van arbeid; de fabrieksarbeider blijft fabrieksarbeider. Het maatschappelijke stelsel maakt het veel moeilijker, zich als eigen ondernemer te vestigen. Niet te verwonderen is het, dat in dergelijke verhoudingen de economische droom zich uitleeft in een loterij. De Staatsloterij is eigenlijk de reglementeering van deze drift. Ze is dat op den meest reëelen zakelijken bodem. Wil men dus loterijen toestaan, aanvaard dan de staatsloterij, die openlijk en eerlijk uitkomt voor wat zij is. De premieleening is het voortdurende kansspel. Bovendien schijnt bij sommige de soliditeit aan twijfel onderhevig; de fondsen, bij de uitgifte bijeengebracht, om later aan de verplichtingen te kunnen voldoen, blijken daarvoor niet altijd voldoende.

De edelste en hoogste vorm van geldbelegging, dien ik ken, is de *levensverzekering*. Ze is gegrond op zorg voor de toekomst en niet speciaal de toekomst van zich zelf, maar van zijn nabestaanden. In zooverre wordt hier het sparen in het bijzonder tot de supra-individuele deugd. Ze brengt een zekere stabiliteit in de stoffelijke voorwaarden voor de ontwikkeling der persoonlijkheid, ze is een volle erkenning van de plichten van den echtgenoot en van den vader. Ze heeft bovendien dit rechtvaardige element, dat zij het des te gemakkelijker maakt, voor de toekomst te zorgen, naarmate men eerder begint. Verzekering is alleen mogelijk, indien zij zich uitstrekt over een grooter aantal, zoodat de kansberekening haar uitwerking kan doen gelden en kleine afwijkingen geen noemenswaardigen invloed hebben op de totale uitkomst. Wie langer leeft dan den gemiddeld gerekenden leeftijd, stort te veel, maar dit meerdere komt ten goede aan de verzekering van hem, die vroeger overleed dan berekend was. Vóór de verzekering had men allerlei fondsen, die dit beginsel der naastenliefde eigenlijk als grondslag van hun bestaan hadden. De naam „friendly society” wijst hier nog op. De verzekering heeft deze solidariteit een wiskundigen, zakelijken vorm gegeven. Het beginsel der naastenliefde heeft zich gekristalliseerd in cijfers.

Zeer terecht heeft de wetgever, toen bij enkele verzekeringmaatschappijen gevaar dreigde, dan ook mogelijk gemaakt, dat alle polissen met een gelijk bedrag verminderd werden en is niet gewacht tot een catastrofe voor de deur stond, zoodat sommigen hun volle bedrag zouden verliezen en anderen niets.

Tegenwoordig worden meestal tarieven gekozen, die meteen een zekere pensioen-verzekering insluiten, meestal wijzigingen van het zoogenaamd gemengd tarief (uitkeering op een bepaalden leeftijd of bij overlijden). Gedeeltelijk is hier verstandige ouderdomszorg, maar gedeeltelijk zal hier ook een zekere zelf-zucht wezen, die maakt, dat er niet in berust kan worden, dat al het gespaarde aan anderen ten goede komt, maar die er zelf ook wat van genieten wil. Natuurlijk is dit volkomen geoorloofd en het is misschien wel het middel, om minder-voor-anderen-voelende naturen de verzekering wat gemakkelijker te maken.

Met de wisselvalligheid des levens houdt de verzekering in zooverre rekening, dat zij het den verzekerde ook mogelijk maakt, op niet voorziene tijdstippen te beschikken over het aldus gespaarde. Met name zijn de meeste verzekeringmaatschappijen zeer coulant in het geven van beleeningen. Hierdoor wordt het mogelijk, dat het heden niet opgeofferd wordt aan de toekomst en dat het hoogste belang op een bepaald oogenblik gediend kan worden. Natuurlijk kan uit de gemakkelijkheid van beleening of ook van afkoop voor zwakke naturen een gevaar ontstaan en wel bitter moet de ontgoocheling der weduwe zijn, die meent, dat zij na den dood van haar man verzekerd zal zijn

en dan moet ontdekken, dat de polis, waarop haar hoop gebouwd was, afgekocht, beleend of verpand is. Een regel, dat de begunstigde toestemming zou moeten verleen en bij afkoop of beleening zou deze desillusie kunnen keeren, maar het feit zelf waarschijnlijk niet verhinderen.

De *lijfrente* vertoont niet hetzelfde hoog karakter als de levensverzekering. Immers is ze alleen een verstandige manier om voor zich zelf te zorgen en kapitaal en rente geheel tijdens het leven op te teren. Dit kan men volkomen geoorloofd achten, indien het kapitaal op zich zelf niet voldoende zou zijn, om van de rente te doen leven. Ook voor het geval dat de bezitter van het kapitaal zich zelf minder geschikt acht voor beheer en b.v. vreest, door te groote toegevendheid tegenover vrienden enz. niet sterk genoeg te zijn. In dat geval is de lijfrente de wijsheid, die vlucht voor eigen zwakheid. Wordt echter de lijfrente uitsluitend gesloten, om de levensjaren, die men nog ten goede heeft, ruimer en plezieriger en met meer weelde door te brengen, dan vindt er ten eerste een oververbruik van maatschappelijk kapitaal plaats en toont men zich verder weinig hartelijk tegenover hen, die men na zijn dood met zijn nalatenschap wezenlijk zou kunnen dienen. Hier wordt het denken beperkt en geconcentreerd op zich zelf en komt dus een engheid van blik, die tegenover de wezenlijk ethische gezindheid staat. Lijfrente als pensioen door anderen gekocht voor iemand, die in hun dienst was, is weer zeer aan te bevelen.

Het spreekt van zelf, dat de verzekering ook weer haar eigen gelden beleggen moet op de gewone manier der beleggers, maar doordat de aard der verzekering meebrengt, dat zij op zeer langen termijn werkt, kan zij b.v. hypotheeken verstrekken, die niet spoedig worden opgezegd, kan zij een zeer veelsoortige portefeuille aanhouden, nauwgezet onderzoek doen naar de waarden, waarin zij haar gelden belegt en ook zoo weer het maatschappelijk solide bevorderen. Wanneer zij dan nog, zooals de „Utrecht” b.v. door ontginning bijdraagt tot productie-verhooging en cultureelen vooruitgang, vervult zij ook maatschappelijk een nuttige functie.

Te betreuren is alleen, dat de vele reclames, de weelderige praalgebouwen, die gesticht worden, om het aanzien te verhoogen, uit maatschappelijk oogpunt een zekere verkwisting beteekenen. De coöperatieve levensverzekering, die eigenlijk in al haar leden voorstanders en werkers moet bezitten, heeft in dit opzicht een voorsprong.

In deze studie heb ik mij niet bezig gehouden met de vraag naar ethiek van den geldhandel, met de beursgewoonten en dergelijke. Ik hoop echter hier aangetoond te hebben, dat op het gebied der geldbelegging economische en ethische waarden niet tegenover elkaar staan, ja zelfs elkaar in menig opzicht dekken. Dat er hier echter ook plichten-conflicten geboren kunnen worden, bleek eveneens. Dit geldt

voor elk levensgebied en de oplossing zal gezocht moeten worden naar het criterium van het hoogste zedelijk belang. Het zou de moeite waard zijn, om verder te onderzoeken, of ook niet op andere gebieden van het economische leven het objectiviteitsbeginsel van Heymans' ethiek even goed zijn toepassing zou kunnen vinden, als op dit gebied mogelijk bleek.

R. CASIMIR.

In het bovenstaande is de lezing weergegeven, door mij gehouden voor de Vereeniging voor Wijsbegeerte te Amsterdam. Dank zij het debat, daar gevoerd, en mede door de opmerkingen van den heer H. Bax, heb ik het gesprokene kunnen aanvullen en verduidelijken.

Juist, bij de revisie, zie ik, dat een advertentie eener 7% Duitsche kerkelijke leening ook voorkomt in niet-R. K. dagbladen, n.l. in „de Telegraaf” en de „Nieuwe Rotterdamsche Courant”. Dit is dus een uitzondering op hetgeen in bladzijde 172 (onderaan) is gezegd.

R. C.
