Arbeidsvriendelijk beleggen

Kansen en beperkingen van ethische beleggingsfondsen

Tim Benijts
Assistent Handelshogeschool Antwerpen

Toen Levi's aankondigde dat de Belgische vestigingen in Wervik, Gits en Deurne hun deuren zouden sluiten, was de publieke opinie geschokt. De aandeelhouders van Levi's daarentegen reageerden enthousiast. Produceren in Hongarije doet de bedrijfskosten dalen en dus de bedrijfswinst stijgen. Kassa! Welke aandeelhouder zou er dan om 931 verloren arbeidsplaatsen malen?

Ook op financiële markten worden aandeelhouders vaak beloond voor het vernietigen van arbeidsplaatsen. Begin november '99 reageerden de beleggers op de Brusselse beurs bijna euforisch toen het Duitse elektronicaconcern Siemens bekend maakte dat de winstgroei de omzetgroei had overstegen. Het aandeel tikte prompt 4,02% hoger af op de hoogste koers sinds 12 maanden. Dat voor dit spektakelstukje het mes gezet was in enkele onrendabele vestigingen, was voor de Brusselse beleggers niet meer dan een dagelijks fait divers.

De kern van dit arbeidsvernietigend gedrag op aandelenmarkten gaat terug naar een van de meest elementaire economische regels van de winstmaximalisering. Rationalisering, reorganisatie en verdere bedrijfssanering veroorzaken een daling van de bedrijfskosten en vertalen zich in een grotere winst per aandeel. Drastische reorganisaties zijn dan ook vaak het startschot voor een ongebreidelde stijging van de beurskoers. Toch moet die heilige economische regel genuanceerd worden. Hoewel aandelenkoersen van bedrijven die drastisch afslanken in eerste instantie positief reageren, stelt men achteraf vaak vast dat de reactie van voorbijgaande aard is en ook niet de echte problemen kan verdoezelen waarmee de onderneming wordt geconfronteerd (weinig productinnovatie, verkeerde positionering op een markt, verkeerde strategische keuzes, slechte balansstructuur). Ook wetenschappelijk onderzoek ondersteunt de vaststelling dat gezonde bedrijven niet noodzakelijk rendabel worden door massaal te snoeien in personeelskosten. Integendeel. In de Verenigde Staten voerde het onderzoeksbureau Mercer Management over de periode 1991-1996 bij Amerikaanse ondernemingen een onderzoek uit naar het verband tussen jobcreatie, rendabiliteit, omzetgroei en de beurskoers. De onderzoekers stelden vast dat binnen het onderzochte universum vier verschillende types van ondernemingen aanwezig waren. Een eerste groep van ondernemingen wist een hoge rendabiliteit te combineren met een aangroei van het personeelsbestand. Die ondernemingen (ook *bouwers* genaamd) lieten op de beurs een gemiddelde jaarlijkse koersstijging optekenen van gemiddeld 21%. Ook ondernemingen die opteerden voor omzetgroei gecombineerd met jobcreatie, zagen hun beurskoers groeien met gemiddeld 14%. Ondernemingen daarentegen die hun rendabiliteit verwierven ten koste van personeel (de *cost cutters*), waren slechts goed voor een gemiddelde jaarlijkse beursgroei van 12%, ruim 9% onder deze van de bouwers. Een laatste groep van ondernemingen die slecht scoorden op het vlak van zowel personeels-, omzet- als winstgroei (de *achterblijvers* genaamd) zagen de beurskoers slechts groeien met 9%. In wezen haalde deze studie de vooroordelen onderuit als zouden aandelenbeleggers hun portefeuille het best laten aandikken bij bedrijven die saneren en afdanken (Peeters (1997; p.42.)).

Nieuw fenomeen op financiële markten

Hierdoor geïnspireerd commercialiseerden een aantal financiële instellingen ethische beleggingsfondsen met een arbeidsvriendelijk karakter. Dit zijn beleggingsfondsen die bij de selectie van aandelen voor de beleggingsportefeuille naast financiële ratio's (groeivooruitzichten, koers-winstverhouding) ook rekening houden met het arbeidsomstandigheden in de onderneming (jobkwaliteit, evolutie van de tewerkstelling). Zo selecteren deze fondsen enkel ondernemingen waar de tewerkstelling de laatste vier jaar gestegen is of weigeren ze te investeren in ondernemingen die kinderen in lagelonenlanden tewerkstellen. Deze fondsen (in het vervolg van het artikel arbeidsfondsen genoemd) zijn een relatief nieuw fenomeen op de Belgische financiële markt. De markt ontstond in de jaren negentig en groeide langzaam uit tot een bescheiden marktsegment van 5,1 miljard frank. Momenteel worden acht beleggingsfondsen aangeboden door tien verschillende financiële instellingen (tabel 1). We onderscheiden op de Belgische markt twee verschillende types arbeidsfondsen: arbeidsfondsen van de tweede en de derde generatie.

Tabel 1

Het aanbod aan arbeidsvriendelijke beleggingsfondsen op de Belgische markt - 23.11.99

ethische beleggingsfondsen	distributie	oorspr.	samenstelling	risico-klasse	ethische generatie	controle&onderzoek Ethibel	Ethibel label	rendem. laatste 12 maanden
VMS Luxinter Ethifond	VMS&Co	1992	internationale aandel. en oblig.	3	***	ja	ja	9.11%
KBC Equisafe Ethinvest1	KBC	1997	internationale aandelen	4[i]	***	ja	ja	20.45%
Fortis L Fund Equity Euro Job	Fortis	1997	internationale aandelen	3	**	nee	nee	10.76%
Bacob Investments Stimulus Job Quality	Bacob	1998	internationale aandelen	3	**	ja	nee	25.74%
Bacob Investments Stimulus Ethipar	Bacob	1998	Europese aandel. en oblig.	3	***	ja	ja	13.46%
Altervision Balance Europe	Fortis en KBK-Spaarbank	1998	Europese aandel. en oblig.	2	***	ja	ja	14.81%
Cordius Capital Stimulus Europe Quality	Bacob, Artesia, Eural, Landbouwkrediet, VDK-Spaarbank	1998	Europese aandelen	3	***	ja	ja	-10.43%[ii]
Bevek 21 Compartiment Participatie-21	HBK-Spaarbank en Corluy&Co	1999	internationale aandelen	3	**	ja	nee	0.05%[ii]

Bron: Ethibel (1999) en Handelsschool Antwerpen (1999) - i: fonds met een morele kapitaalsgarantie; ii: sinds oprichting

Fondsen van de tweede generatie

Arbeidsfondsen van de tweede generatie zijn beleggingsfondsen die enkel investeren in ondernemingen die tegemoet komen aan een beperkt aantal arbeidscriteria. Op de Belgische markt zijn drie arbeidsfondsen van de tweede generatie actief met een totaal beheerd kapitaal van bijna twee miljard frank. Het oudste fonds *Fortis L Fund Equity Euro Job* (1997) hanteert enkel kwantitatieve criteria. Het belegt enkel in ondernemingen die gedurende de laatste vijf jaar een toename in de werkgelegenheid hebben laten optekenen en daarenboven over dezelfde periode goed waren voor een groeiende rendabiliteit. Geografisch gezien beperkt dit fonds zich enkel tot ondernemingen in de Benelux, Duitsland en Frankrijk. Tot de grootste participaties van dit fonds behoorden in september '99 Koninklijke Numico (Nederland), Vivendi (Frankrijk) en Delhaize (België).

Bacob Investments Stimulus Job Quality is het grootste arbeidsfonds van de tweede generatie met een beheerd vermogen van 1,4 miljard (midden '99). Het fonds hanteert een set van kwantitatieve en kwalitatieve criteria. Zo worden ten eerste enkel ondernemingen geselecteerd waar de laatste vier jaar een stijging van de tewerkstelling is vastgesteld met 5% en de laatste twee jaar het aantal werknemers niet is gedaald. Ten tweede worden de ondernemingen ook doorgelicht op het vlak van werkomstandigheden in lageloonlanden, de afwezigheid van kinderarbeid en de jobkwaliteit. In 1998 zorgde dit fonds niet alleen voor een spectaculaire toename in het beheerd kapitaal (de markt verviervoudigde in omvang) maar tevens voor een inhoudelijke en kwalitatieve verrijking van het begrip arbeidsvriendelijk ondernemen. Door als eerste arbeidsfonds van de tweede generatie een beroep te doen op het onafhankelijk onderzoeksbureau Ethibel, werd de controle op de naleving van de arbeidscriteria bij de selectie van ondernemingen verzekerd. Ethibel staat de fondsbeheerders ook met raad en daad bij. Zo werd bijvoorbeeld in januari '99, op advies van Ethibel, Parmalat uit de portefeuille genomen omdat de onderneming in Paraguay een uitgesproken antivakbondhouding had aangenomen. Parmalat weigerde het loon uit te betalen van twee vakbondsafgevaardigden die na een vonnis van de rechtbank weer in dienst moesten worden genomen. Omwille van o.a. deze inbreuk op de internationale conventies met betrekking tot beschermingsmaatregelen voor werknemersvertegenwoordigers, werden de aandelen van deze onderneming verkocht. Ook Carltons Communications werd, omdat het weigert de vakbond als gesprekspartner te onderkennen, op laste van Ethibel uit de portefeuille gehaald (Ethibel (1999; p.3)).

Na de introductie van *Bacob Investments Stimulus Job Quality*, luwde de storm die het segment in de aanvangsjaren '97 en '98 teisterde en werd pas in september '99 een derde arbeidsfonds van de tweede generatie gecommercialiseerd. *Bevek-21 Compartiment Participatie-21* investeert enkel in aandelen van participatieve ondernemingen, dit zijn ondernemingen waarvan alle of een grote groep medewerkers participeren in het resultaat, het kapitaal (via een financiële participatie) en/of het beleid (de structurele participatie). Het fonds vertrekt van de (ook wetenschappelijk onderbouwde) vaststelling dat in ondernemingen waar een kapitaalparticipatie samengaat met een structurele participatie, hiervan een positieve impact uitgaat op de motivatie, productiviteit en de ondernemingsresultaten. Voor de screening van ondernemingen doet HBK-Spaarbank beroep op Ethibel die ondernemingen zal beoordelen op basis van zowel kwantitatieve (percentage van het ka-

Slechts 50 Belgen op 100.000 beleggen hun geld op een arbeidsvriendelijke manier. Bovendien belegt een Belg gemiddeld slechts 501 frank in arbeidsfondsen; een peulschil in vergelijking met de 390.000 frank die hij in klassieke beleggingsfondsen investeert.

pitaal in handen van het personeel, percentage van de werknemers dat deelneemt aan de participatie, ...) als kwalitatieve gegevens (communicatie en overleg binnen de onderneming, aanwezigheid van een egalitaire cultuur op het vlak van salarisverschillen, ...) (HBK (1999; p.8-11)).

Fondsen van de derde generatie

Naast arbeidsfondsen van de tweede generatie, zijn op de Belgische markt ook arbeidsfondsen van de derde generatie actief. Deze beleggingsfondsen investeren enkel in ondernemingen met een sociale, ecologische en ethische meerwaarde. Deze fondsen selecteren niet alleen ondernemingen met een positief en vooruitstrevend arbeidsbeleid, maar die daarenboven ook aandacht schenken aan de gevolgen voor het milieu van bepaalde bedrijfsbeslissingen, goede relaties met leveranciers, klanten en de overheid nastreven, aandacht hebben voor goede relaties met de derde wereld. In november '99 waren vijf arbeidsfondsen van de derde generatie actief op de Belgische markt: *VMS Ethifond, Altervision Balance Europe, KBC Ethinvest 1, Bacob Investments Stimulus Ethipar* en *Cordius Capital Stimulus Europe Quality*. Ze beheren een kapitaal van ruim 2,5 miljard frank.

In tegenstelling tot arbeidsfondsen van de eerste generatie, die zelf bepalen wanneer er spraken is van een arbeidsvriendelijke onderneming, maken alle arbeidsfondsen van de derde generatie gebruik van een identieke definitie van het begrip arbeidsvriendelijke onderneming. Hiertoe wordt een beroep gedaan op het onafhankelijke onderzoeksbureau Ethibel dat op basis van gesprekken, onafhankelijk bronnenonderzoek, cijfers uit jaarverslagen (die worden vergeleken met zowel het sectoraal als wettelijke gemiddelde) en internationale contactpersonen een onderneming gaat screenen. Indien na dit kwalitatief hoogstaand werk en na het positief advies van onafhankelijke experten (b.v. vakbondsafgevaardigden) een onderneming positief wordt geëvalueerd, wordt het opgenomen in het Ethibel-investeringsregister. Indien een beleggingsfonds enkel ondernemingen uit deze lijst in portefeuille opneemt, is er sprake van een arbeidsfonds van de derde generatie en bekomt het het Ethibel-label. Niet alleen ziet Ethibel erop toe dat bij de start van een nieuw fonds enkel ondernemingen uit het investeringsregister worden opgenomen, maar Ethibel waakt er ook over dat eenmal het fiat is bekomen, niet wordt gezondigd tegen de principes. Zo bijvoorbeeld maakte Ethibel in december '98 de beheerders erop attent dat het Zweedse farmaciebedrijf Astra een fusie zou aangaan met het Britse Zeneca en dat hierdoor wereldwijd 6000 banen zouden verloren kunnen gaan. Ook sinds ING eind 1998 aankondigde dat ze haar activiteiten op het gebied van zakenbankieren in de groeimarkten zou afbouwen en dat hierdoor 1200 banen verloren zouden kunnen gaan, wordt het aandeel met de nodige argwaan gevolgd (Ethibel (1999; p.3)).

Een marginaal fenomeen

Toch blijven arbeidsfondsen een marginaal verschijnsel op financiële markten. Dit kan worden aangetoond op basis van drie criteria. Ten eerste is het aantal beleggers dat intekent op arbeidsfondsen beperkt. Een eigen (voorzichtige) raming schat hun aantal op maximaal 5.000. Met andere woorden: slechts 50 Belgen op 100.000 beleggen hun geld op een arbeidsvriendelijke manier. Ten tweede blijft ook het beheerd kapitaal bescheiden. In oktober '99 beheerden deze fondsen samen ongeveer 5 miljard frank, waardoor ze goed waren voor 0,12% van het totaal kapitaal beheerd door Instellingen van Collectieve beleggingen (ICB's). Ten derde komt het marginale karakter ook tot uiting in het gemiddeld geïnvesteerd bedrag per Belg: midden '99 investeerde een Belg gemiddeld 501 frank in arbeidsfondsen. Dit is bijzonder weinig in vergelijking met de 390.000 frank die een Belg gemiddeld in klassieke beleggingsfondsen investeert. Toch is deze marginaliteit niet alleen een typisch Belgisch fenomeen: ook in het buitenland zijn arbeidsfondsen een marginaal fenomeen op financiële markten. Begin 1998 bijvoorbeeld investeerde een Fransman gemiddeld 75 frank in arbeidsfondsen; een Canadees daarentegen 343 frank. Ter vergelijking: in ons

land belegde een Belg in dezelfde periode gemiddeld 106 frank in deze producten of een schamele 0,3 frank per dag.

Liever geen fiscale voordelen

Is het dan niet aangewezen om, gegeven hun maatschappelijke meerwaarde, fiscale voordelen toe te kennen aan de huidige generatie van arbeidsfondsen? Door middel van fiscale voordelen zouden deze producten niet alleen uit de marginaliteit verdwijnen, maar kan ook het beheerd kapitaal stijgen en wordt het mogelijk om ondernemingen te sensibiliseren tot een correct of vooruitstrevend personeelsbeleid. Toch, en dit is misschien vreemd, is het niet opportuun fiscale voordelen toe te kennen aan het huidige type arbeidsfondsen. Er zijn hiervoor vijf redenen.

Ten eerste, en dit is de belangrijkste reden, is er onder de huidige arbeidsfondsen geen duidelijke consensus te vinden over welke ondernemingen in aanmerking komen en welke niet. *Bacob Investments Stimulus Job Quality* bijvoorbeeld hanteert zowel kwalitatieve als kwantitatieve criteria terwijl *Fortis L Fund Equity Euro Job* enkel minder strikte kwalitatieve criteria hanteert. Het fonds neemt enkel ondernemingen op die de laatste vijf jaar jobs hebben gecreëerd en over dezelfde periode een groeiende rendabiliteit hebben vertoond. Strikt theoretisch bekeken, kunnen dus ook ondernemingen opgenomen worden die kinderen tewerkstellen en waar de laatste vijf jaar de tewerkstelling slechts is toegenomen met 0,5%. Het gevaar bestaat dan ook dat, wanneer de overheid fiscale voordelen toekent aan deze fondsen, een neerwaartse kwalitatieve spiraal ontstaat waarbij fondsen geneigd zullen zijn om, in een zeer concurrentiele markt, de minst strikte definitie te hanteren. Des te minder strikt de definitie wordt toegepast, des te groter is het maximaal aantal ondernemingen dat in aanmerking komt en des te meer kunnen fondsbeheerders inspelen op marktopportuniteiten.

Ten tweede investeren de huidige arbeidsfondsen voornamelijk in beursgenoteerde aandelen en bijna niet in KMO's, terwijl net deze laatste de grootste groeipolen van tewerkstelling zijn. Een onderzoek van naar de creatie van tewerkstelling over de periode 1988-1995 van Donckels toonde aan dat grote bedrijven tijdens de bestudeerde periode een werkgelegenheidsafname lieten optekenen van 0,75%, terwijl de KMO's goed waren voor een werkgelegenheidsgroei van 1%. Fiscale voordelen voor de huidige types van arbeidsfondsen schieten dan ook, net doordat ze voornamelijk investeren in beursgenoteerd bedrijven, hun doel voorbij.

Ten derde investeren de huidige arbeidsfondsen ruim 85% van hun aandelenportefeuille in niet-Belgische aandelen. Voornamelijk Franse, Duitse en Nederlandse ondernemingen zijn fel gegeerd door fondsbeheerders. Het toekennen van fiscale voordelen (gefinancierd met Belgisch belastinggeld) aan de huidige generaties arbeidsfondsen is dan ook synoniem voor het nastreven van betere arbeidsvoorwaarden in buitenlandse ondernemingen.

Ten vierde is er voor beleggers geen absolute zekerheid dat de arbeidscriteria ook werkelijk worden toegepast. Ondanks dat zeven van de acht arbeidsfondsen (of 92% van het kapitaal) een beroep doen op Ethibel, blijft deze onafhankelijke externe controle een eigen initiatief van de fondsbeheerders en worden ze hier niet toe verplicht door wettelijke of bancaire verplichtingen. In principe is het dus mogelijk dat morgen een financiële instelling een arbeidsfonds commercialiseert, de criteria afficheert, maar bij de uiteindelijke selectie van de ondernemingen deze principes overboord gooit.

Ten vijfde is de rol van deze fondsen als 'werkgelegenheidsinstrument' veeleer beperkt. De fondsen dragen, net doordat ze investeren in beursgenoteerde ondernemingen, niet onmiddellijk bij tot meer tewerkstelling. In het algemeen kan gesteld worden dat er ook zonder deze arbeidsfondsen wel interesse bestaat voor de aandelen van de betrokken onderneming. Met andere woorden, zonder deze fondsen zouden de aandelen van de onderneming op de markt ook wel aan de man zijn gebracht. Hierdoor is de bijdrage van deze fondsen in het tewerkstellingsvraagstuk eerder nihil. Deze fondsen vervullen een andere func-

tie: ze zijn een middel om op financiële markten het democratisch recht tot vrije meningsuiting uit te oefenen. In zekere zin maken arbeidsfondsbeleggers kenbaar dat ze van ondernemingen naast het maximaliseren van winst ook het creëren van tewerkstelling verwachten of dat ze ontevreden zijn met bepaalde arbeidssituaties.

Ethische KMO-fondsen

Naar het voorbeeld van de Nederlandse groenregeling[1], kan de overheid overwegen een regeling gebaseerd op ethische KMO-fondsen uit te werken. Volgens deze regeling zouden dividenden van zo'n ethisch KMO-fonds jaarlijks ten belope van bijvoorbeeld maximaal 20.000 frank aftrekbaar zijn in de personenbelasting. Dit slechts in zoverre het fonds ten minste 70% van het kapitaal investeert in arbeidsvriendelijke KMO's.

Sluipende regularisering

Een van de gevaren en tevens één van de knelpunten bij de praktische realisatie, is ongetwijfeld de (potentiële) druk om het voorstel te bedelven onder regels en aanbevelingen. Cruciaal in het voorstel blijft immers de vraag aan welke voorwaarden een KMO moet voldoen om als 'arbeidsvriendelijk' te worden bestempeld. Is bijvoorbeeld een KMO die een productieafdeling sluit maar er zich toe verbindt binnen de twee jaar een nieuwe afdeling op te starten, arbeidsvriendelijk? En in hoeverre is een KMO als arbeidsvriendelijk te beschouwen indien voor een milieuvriendelijk productieproces wordt geopteerd maar hiervoor wel drie banen sneuvelen? Bepalen wat een arbeidsvriendelijke KMO is, belooft hoe dan ook titanenwerk te worden. Betekent dit dat een dergelijke regeling gedoemd is een vroege dood te sterven, omdat beleidsmakers zich zullen vastrijden op deze inhoudelijke invulling? Neen, niet noodzakelijk. Het kan ook anders. De overheid kan deze problemen ontmijnen door te werken met een raamakkoord waarin de minimale verplichtingen waaraan een onderneming moet voldoen, worden opgenomen, en de controle op de conformiteit toe te vertrouwen aan het privé-initiatief. Binnen dit raamakkoord kunnen onafhankelijke organisaties KMO's (op voordracht van een financiële instelling) screenen om vervolgens, wanneer het bedrijf aan de minimale voorwaarden voldoet, een arbeidslabel toe te kennen. Alle ondernemingen met een dergelijk arbeidslabel worden vervolgens opgenomen in een investeringslijst van waaruit de arbeidsfondsen een selectie kunnen maken. Een fonds dat ten minste 70% van zijn kapitaal investeert in ondernemingen uit deze lijst, kan aanspraak maken op het fiscaal voordelig statuut.

Concretisering van het raamakkoord

Centraal blijft dan natuurlijk de vraag aan welke minimale voorwaarden een KMO moet voldoen om in aanmerking te komen voor dit arbeidslabel. Nationale en internationale ervaringen tonen aan dat een set van positieve, negatieve, kwantitatieve en kwalitatieve criteria het meest is aangewezen. Het hanteren van een dergelijke set heeft 5 voordelen.

Ten eerste kunnen bepaalde KMO's bij voorbaat worden uitgesloten. Op basis van een politieke discussie kan het parlement een limitatieve lijst van criteria opstellen van KMO's die nooit in aanmerking komen voor een arbeidslabel, ook al is het gevoerde ondernemingsbeleid vooruitstrevend te noemen. Zo is het mogelijk alle KMO's uit te sluiten die de voorbije vijf jaar hun productie hebben verhuisd naar lagelonenlanden, participaties hebben genomen in ondernemingen die gevestigd zijn in landen waar nog kinderen worden tewerkgesteld, of geïnvesteerd hebben in lan-

De huidige arbeidsfondsen investeren voornamelijk in beursgenoteerde aandelen - aandelen van grote ondernemingen dus - en bijna niet in KMO's, terwijl net die KMO's de grootste groeipolen van tewerkstelling zijn.

den waar er geen voldoende wettelijk sociale bescherming is voor de werknemers.

Ten tweede kan de overheid, door een beperkt aantal positieve criteria op te nemen, het voorstel beperken tot een limitatief aantal KMO's die tegemoet komen aan een aantal specifieke strikte voorwaarden. Zo kan de overheid bijvoorbeeld enkel KMO's toelaten waar de tewerkstelling de laatste jaren met ten minste 5% is gestegen, waar daadwerkelijk werk wordt gemaakt van een gelijke kansenbeleid voor mannen en vrouwen, ouderen en jongeren, allochtonen en autochtonen of waar gestreefd wordt naar een gelijke vertegenwoordiging van mannen en vrouwen met dezelfde taakomschrijving, het nastreven van een gelijke vertegenwoordiging van mannen en vrouwen in hogere kaderfuncties, ...

Naast de algemene loonlastenverlaging die ten goede komt aan alle bedrijven en de startbanen voor jongeren via het Rosetta-plan, kunnen ethische KMO-fondsen een stevige derde pilaar worden van het huidige werkgelegenheidsbeleid.

Een derde voordeel is dat een dergelijke set van criteria niet belemmerend hoeft te werken voor fondsbeheerders. Ervaringen met bestaande Belgische fondsen tonen aan dat een beperkte set van criteria niet noodzakelijk een synoniem is voor een drastische beperking van de bewegingsruimte van fondsbeheerders. Een te strikte set van criteria (onder de vorm van overdreven regelgeving) daarentegen brengt een verenging van het aantal potentiële ondernemingen met zich waardoor het voor fondsbeheerders moeilijker wordt een voldoende grote portefeuillespreiding te realiseren.

Ten vierde kan de overheid, door enkel minimale verplichtingen op te nemen, voor de concrete invulling en naleving van de criteria een beroep doen op ervaren certifiëringsorganen in binnen- en buitenland (ISO-certificaten, Ethibel-label). Op die manier besteedt de overheid een tijdrovende taak uit en kan zij de administratieve kosten afwentelen. Bovendien beschikken deze screeningorganisaties over de nodige knowhow om kwalitatieve criteria op een kwantitatieve manier te controleren. Zo wordt door Ethibel het kwalitatieve criterium "gelijkekansenbeleid" gemeten op basis van de aanwezigheid van vrouwelijke werknemers in het hoogste salarisdeciel (dit zijn de 10% best betaalde werknemers).

Tot slot kan de overheid door enkel minimale verplichtingen op te nemen en de controlebevoegdheid toe te vertrouwen aan onafhankelijke externe organisaties, de KMO's vrijstellen van bureaucratische beslommeringen. KMO's bedelven onder bureaucratische verplichtingen, maakt deze regeling niet alleen voor hen minder interessant ('te veel verplichtingen voor een te kleine kapitaalinjectie') maar druist ook volledig in tegen de intenties van de regering om het aantal overbodige reglementen en wetten drastisch te verminderen.

Voordelen van een roodregeling

Maar wat zijn de uiteindelijke voordelen van dit voorstel? Er zijn er vijf. Ten eerste kan dit voorstel perfect ingebed worden in het huidige werkgelegenheidsprogramma van de regering. Naast de algemene loonlastenverlaging die ten goede komt aan alle bedrijven en de startbanen voor jongeren via het Rosetta-plan, kunnen ethische KMO-fondsen een stevige derde pilaar worden van het huidige werkgelegenheidsbeleid. Door deze regeling wordt het immers mogelijk een supplementair voordeel te verschaffen aan sterk groeiende (en dus tewerkstelling genererende) kleine bedrijven in veelbelovende sectoren. Buitenlandse ervaringen ter zake tonen aan dat dergelijke initiatieven leiden tot een groter en structureel gezonder aanbod van jobs (Benijts e.a. (1998)). In Canada bijvoorbeeld kende de overheid een kapitaalaftrek toe voor kapitalen geïnvesteerd in zogenaamde *labour funds*. Dit zijn beleggingsfondsen die ten minste 70% van het kapitaal investeren in KMO's. Ondermeer dankzij die fiscale regeling kon een van de grootste Canadese fondsen, Solidarity Fund, sinds haar oprichting in 1984 ruim

52.000 jobs creëren.

Ten tweede laat deze regeling ook toe KMO's beter in België te verankeren. Vele KMO's worden de toegang tot de kapitaalmarkt ontzegd – te klein voor een beursnotering. Op zoek naar goedkoop geld vallen dergelijke KMO's vaak ten prooi aan buitenlandse ondernemingen. Hierdoor verhuist niet alleen de beschikbare knowhow naar het buitenland, maar komt ook de beslissingsmacht over een eventuele reorganisatie of vermindering van de tewerkstelling in het buitenland te liggen. We hoeven maar te verwijzen naar de sluiting van de vestigingen van Levi's en Renault om de mogelijke gevaren aan te tonen.

Ten derde laat deze regeling toe KMO's te sensibiliseren voor een positief werknemersbeleid. In grote ondernemingen zijn de rechten van de werknemer meer geïnstitutionaliseerd. Bij KMO's is dat, o.a. door een minder dwingend wettelijk kader, niet het geval. Door middel van deze fondsen is een indirecte controle op de arbeidsomstandigheden in KMO's mogelijk.

Ten vierde laat een dergelijke regeling ook een huwelijk toe tussen de vraag van KMO's naar zelfstandigheid en onafhankelijkheid enerzijds en de vraag naar professioneel advies anderzijds. Door te bepalen dat fondsbeheerders enkel een minderheidsparticipatie kunnen nemen, blijft de onafhankelijkheid gegarandeerd (en in wezen ook in de regeling gebetonneerd). Toch kunnen de KMO's een beroep doen op de knowhow van de minderheidsaandeelhouder-bankier op het vlak van lange termijn financiering, ontwikkelen van een lange termijn visie, ...

Ten vijfde kan aan KMO's "geduldig kapitaal" worden aangereikt. Door in de wetgeving op te nemen dat fondsen de participaties gedurende ten minste 5 jaar moeten worden aangehouden, onstaat er een structurele langetermijnkapitaalinjectie voor KMO's. Het kan immers niet de bedoeling zijn dat participaties al na zes maanden verkocht worden, bijvoorbeeld nadat de KMO een zeer uitzonderlijk interimdividend heeft uitgekeerd.

Tot slot, en dit is een meer politiek argument, is in een veelkleurige regering het gevaar voor politiek identiteitsverlies groter. Typisch voor een veelkleurige regering is dat de meerderheidspartijen op zoek moeten gaan naar de grootste gemene deler en dat het hierdoor voor de kiezer niet altijd duidelijk is welke beleidsdaden welke programmapunten vertegenwoordigen. Door middel van deze regeling zouden partijen die ijveren voor meer en betere tewerkstelling zich beter kunnen profileren bij de bevolking.

Besluit

Naast een algemene loonlastenverlaging en de startjob voor jongeren uit het Rosetta-plan, zouden ethische KMO-fondsen een derde stevige pilaar kunnen zijn in het werkgelegenheidsbeleid van de huidige paars-groene regering. Deze regeling zou erin bestaan een fiscaal voordeel toe te kennen aan spaarders voor inkomsten uit arbeidsvriendelijke beleggingsfondsen. Een fonds zou slechts aanspraak kunnen maken op dit statuut indien ten minste 70% van het kapitaal geïnvesteerd is in door onafhankelijke bureaus gescreende arbeidsvriendelijke KMO's. Niet alleen kan dit leiden tot een verankering van Belgische KMO's, bovendien biedt het de mogelijkheid KMO's verder te sensibiliseren rond arbeidswaarden. KMO's kunnen daarenboven, met behoud van hun onafhankelijkheid, een beroep doen op de expertise en knowhow van de minderheidsaandeelhouder-bankier.

Bibliografie

- Benijts, Tim, Gerrit De Vylder en Wim Lagae (1998), *Ethisch beleggen. Naar een doorbraak?* Garant, Leuven/Apeldoorn, 118 blz.
- Ethibel (1999), *Certifiëringsverklaring Bacob Stimulus Job Quality*, 17/2/99, 3 blz.
- HBK-Spaarbank (1999,) *Documentatiemap Bevek-21*, 9/09/1999, 15 blz.
- Heirman, Peter (1998), Zwijndrecht pioniert met ethisch bankieren. In: *Gazet van Antwerpen*, 5/3/1998.
- Peeters, Herwig (1996), Verantwoord anders ethisch beleggen: de visie van Ethibel vzw. In: Peter Blom, Dirk Coeckelbergh, Jean-Louis Duplat en Herwig Peeters, *Verantwoord anders ethisch beleggen binnen de Benelux. Over de reconstructie van de magische vijfhoek inzake*

sparen en beleggen tussen particulieren, banks, non-banks, non-profit en sociale economie. Gent, Mys en Breesch uitgevers, blz. 79-111.

- Peeters, Herwig (1997), Het evaluatiemodel van Ethibel: de doorlichting van het sociaal bedrijfsbeleid. In *Kader*, nr. 97, juli/december 1997, blz. 16-23.
- Peeters, Herwig (1997), Wie zijn de gebruikers van sociale audit? Tewerkstellings- en arbeidsfondsen, een oefening voor sociale auditors. In *Kader*, nr. 97, juli/december 1997, blz. 41-46.
- Scholtens, L.J.R. (1998), Groenfondsen: de markt en het milieu. In: *Economische Statistische Berichten*, jaargang 83, nr. 4139, 13/2/98, blz. 132-134.

Noot

1/ In Nederland zijn dividenden en rente ten belope van een maximumbedrag extra vrijgesteld van belasting in zoverre ze afkomstig zijn van groene instellingen. Dit zijn beleggingsfondsen die ten minste 70% van het kapitaal investeren in door de overheid goedgekeurde groenprojecten (Scholtens (1997; p.132-134)).