

Vals spelen

Ype Wijnia

26 oktober 2012

De afgelopen weken stonden een aantal opmerkelijke berichten in het nieuws. Meest geruchtmakende was misschien wel de beslissing om Lance Armstrong zijn zeven tour zeges te ontnemen wegens dopinggebruik, oftewel, vals spelen. Nu heb ik daar wel een beetje een dubbel gevoel bij. Natuurlijk gaat het er bij sport om dat de beste moet winnen in een eerlijke competitie. Maar aan de andere kant is wielrennen bij uitstek geen eerlijke sport omdat het individu geen schijn van kans maakt tegen het peloton. Het is dus niet degene die het hardste kan fietsen die wint, maar degene die het beste profiteert van de andere renners die hem uit de wind houden. Hoezo eerlijk? Daarnaast, de gele truien die Armstrong moest inleveren worden helemaal niet meer uitgereikt, omdat de gehele top tien (of hun ploeg) in die jaren in verband is gebracht met doping. Zie het onderstaande staatje uit het NRC van afgelopen dinsdag. Blijkbaar speelde iedereen in die tijd vals. Maar als iedereen vals speelde dan was het toch een eerlijke strijd? Waarom zou je dan de oppervalsspeler zijn winst ontnemen?

Meeste achtervolgers van Armstrong ook in verband gebracht met doping						
Opgeschoonde lijst na diskwalificatie Armstrong						
In verband gebracht met/geschorst voor doping		Lid van ploeg met structureel dopinggebruik		Nog (niet) in verband gebracht met doping		
1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1 Alex Zülle	1 Jan Ullrich	1 Jan Ullrich	1 Joseba Beloki	1 Jan Ullrich	1 Andreas Klöden	1 Ivan Basso
2 Fernando Escartin	2 Joseba Beloki	2 Joseba Beloki	2 Raimondas Rumšas	2 Aleksandr Vinokourov	2 Ivan Basso	2 Jan Ullrich
3 Laurent Defaux	3 Christophe Moreau	3 Andrei Kivilev	3 Santiago Botero	3 Tyler Hamilton	3 Jan Ullrich	3 Francisco Mancebo
4 Angel Casero	4 Roberto Heras	4 Igor Gonzalez	4 Igor Gonzalez	4 Haimar Zubeldia	4 José Azevedo	4 Aleksandr Vinokourov
5 Abraham Olano	5 Richard Virenque	5 François Simon	5 José Azevedo	5 Iban Mayo	5 Francisco Mancebo	5 Levi Leipheimer
6 Danielle Nardello	6 Santiago Botero	6 Oscar Sevilla	6 Francisco Mancebo	6 Ivan Basso	6 Georg Totsching	6 Michael Rasmussen
7 Richard Virenque	7 Fernando Escartin	7 Santiago Botero	7 Levi Leipheimer	7 Christophe Moreau	7 Carlos Sastre	7 Cadel Evans

Naar NRC Handelsblad, dinsdag 23 oktober 2012

Een tweede opmerkelijk bericht betrof Jérôme Kerviel, een voormalig handelaar van de Franse bank Société Generale die met riskante beleggingen vele miljarden had verloren eind 2007/begin 2008. In hoger beroep zag hij de straf bevestigd worden die hij eerder van de rechtbank opgelegd had gekregen. Die straf betrof 3 jaar cel en terugbetaling van de veroorzaakte verliezen. Ook hier beкроop me een beetje een vreemd gevoel.

Aan de ene kant is het natuurlijk te prijzen dat de bankiers persoonlijk aansprakelijk worden gesteld voor de schade die ze veroorzaken. Even kort door de bocht gesteld zitten we sinds 2008 in een economische crisis omdat de bankiers wel profiteerden van de risico's die ze namen maar niet hoefden te betalen als het slecht uit zou pakken. Na de Nick Leeson affaire van de Baringsbank zou je verwachten dat men wat wijzer was geworden in die wereld, maar dat was blijkbaar ijdele hoop.

Alleen, waarom zou je dan alleen meneer Kerviel opsluiten? De verliezen die hij veroorzaakte vallen immers in het niet bij de vele duizenden miljarden die later in 2008 verdampten in de grote credit crunch. Zijn claim dat de bank wist wat hij deed en het goed vond zolang hij winst maakte is dan ook niet geheel ongeloofwaardig. Hij deed het alleen wat extremer en had de pech door de mand te vallen. Maar hij was zeker niet de enige valsspeler in de sector.

Bovendien, gezien het enorme bedrag van 4,9 miljard is het uitgesloten dat het ooit helemaal terugbetaald gaat worden. De advocaat van Société Generale gaf ook aan dat in de terugbetalingsregeling rekening gehouden gaat worden met draagkracht en vermogen. Maar dan is de straf puur symbolisch en niet van praktische betekenis. Dat is net zoiets als iemand 30000 jaar cel opleggen.

Door beide berichten kwam bij mij de vraag op of je in asset management ook vals kon spelen. Wat zou bijvoorbeeld het asset management equivalent van doping zijn? En wat is een asset management derivaat? In alle eerlijkheid wil me hier niet zo snel iets te binnen schieten. Doping zou een middel moeten zijn waarmee de prestatie van de asset verhoogd zou worden. In de motorsporten zijn daar wel

voorbeelden van. In de rallysport was er ooit een zeer ingenieus geconstrueerde turbo die meer lucht binnenzog dan toegestaan was. Bij formule 1 wedstrijden geldt een minimum gewicht, eisen aan de brandstof, beperkingen op het gebruik van tractiecontrole en nog wat meer zaken. Op alle aspecten zoeken de teams de grenzen op en gaan er soms overheen waarna ze dat proberen te verbergen. Maar dit is wederom binnen de context van een sport. Als in werkelijkheid een fabrikant iets uitvindt waarmee zijn producten veel beter presteren dan zou dat toch niet verboden worden? Integendeel, we noemen dat innovatie en andere fabrikanten zouden als een gek proberen een zelfde prestatieverbetering te realiseren. Daar worden dan mogelijk patenten bij geschonden wat ook een vorm van vals spelen is (denk aan de patentoorlog tussen Apple en Samsung) maar dat heeft niets meer met het prestatie an sich te maken maar puur met wie ervoor betaald wordt.

Ook bij derivaten kan ik niet zo snel iets voor de geest halen. In asset management bestaan wel reële opties. Dit komt neer op het inbouwen (tegen een kleine kost) van een voorziening nu om in de toekomst makkelijker op een eventuele (onzekere) verandering te kunnen inspelen, zoals bijvoorbeeld het sterker maken van een fundering zodat je later vrij gemakkelijk het brugdek kunt verdubbelen. Maar het stapelen van derivaten zoals in de financiële wereld voorkomt (zeg een derivaat waarmee de koersdaling van de herverzekering van het recht een optie op een aandelenportefeuille te kopen afgedekt wordt) lijkt met reële opties toch wat lastiger. Die blijven in het algemeen toch dicht bij de realiteit. Misschien het meest praktische voorbeeld is het uitstellen van onderhoud aan een machine omdat er nu een hoge vraag is naar het product dat die machine maakt. Als je verwacht dat de vraag binnenkort afneemt, kan dit een gerechtvaardigde beslissing zijn. Het stopzetten van een machine in een rustige tijd is nu eenmaal goedkoper. Maar als die rustige tijd niet komt en de machine door gebrek aan onderhoud vast loopt zit de asset manager direct met een probleem dat niet met een of ander exotische side letter onder de pet gehouden kan worden.

Waar ik me iets meer bij voor kan stellen is vals spelen bij de verkoop van assets. Neem het befaamde terugdraaien van de kilometerteller in een auto, vers schilderwerk om houtrot aan het oog te onttrekken, een poetsbeurt om de buitenkant van de machines weer in orde te laten lijken. Maar dat kan alleen als je van de asset af wilt, niet als je de assets nog nuttig wilt gebruiken.

Je kan zelfs nog wel een stap verder gaan, en dan kom je in de pure fraude terecht. Denk aan facturen die verstuurd worden voor onderhoud dat niet gepleegd is, het “verwerken” van chemisch afval door het gewoon in de Maas te storten, een afvalwaterzuivering neerzetten waar het afvalwater zonder enige bewerking doorheen stroomt. Maar dat heeft in mijn ogen weinig meer met asset management te maken.

Wellicht schiet mijn fantasie gewoon te kort, maar het lijkt er gewoon op dat de technische assets waar we het altijd over hebben zich niet echt lenen voor vals spelen. De wetten waar de assets zich aan moeten houden worden ook wel natuurwetten genoemd, en bij mijn weten heeft nog nooit iemand een celstraf gekregen voor een overtreding daarvan.