

DRS. F.M.J. BÖTTCHER
VOORZITTER EXECUTIVE BOARD VAN DER MOOLEN HOLDING NV

HARALD DE JONG EN JAN SCHIPPER

Het hele spectrum over

Op zijn 49e had hij kunnen gaan rentenieren. Maar op zijn 53e werd Fred Böttcher plotsklaps CEO van de AEX-onderneming die op Wall Street maar 4 andere 'hoekmannen' groter hoeft te dulden. 'Ik weet niet of ik er blij mee moet zijn' kopte het FD hem in januari 2000 over het onverhoedse vertrek van collega en chieft Van der Lugt. Een paar stormen verder zegt hij nu: 'maar dan had ik dit hier allemaal moeten missen'.

Het klinkt overtuigend rustig. Als geen ander beseft hij dat Atlantische orkanen hier soms nog als stormdepressie komen uitrazen.

Als vierde of vijfde Specialist van NYSE is VDM een icoon van het kapitalisme. Maar u komt van het andere einde van het spectrum: het Nuts- en vakbonds-spaarbankwezen.

> Vanaf begin jaren '70 heb ik - bij verschillende instellingen en in diverse functies - altijd met de kapitaalmarkt van doen gehad. Nadat de CVB Bank was binnengeloodst in de SNS Bank, werd ik daar uiteindelijk vice voorzitter. Eerder echter had de CVB een samenwerking met de verzekeraars van de Reaal groep gerealiseerd. De CVB was initiatiefnemer en grootste partij in die oorspronkelijke Reaal combinatie. Aangezien de samenwerking minder goed liep, was de bank in SNS gestapt. Toen later de SNS Bank zelf met de Reaal groep wilde fuseren was er voor mij zelf weinig heil meer binnen de beoogde combinatie SNS Reaal. Daar ben ik toen in '96 vertrokken. In alle pais en vree overigens.

U doolde over de grachten en toen keek Peter van der Lugt toevallig naar buiten?

> Ik had natuurlijk met pensioen kunnen gaan, maar ik was nog geen 50. Kijk, ik was ondertussen ook al 9 jaar commissaris bij Fokker en daar keken we in die periode naar een doorstart; dat ware boek is overigens nog nooit geschreven. Als dat was doorgegaan had ik daar waarschijnlijk wel iets gedaan. Tussendoor had ik - we kenden elkaar goed vanuit onze FGH-tijd - een keer wat voor Peter gedaan. Ik had wat colleges gegeven

aan Erasmus over balansbeheer bij banken en Peter vroeg of ik het risicomanagement hier bij Van der Moolen een keer tegen het licht wilde houden. Dat had ik gedaan. Op een gegeven moment had ik de uitnodiging om een heel andere kant op te gaan, de IT-sfeer in. Het zag er heel aardig uit: een grote, internationaal georiënteerde onderneming. Ik ga even bij Peter langs om het 'm te vertellen. Toen zei hij: als je echt nog wat wilt, je bent een bankenman immers, kom dan hier. Er komt een plek vrij en ik heb nog wat checks en balances nodig. En wat meer ethiek.

Was het de inhoud van het werk dat de doorslag gaf of was het de relatie met Peter?

> Beide. Het is een hele creatieve, dynamische man. Vervolgens heb ik het moeilijkste telefoongesprek moeten voeren uit mijn werkzame leven: ik moest de andere partij afzeggen.

Nieuwjaar 2000 was hij zo maar weg.

> Tja, hij had een vijfjaars arrangement en op een goed moment liep het toch richting president commissaris Hans Kroon niet altijd even makkelijk. Peter vroeg zich af of hij wel moest bijtekenen. Er groeide bij hem een aantal andere prioriteiten en hij besloot: ik doe het toch niet. Ik kon het wel begrijpen. En u zou het ook kunnen begrijpen, want u hebt later nog wel van diezelfde - intussen voormalige - president-commissaris, in de krant uitlatingen gelezen die toen mijn kant opgingen.

'BINDING VIA
BONUSSEN IS
EEN ILLUSIE'



FRED BÖTTCHER (57)

Sinds 2000	Voorzitter Executive Board Van der Moolen Holding N.V.
1997-2000	Lid van de Executive Board Van der Moolen Holding N.V.
1994-1996	Vice-voorzitter directie SNS Bank Nederland N.V.
1992-1996	Lid van de directie directie SNS Bank Nederland N.V.
1987-1992	Respectievelijk vice-voorzitter en voorzitter van de directie CVB Bank N.V.
1984-1987	Lid van de directie Friesch-Groningsche Hypotheekbank N.V.
1983-1984	Lid van de directie van Barclays Bank International Ltd. en Barclays Kol & Co N.V., Amsterdam Branch.
1976-1983	Respectievelijk Senior accountmanager Institutional clients, Area manager en Manager securities department/new issues and syndication Nederlandse Credietbank N.V.
1975-1976	Manager investment portfolio Amfas Insurance Groep N.V.
1972-1975	Investment analyst Oyens & Van Eeghen N.V.
1969-1972	Assistant to area manager Verre Oosten, Duitsland en Oostenrijk Hunter Douglas.

Nevenfuncties: lid Raad van Commissarissen Friesland Bank Securities (sinds 2001), lid Raad van Commissarissen Financiële Diensten Amsterdam (1996-2003), lid Raad van Commissarissen N.V. Kon. Nederlandse Vliegtuigfabriek Fokker (1987-1996) en lid van de Raad van Commissarissen van CVB Bank N.V. (1985-1987).

Februari 2003 was hier een uittocht van ontevreden handelaren. Als je de wakkere krant mag geloven heeft Hans Kroon zich daar flink mee bemoeid.

> Zo zou ik dat niet durven zeggen. Die handelaren die bij Van der Moolen werkten gingen - zoals ook elders wel - naar Angelsaksisch gebruik na de explosies in de omzet op de beurzen aan inkomsten hechten die buitenproportioneel waren en waarvan zij dachten dat buiten onze

organisatie nog veel meer voor handen zou zijn. In nagenoeg alle gevallen bleek het tegendeel.

Nostalgie naar geld slechts, niet naar oude tijden?

> Ik denk niet dat de mensen ooit echt getaald hebben naar het paternalisme van vroeger. Een Hans Kroon was nog echt pater familias: hij bemoeide zich overal mee. En dat past niet meer in deze tijd.

Dat is het soort mensen dat een bedrijf maakt.

> Ja. Daarom spreek ik eigenlijk ook altijd positief over Hans: hoe hij Van der Moolen in die eerste big bang van de '80-er jaren een vooraanstaande plaats op de Amsterdamse beurs heeft gegeven, vind ik buitengewoon knap. En ook hoe hij daarna de handelsomstandigheden heeft gecreëerd om als Hoekman een goede boterham te verdienen.

Van de 26 handelaren zijn er een stuk of 10 weggegaan. Maar in december zaten jullie alweer op 24.

> Aanvulling is iets dat enige tijd vergt. Handelaren is toch een kwaliteit die weliswaar schaars is, maar die je niettemin vrij snel kunt vervangen. Binding via bonussen is een illusie. Daar krijg je geen loyaliteit voor terug. Diegenen die we in de goede tijden tot 3 miljoen gulden per jaar hebben uitbetaald waren deels de eersten die trachtten buiten de organisatie meer te verdienen.

In analogie met de 'modale' Ajaxieden na drie Europacups?

> Niet buigen: dan gaan ze maar met een hoop kabaal weg.

In de samenwerking met Van der Lugt was hij het ondernemende en u het beherende type?

> Een goede combinatie. In de rolverdeling die we hadden afgesproken was hij meer de creatieve architect en ik de uitvoerende aanne-mer. Die journalist vroeg: 'U bent zeker wel blij, hè? Daar had u nooit op gerekend en nu bent u plotseling voorzitter'. Ik weet nog steeds niet of ik daar blij mee moest zijn, want ik heb goed samengewerkt met iemand die ik zeer respecteer en die grote betekenis gehad heeft voor deze organisatie. Zelf had ik die voorzittersrol elders al wel gespeeld, maar als je het dan plotseling over moet nemen, krijg je toch die verantwoording op je schouders en dat druk je niet uit in termen van blijdschap of teleurstelling.

Spreekt u Peter nog wel eens?

> Hij woont hier aan de overkant: even koffie drinken.

Dat risicomanagement, viel daar nog veel aan te verbeteren?

> Nou, het productassortiment verandert zo snel, hè. En ook het marktgedrag. Als vroeger Koninklijke Olie of Unilever 1% muteerde, dan stond het haast op de voorpagina. Tegenwoordig zie je, als er een klein beetje nieuws is, dat het 10% heen en weer gaat.

Dat is toch jullie brood?

> Ja, en het betekent dus dat je daarop in moet spelen en dat je de risico's die daar inherent uit ontstaan, dat je die controleerbaar moet maken en dat je ze beheersbaar moet maken. Je moet voortdurend limieten en grenzen checken, testen en aanpassen. Dat is je stiel, je expertise en je brood.

Vier jaar later weer zo'n openhartige krantenkop: 'Ik heb de fraude onderschat'.

> Het woord 'fraude' is niet van mij. Wel de reactie in de zin van dat de omvang en de aard van de overtredingen die zijn gemaakt in Amerikaanse ogen ernstig zijn, terwijl de vraag maar helemaal is of het in de praktijk ook echt willens en wetens heeft plaatsgevonden. Het is nog steeds mijn mening dat dat niet het geval is. Maar je kan niet ontkennen dat er bepaalde handelsregels geschonden zijn.

Twee keer een zeldzaam kwetsbare opstelling.

> Daar heb ik helemaal geen moeite mee. Ik houd ervan om gewoon, zeg maar, het probleem op tafel te leggen en het dan door te spreken. Ik denk dat dat uiteindelijk een stabielere basis geeft. Wat verwijten geeft is als je je fouten probeert te verdoezelen. Politici struikelen met name als ze zich proberen te verbergen.

Vier van uw niet geringste mensen op Wall Street hebben

**'NEW YORK STOCK EXCHANGE
IS SELFREGULATOR
DAT GEEFT EEN ENORM
ZELFREINIGEND VERMOGEN'**

puur door de heftiek van dat moment fouten gemaakt?

> Je moet naar de vloer kijken om te zien wat er gebeurt. Het gaat om seconden. De overtredingen zijn gemeten op tijdsinterpretaties die er voordien niet waren. Gebruik was dat je 30 seconden had om een elektronisch aangeleverde transactie in een groter geheel mee te nemen. En ja, als je uiteindelijk op 10 seconden wordt gemeten, dan heb je in ieder geval een discussie. Kijk, de New York Stock Exchange is selfregulator op basis van richtlijnen van de SEC. Dat geeft op zichzelf een enorm zelfreinigend vermogen. De beoordelaars zitten zelf in het vak en kunnen feilloos aangeven of een overtreding intentional is, of uit slordigheid of uit overmacht. Maar de SEC heeft natuurlijk het goede recht daar anders over te denken.

U kreeg een schadeclaim plus boete van bijna EUR 50 mln. Barbertje moest hangen?

> Ja, 5 Barbertjes. We delen het leed met 4 andere zeer respectabele Specialists. Zo gaan die dingen in Amerika nu eenmaal.

Dat was wennen?

> Ik ben socioloog.

Socioloog?

> Met economische specialisaties. Ik was al midden twintig toen ik bij Oyens & Van Eeghen merkte dat het toch wel handig is als je een academische titel had. En toen kwam bij ons in Rotterdam - ik woon al mijn hele leven in Hillegersberg - de mogelijkheid om sociale wetenschappen te studeren in de avonduren. Dat was uit nood geboren, want de sociale faculteiten hadden het in de jaren '60 heel erg goed gedaan, maar begonnen plotseling aan belangstelling in te boeten. Toen zat men daar met een groot apparaat en besloten Van Doorn en Buiter het hele circus ook 's avonds te laten draaien.

Amerika is erg rules-based. Heel wat Nederlandse bedrijven bleken dat niet goed te beseffen.

> Je moet inderdaad goed weten dat Amerikanen er rücksichtslos overheen gaan.

Niettemin erg geschrokken van de hoogte van het schikingsbedrag?

> Ja natuurlijk. Het begon met 35 miljoen dollar, zijnde het bedrag dat als compensatie over 5 jaar history zou moeten worden betaald, waarbij wij als organisatie voor 1,1 triljard dollar tegen-

partij waren. Dus dat is ver achter de komma. Maar al op de dag zelf heb ik op CNBC laten weten: 'Als wij dat ten onrechte hebben geïncasseerd, zullen we het terugbetalen'.

Geen hoger beroep?

> Je kan in Amerika eindeloos procederen, maar de vraag is of je dat moet doen. Het blijft natuurlijk wel zuur dat de software om dat te kunnen controleren en overtredingen te voorkomen al lang beschikbaar was bij de NYSE, en pas is geïnstalleerd nadat het kalf verdronken was.

Wie had dat moeten doen? NYSE of de Specialists?

> De New York Stock Exchange. Daar ligt de IT-kennis en de benodigde hard- en software.

Amerikanen dienen dan ogenblikkelijk een tegenvordering in.

> Nou ja, we zitten daar aan tafel met Goldman Sachs, Spears, Fleet etcetera en die vinden het toch niet verstandig om daar tegenvorderingen neer te leggen.

Meer dan 80% van jullie omzet komt uit de VS. Kan je dan wel vanuit Nederland leiden?

> We hebben dan ook een Amerikaan in de Directie. Ja, je kan ook je hoofdkantoor naar Amerika verplaatsen. Dat is eenvoudig gezegd. Maar we hebben voor een structuur gekozen die de entrepreneurial spirit overeind houdt, terwijl wij wel hier beleidsmatig in control kunnen blijven.

In de Raad van Commissarissen zitten allemaal beste, brave Nederlanders.

> Misschien moeten we er ook eens naar kijken of er geen Amerikanen kunnen worden toegevoegd. Het is uiteraard aan de commissarissen om zulks te besluiten.

Het jaarverslag vermeldt dat u bij een change of control en/of incomptabilité af ziet van een vergoeding.

> Daar ben ik sowieso niet zo'n voorstander van. Kijk, het eindigt er mee dat mensen er op gaan aansturen om ruzie te maken met commissarissen. Ik hoef niet zo nodig in een Ferrari te rijden.

De commissarissen besloten hier geen Barbertje aan te wijzen?

> Uiteindelijk moet het worden opgelost en dan is het toch wel handig als er iemand zit

waarvan je zeker weet dat die geen operationele betrokkenheid heeft gehad bij datgene waar het onderzoek over gaat. Ik moet zeggen dat ik zeer onder de indruk ben van de steun van de commissarissen aan de directie. En dan bedoel ik de hele directie.

Blij dat Hans Kroon geen president meer was?

> Nee hoor. Ik was wel blij dat Sieb Bergsma daar als voorzitter zat. Dat je iemand had waarmee je over juridische, economische, financiële problemen kon praten zoals ze op dat moment op tafel lagen. Dat er geen emotionaliteit aan te pas kwam als er een in zijn aard technisch probleem moest worden opgelost.

De kapitalisatie was heus voldoende. De vraag was vooral: hoe reageert de markt?

> Ja. De kranten schreven alsof we de volgende dag om zouden vallen.

En meteen werden de kredietvoorwaarden aangescherpt.

> Wel erg alert ja. Ik ben zelf bankier en dat herkende ik toch niet in een relatie.

Dan de collega handelaren. De salariskosten over 2002 waren gemiddeld 2 ton Euro en in 2003 'nog maar' 1 ton. Die knapen hier in Amsterdam, Keulen en Londen en ook in Amerika zelf, moeten toch op deze vier of vijf collega's flink razend zijn?

> Nou, ze hebben wel in de gaten dat er toch iets is van een afkoeling in de markt, en dat de alternatieve banen ook niet zo dik gezaaid zijn. Dus ze hebben maar te accepteren.

Die 400 man gingen onverstoord verder?

> Nee hoor. Die zijn aangeslagen.

Collegiaal of pecuniaal aangeslagen?

> Geld is heel belangrijk in Amerika. Voor bijna alles is het de maat der dingen. Maar idem is er het aanzien naar buiten. Het waren de heroes na September 11. Ze hadden in een week die beurs weer gaande en ze liepen allemaal met de borst vooruit. En twee jaar later worden ze neergesabeld...

De klanten

> We hebben geen gewone klanten. De uitgaande instellingen zijn in feite klant van de beurs en de beurs heeft ons belast met 380 aandelen waar we de markt voor onderhouden.

**'WE STAAN NU
REEDS CREDIT
BIJ DE BANK'**

Die hebben we over het algemeen goed op de hoogte gehouden. Nee, ze vinden het niet leuk. Maar als je ze hebt, en je doet je werk naar behoren, dan houd je ze. Voor sommigen onderhouden we al 60 jaar de markt.

Hoe krijg je nieuwe namen?

> Tegenwoordig moet je, eenmalig, een zekere vergoeding betalen aan de beurs. Dan is het verder een beauty contest: vijf partijen presenteren zich voor het bedrijf en het bedrijf kiest er een uit.

De aandeelhouders. De koers ging omlaag. Die ging al een hele tijd omlaag.

> Dat had veel te maken met onze eigen notering in New York in oktober 2001. We werden gekoppeld aan LaBranche, tot dan de enige Specialist met een beursnotering: de manier waarop je als belegger kon profiteren in de ongeken- de groei van NYSE zelf. In 2002 implodeerde de markt en begon de rentabiliteit van de bedrijfs- tak af te nemen.

De aandeelhoudersvergadering verliep bepaald niet plezierig. De twee grote Nederlandse pensioenfondsen gingen eindelijk eens actief hun maatschappelijke plicht nakomen.

> Ik vind dat ze die met voeten hebben getreden. 24 Uur van tevoren hoorden we dat ze zich als actief aandeelhouder zouden gaan opstellen. Maar er is niks gevraagd. Er was ook geen discussie. Ze hebben gewoon hun standpunten voorgelezen. Waar is een pensioenfonds voor? Ze moeten premies beleggen voor de pensioengerechtigden. Hoe kan je het dan in je hoofd halen, dat je bij een belang in een onderneming die al vier weken eerder zijn jaarverslag heeft gepubliceerd, op de vergadering pas te zeggen dat je daar geen vertrouwen in hebt, terwijl je nog steeds belegger bent in dat fonds?

Frijns en Munsters zijn toch ook niet gek?

> Ik zou niet blij zijn met een dergelijk gedrag. Kijk, als ze opkomen in de aandeelhoudersvergadering voor bonussen die uitgekeerd worden, zaken als beloningsstructuur of statutenwijziging of andere dingen die de belangen van aandeelhouders verwateren, dat kan ik me wel voorstellen. Dat hebben ze in het verleden veel te weinig gedaan. Maar het is iets anders als je zegt: er loopt een class action tegen de onderne-

**'SPANJE ZOU EEN
OPPORTUNITY ZIJN. ITALIË
HEBBEN WE NET GEOPEND,
SCANDINAVIË ZITTEN WE AL'**

ming en nou twijfel ik aan de continuïteit. Tegenwoordig loopt er tegen nagenoeg ieder internationaal bedrijf wel een class action en bij twijfel moet je d'r uit gaan.

Onwennigheid nog?

> Ik denk het.

Wellicht betreft de echte twijfel de houdbaarheid van de vloerhandel op Wall Street.

> Daar zijn wij steeds tamboer voor. Kijk, een elektronisch handelsplatform is prima voor grote liquide fondsen en voor het verwerken van een belangrijk deel van de retail flow. Maar voor grote complexe orders is een elektronisch systeem minder geschikt. De enige manier waarop je die er doorheen kan krijgen is het allemaal in partjes opdelen. Maar iedere handelaar heeft dat zó in de gaten en daar gaat die prijs. Dus wat je ziet gebeuren is dat die grote institutionele orders buiten de beurs om afgewikkeld worden. Op de New York Stock Exchange is het nog zo, dat de institutionele order flow inter- acteert met de retail order flow en daar een optimale prijs uit haalt. Dan heb je dus geen discriminatie tussen de kleine order en de grote order. Die worden op een zelfde manier at best price behandeld: naar mijn opinie optimaal en efficiënt.

U hebt er in het jaarverslag drie pagina's voor uitge- trokken en de redenering snijdt wel hout. Maar wint ie ook?

> In Amerika wint ie het wel. Anders dan in Nederland is het aantal partijen groot en is de markt meer open en transparant. Dat is het grote goed van een centrale markt, dat alles controleerbaar is. Daar houden Amerikanen van.

En als de regelgevers dat geloof niet delen?

> Electronisch kunnen we ook aardig uit de



voeten hoor. Op Euronext bijvoorbeeld zijn we redelijk actief en ook op Xetra, in Londen, Milaan, noem maar op.

Daar valt minder mee te verdienen. Bent u al bezig met een koerswending?

> Toen in New York het onderzoek ging lopen, hebben we dat versneld opgepakt. We hebben alles nog eens echt goed bekeken en activiteiten versneld afgebouwd, zeker daar waar ze op termijn geld kunnen kosten. En vanuit de nieuwe situatie gaan we opnieuw kijken wat verstandig is om te doen. Maar we moesten eerst, kijkend naar het keurslijf waarin we door de banken gezet zijn, zorgen dat de banken hun pound of flesh krijgen. Dat is achter de rug. We staan nu reeds credit bij de bank en kijken opnieuw van: wat gaan we met de flexibiliteit die de organisatie nog steeds heeft en de cashflow die we nog steeds genereren, wat gaan we daar verder mee doen?

Ook voor New York is een big bang niet helemaal uitgesloten. U zult twee scenario's moeten bouwen.

> Ja. Nou, dan zou je toch moeten kijken of je aanpalende activiteiten kunt acquireren of zelf initiëren. Daar studeren we dus op.

Horizontale of verticale integratie?

> Je zou eventueel naar Singapore, naar Hongkong, kunnen kijken. Maar de vraag is

of dat vanuit Amsterdam te besturen is.

Je kunt ook naar Oost-Europa kijken. Wij hadden eigenlijk al de ambitie om het optimale uit Europa te halen. Die ambitie hebben we nog steeds, alhoewel de regelgeving en de privatisering van beurzen tegenwerken: ten eerste gaat er steeds meer buiten de beurzen om en ten tweede zijn die beurzen zo vriendelijk om degressieve tarieven te hanteren. Middele grote en kleinere spelers worden met hogere kosten geconfronteerd dan een ABN, ING of Rabo. Dat is een fenomeen dat je door Europa ziet. Met uitzondering van Duitsland dan. Maar wij kijken naar de opportuniteiten en die zijn er ook wel. Spanje zou er een zijn. Italië hebben we net geopend, Scandinavië zitten we al. Dat doen we allemaal via remote memberships die handelen vanuit centra in Keulen of Londen. Zuid-Afrika zouden we graag doen, maar daar zie je ook zo'n kartel. Daar breek je er niet makkelijk doorheen. We diversificeren wel, door bijvoorbeeld actief in obligaties te zijn. Dat doen we al in Franse en Nederlandse obligaties. We kijken naar Luxemburg, we zijn met Zwitserland bezig.

Nog even kruit drogen en studeren?

> Zorgen dat je zoveel mogelijk van de problematiek die we toch in een hele korte tijd over ons heen gekregen hebben - ik noem dat wel een pyroclastic avalanche, hè, wat je bij die erupties zoals van de Vesuvius wel had, dat plotseling alles overspoeld werd - en waar we weinig support kregen van wat je natuurlijke partners moeten zijn, beurzen en banken, zelf eerst oplossen. Dat moet je eerst zelf doen. Dat hebben we gedaan en nu zijn we bezig om die as weg te ruimen en dan zorgen we wel dat het weer snel over-eind staat.

Fascinerender dan ooit?

> Ja, maar sommige dingen waren ook wel té boeiend, hè. Die zou ik niet graag nog een keer doormaken. So far so good, heb ik dikwijls gedacht, want andere schepen en schepen met een wat andere koers waren wellicht onder water beland.

Amsterdam
8 juni 2004