

minder rooskleurig dan verwacht. Toch kreeg financieel directeur Marina Wyatt toen een extraatje van 100.000 euro voor “haar bijdrage aan de overname”.

Enkele maanden later moest TomTom als gevolg van de afschrijving, gedwongen door banken, met de pet rond bij aandeelhouders om de balans te versterken. Nu blijkt dat de verwatering van het aandeel, en de bijkomende koersdecimering, niet het enige gevolg is van de te dure overname. Bestuurders toucheren ditmaal een extraatje voor hun bijdrage aan schuldvermindering – lees: het printen van nieuwe

aandelen. Financieel directeur Marina Wyatt krijgt 200.000 euro en topman Harold Goddijn 100.000 euro.

Bonussen kunnen een krachtig instrument zijn om bestuurders een prikkel te geven aandeelhouderswaarde te creëren. De extraatjes van TomTom zijn een schoolvoorbeeld van het tegenovergestelde. De grootste angst onder beleggers zal nu zijn dat het navigatiebedrijf zich weer ‘succesvol’ op het overnamepad begeeft. Bestuurders krijgen dan niet alleen direct een bonus, ze krijgen ook nog een extraatje om de rommel op te ruimen die ze zelf hebben veroorzaakt. ■

## Superbelegging

Over het algemeen zijn verzamelobjecten niet de beste beleggingen: je kan er niet veel meer mee dan ernaar kijken en ze zijn vaak modegevoelig. Postzegels, in de ja-

tuurlijk altijd uitzonderingen.

Op een internetveiling bracht een zeldzame eerste druk van een stripboek over Superman onlangs een recordbedrag op van 1 miljoen dollar. Het blaadje, *Action Comics* nummer één, verscheen in juni 1938 en beschrijft hoe Superman werd geboren op de planeet Krypton en hoe hij naar de aarde kwam.

Deze introductie van Superman kostte destijds 10 dollarcent. Om van een dubbeltje in 72 jaar een miljoen te maken is een jaarlijks rendement van 25,1 procent nodig. Een superbelegging dus. Nu was dit boekje nog in een zeer goede staat. Vorig jaar bracht een exemplaar met een veel slechtere conditie slechts 317.000 dollar op. Ook

dat is natuurlijk een aardig rendement (ruim 23% op jaarbasis), maar het toont aan hoe lucratief het kan zijn om een beetje zuinig om te springen met je spullen. ■



ren tachtig van de vorige eeuw ongekend populair, vormen een typisch voorbeeld van een totaal in elkaar gestorte beleggingscategorie. Maar er zijn na-

## Kom op, Hoogervorst!



**Jan Maarten Slagter**  
Directeur VEB

De ondergang van de DSB-bank is als een hardnekkige voorjaarsgriep die uiteindelijk niemand onberoerd laat. Bestuurders en commissarissen als Gerrit Zalm, Ed Nijpels en Robin Linschoten, toezichthouder de Nederlandsche Bank, grootinquisiteur Pieter Lakeman: ze zijn allemaal op de een of andere manier besmet door het faillissement van de Wognumse kredietbank. Maar als een financiële zombie weet DSB ook na zijn verscheiden slachtoffers te maken. Het gedoe rond de herbeoordeling van de “deskundigheid en betrouwbaarheid” van Gerrit Zalm als ABN Amro-bestuurder tast de geloofwaardigheid van de AFM ernstig aan.

Wat is er ook alweer gebeurd? Naar aanleiding van de DSB-deconfiture heeft de Nederlandsche Bank (DNB) nog eens goed gekeken naar haar eerdere oordeel dat Zalm over voldoende deskundigheid en betrouwbaarheid beschikte om leiding te geven aan een financiële instelling. Ook de AFM boog zich over de geschiktheid van de inmiddels controversiële ABN Amro-bestuursvoorzitter. Het AFM-onderzoek was input voor het definitieve oordeel van DNB, de eindverantwoordelijke toezichthouder. Regeringscommissaris Michiel Scheltema werd door voormalig minister Bos gevraagd een marginale toets op deze beide onderzoeken uit te voeren en hier publiekelijk over te rapporteren. Dit deed hij afgelopen week.

De AFM koos op basis van haar uitvoerige onderzoek voor de uitzonderlijke en vergaande weg van een formele aanbeveling aan DNB om Zalm heen te zenden. Dit kan de AFM volgens de wet slechts doen wanneer zij constateert dat de betrokkene “niet of niet langer over de vereiste deskundigheid beschikt”. Dat is nogal wat. Zalm zou te weinig oog voor de reputatie en de kwaliteit van de dienstverlening van DSB hebben gehad, te weinig hebben gedaan om een levensvatbaar bedrijfsmodel te ontwikkelen en onvoldoende tegenwicht hebben geboden tegen de commerciële mannen in het bestuur van DSB.

Hoewel DNB AFM’s aanbeveling heeft meegewogen in haar oordeel en deze “serius” heeft genomen, komt zij uiteindelijk zelf tot de eindconclusie dat de “deskundigheid en betrouwbaarheid van de heer Zalm buiten twijfel” staan. De AFM zou haar conclusies onvoldoende hebben onderbouwd, te weinig oog hebben gehad voor de moeilijke omstandigheden waarin Zalm bij DSB terecht kwam en zijn goede prestaties als minister en bij ABN Amro hebben genegeerd.

Scheltema begrijpt het oordeel van DNB wel en verwijt AFM een te grote broek te hebben aangetrokken en ten onrechte het zware middel van de formele aanbeveling te hebben gekozen. Door de brief van Scheltema ligt het meningsverschil op straat en is het kwaad geschied. Ofwel de AFM heeft inderdaad broddelwerk geleverd – zo slecht dat haar aanbeveling zelfs geen twijfel over het functioneren van Zalm kan rechtvaardigen. Ofwel DNB hecht geen gewicht aan het oordeel van haar jongere collega-toezichthouder. In beide gevallen is de schade voor de AFM niet te overzien. Het is aan Hans Hoogervorst nu te laten zien wat hij waard is. De inzet is het gezag van de AFM. ■