

## TGB INVESTMENTS

Bedrijfsrapport

## KAS BANK

Koers	Eur 8.50
Koersdoel	Eur 11.00
Datum	15-dec-11

## Kerngegevens

Sector	Financiële instellingen
Marktkapitalisatie (Eur mln)	123
Uitstaande aandelen (mln)	14.5
Volledig verwaterd (mln)	14.5
Vrij verhandelbaar	49%
Bloomberg	KA NA
Fondscode	36264
ISIN	NL0000362648
Internet	www.kasbank.com
Land	Nederland
Locale index	ASX

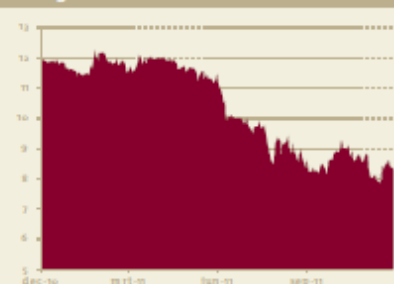
## Recent performance

-1 maand	-1.0%
-3 maanden	-1.0%
-12 maanden	-28.0%

## Analist

Tom Muller  
Senior aandelenanalist  
T +31 (0)20 527 63 28  
t.muller@gilissen.nl

## Koersgrafiek 12 maanden



## KOPEN

## Uitbreiding van dienstverlening

Kas Bank heeft met de partnerovereenkomst (definitief te vestigen in de loop van 2012) met dwpbank de aanzet gegeven tot verdere groei van de activiteiten. dwpbank, eigendom van Duitse financiële instituten waaronder DZ Bank met 50%, is markt leider in Duitsland voor de verwerking van effecten transacties voor particulieren met een marktaandeel van 30%. In de partnerovereenkomst combineren de partijen het retail verwerkingssysteem van dwpbank met de wholesale procedures en diensten van Kas Bank.

## Versterkte groei op lange termijn

Het partnerschap bestaat voorlopig uit ruim 160 KasBank specialisten en 10 van mdwpbank en wordt gevestigd in Amsterdam voor internationale cliënten. Kas Bank zal de dienstverlening voor transacties op zich nemen. Met het pan-Europese platform worden financiële partijen in Nederland en eventueel later elders in Europa bediend. In Duitsland wordt de wholesale dienstverlening aangepast aan de wensen van de daar bestaande partijen. In de gefragmenteerde markt voor de verwerking van effectentransacties verwachten wij een verdere consolidatie in de komende jaren mede door de toename van reguleringen (bijvoorbeeld T2S, MIFID 2, FATCA)

## Sterke financiële positie

Beide partijen richten zich alleen op de verwerkende dienstverlening en hebben een sterke financiële positie. De verwachte winst voor de eerste negen maanden in 2011 van Kas Bank staat onder druk mede door incidentele afboekingen. De winstontwikkeling in het vierde kwartaal zal deze trend volgen, maar eventueel is er sprake van een incidentele boekwinst op de positie in het overgenomen LCH Clearenet pakket. De eigen vermogenspositie blijft goed op peil op een niveau van Eur 12,90 per aandeel en met de gestegen solvabiliteit naar 24% voldoet het bedrijf ruimschoots aan de bancaire normen. Onze fundamentele rating blijft Kopen.

Kerncijfers (Eur mln)	2010	2011E	2012E	2013E
Operationele Inkomsten	117	109	116	119
Operationele nettowinst	16	13	18	19
Nettowinst	19	9	18	19
Operationele WPA	0.87	0.91	1.24	1.28
Winst per aandeel	1.27	0.63	1.24	1.28
Boekwaarde	12.96	12.90	12.90	12.90
Dividend per aandeel	0.73	0.73	0.99	1.02
K/W-verhouding (operationeel)	6.7 x	9.3 x	6.8 x	6.7 x
K/B-verhouding	0.66 x	0.66 x	0.66 x	0.66 x
Dividendrendement	8.6%	8.6%	11.7%	12.0%

Bron: KAS Bank, TGB Investments