

# INVESTOR RELATIONS BULLETIN

Het Investor Relations Bulletin is een digitale nieuwsbrief van KAS BANK N.V. Deze verschijnt tweemaal per jaar en wordt elektronisch verzonden aan aandeelhouders van KAS BANK en belangstellenden.

## INHOUD

■ Voorwoord	2
■ Koers KAS BANK / Kalender 2009/2010	3
■ Jaarcijfers 2008: Sterke solvabiliteit ondanks bijzondere waardeverminderingen	4
■ Toelichting KAS BANK op persbericht 19 februari 2009	6
■ Reacties in de media	7
■ Samenvatting reacties beleggingsanalisten ING, Kempen & Co en Rabo Securities	7
■ Afboeking noopt KAS BANK tot vervroegde cijferpublicatie	7
■ Persbericht Jaarcijfers 2008, 26 februari 2009 (samenvatting)	9
■ Lagere operationele winst in Q1-2009	11
■ Reacties in de media	12
■ KAS BANK CEO: ING first class-partij	12
■ KAS BANK betreurt ophef rondom ING	12
■ KAS BANK waarschuwt voor verstrengeling van belangen bij effectendienstverleners	13
■ KAS BANK blijft last ondervinden van beursklimaat	15
■ KAS BANK in collectieve claim tegen Bernard Madoff	16
■ Rolf Kooijman nieuwe CFO KAS BANK	17
■ Sikko van Katwijk voorgedragen als lid Raad van Bestuur KAS BANK	19
■ Internationale bijeenkomst over CCP voor OTC derivaten	19
■ Interview met dr. Alexander Rinnooy Kan	21
■ Risk management voor pensioenfondsen	24
■ KAS BANK in het nieuws	26
■ Gesprekken rond compliance	26
■ KAS BANK: 'Kredietcrisis biedt kansen'	32
■ Colofon	37

**Voorwoord**

Onvoldoende toezicht? Falende risicosystemen? Te gering risicobesef? Over de oorzaken van de huidige kredietcrisis valt het nodige te zeggen. Kern van de zaak is de vraag: keren wij na verloop van tijd terug naar 'business as usual' of gebruiken we deze crisis voor een fundamentele herbezinning op de taak en de inrichting van ons wereldwijde financiële systeem?

Als gespecialiseerde bank pleiten wij, het zal u niet verbazen, voor herbezinning. Het is zaak om een einde te maken aan intern tegenstrijdige bedrijfsmodellen. In het belang van de markt moet opnieuw een strikte scheiding worden aangebracht tussen algemene banken en zakenbanken, tussen generalisten en specialisten. Belangen en taken moeten worden gescheiden. Dat is beter dan nieuwe regels opleggen.

Maar er zijn toch 'Chinese walls' die belangenverstrengeling moeten tegengaan? Jazeker. Deze bieden echter geen garantie dat uitsluitend uw belang als belegger wordt gediend. Daarvoor is het noodzakelijk om beslist geen dubbele petten op te hebben. KAS BANK heeft geen dubbele petten op. Ons 'pure play' model staat garant voor onafhankelijke en gespecialiseerde effectendienstverlening met een duidelijk toegevoegde waarde.

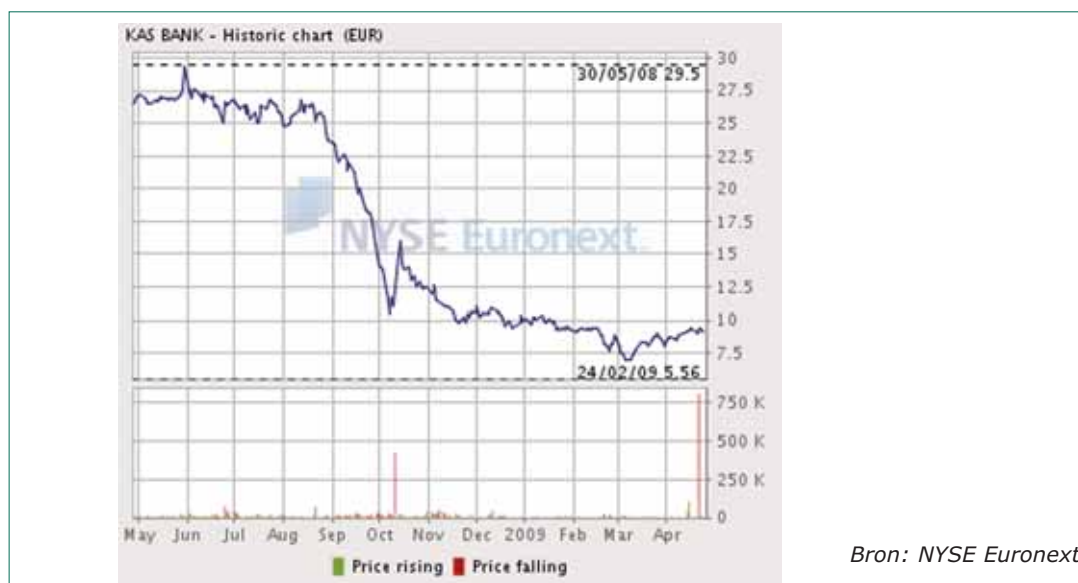
Vanuit de markt is veel belangstelling voor ons onafhankelijke, Europese model. Dat bewijzen de successen die wij in de eerste maanden van 2009 hebben geboekt. Het blijkt ook de rol die KAS BANK speelt bij het weer op gang brengen van de markt voor securities lending. En uit het vertrouwen van onze (groot)aandeelhouders in KAS BANK.

Ga ik hiermee te gemakkelijk voorbij aan de gevolgen van de kredietcrisis voor KAS BANK? Natuurlijk niet. Het negatieve resultaat van 39,9 miljoen euro heeft voor u als aandeelhouder zeker gevolgen. Over 2008 wordt het slotdividend gepasseerd. De uitkering blijft 'beperkt' tot het interim-dividend van € 0,45. Uiteraard betreuren wij dit voor KAS BANK ongebruikelijke resultaat. Als gevolg van de onzekere marktontwikkelingen kunnen wij ook geen concrete resultaatverwachtingen uitspreken voor 2009.

Wat wij wel durven uitspreken, is dat KAS BANK een gezond bedrijf is. Dat bewijst de relatief geringe daling, ondanks de moeilijke markomstandigheden, van het operationeel resultaat in 2008. Wij hebben ook geen beroep hoeven doen op de steunmaatregelen van minister Bos. Daar is geen noodzaak toe, aangezien onze liquiditeit en solvabiliteit uitstekend zijn. Ondanks de bijzondere waardeverminderingen is de BIS ratio per ultimo 2008 gestegen naar 18%, waarvan 15% Tier-1 kapitaal.

Wij zijn ervan overtuigd dat de door ons genomen risicobeheersende maatregelen een gunstig effect zullen hebben op de bedrijfsvoering van de bank. Juist vanwege onze specialisatie en onafhankelijke positie zien wij duidelijk kansen voor verdere groei. Die kansen gaan wij zeker benutten. Mede dankzij uw blijvende vertrouwen in KAS BANK, waarvoor ik u vanaf deze plaats graag wil bedanken.

Koers KAS BANK



Kalender 2009 / 2010

2009

Woensdag 22 april	jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders
Vrijdag 24 april	ex-dividendnotering certificaat van aandeel KAS BANK
Dinsdag 28 april	record date ter bepaling van de dividendgerechtigheid
Donderdag 20 augustus	bekendmaking halfjaarcijfers 2009
	analistenbijeenkomst
Vrijdag 21 augustus	ex-dividendnotering certificaat van aandeel KAS BANK
Dinsdag 25 augustus	record date ter bepaling van de dividendgerechtigheid
Donderdag 9 september	betalbaarstelling interim-dividend 2009

2010

Donderdag 25 februari	bekendmaking halfjaarcijfers 2009
	analistenbijeenkomst
Donderdag 25 maart	publicatie jaarverslag 2009
Woensdag 21 april	jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders
Vrijdag 23 april	ex-dividendnotering certificaat van aandeel KAS BANK
Dinsdag 27 april	record date ter bepaling van de dividendgerechtigheid
Woensdag 5 mei	betalbaarstelling slotdividend 2009
Donderdag 19 augustus	bekendmaking halfjaarcijfers 2010
	analistenbijeenkomst
Vrijdag 20 augustus	ex-dividendnotering certificaat van aandeel KAS BANK
Dinsdag 24 augustus	record date ter bepaling van de dividendgerechtigheid
Donderdag 8 september	betalbaarstelling interim-dividend 2010

## Jaarcijfers 2008

Op 19 februari heeft KAS BANK met een persbericht haar voorlopige jaarcijfers 2008 gepubliceerd. Aanleiding voor deze vervroegde publicatie waren "bijzondere waardeverminderingen ('impairments') op tier 1 instrumenten (preferent kapitaal en perpetuums) van een vijftal investment grade banken in de beleggingenportefeuille van KAS BANK" (zie toelichting KAS BANK op persbericht 19 februari 2009).

### Jaarcijfers 2008: Sterke solvabiliteit ondanks bijzondere waardeverminderingen

#### Persbericht 19 februari 2009

- Winstdaling exclusief bijzondere posten van 20% tot € 18,8 miljoen (2007: € 23,6 miljoen); operationeel bedrijf presteert naar verwachting in zeer moeilijke marktomstandigheden
- Totaal resultaat € -39,9 miljoen als gevolg van bijzondere waardeverminderingen op kredieten en op de beleggingsportefeuille van de bank (o.a. Lehman, Madoff en NYSE Euronext)
- Omzet fractioneel gedaald tot € 132,3 miljoen (2007: € 133,2 miljoen)
- BIS-ratio gestegen naar 18% per 31 december 2008 (ultimo 2007: 14%), waarvan 15% tier 1 kapitaal (ultimo 2007: 13%)

#### Overzicht kerncijfers

	2008	2007	Verandering in %
Operationele winst	€ 18,8 mln	€ 23,6 mln	-20%
Netto resultaat	- € 39,9 mln	€ 50,9 mln	
Operationele winst per aandeel	€ 1,27	€ 1,58	-20%
Netto resultaat per aandeel	- € 2,70	€ 3,41	
Dividend per aandeel	€ 0,45	€ 2,60	-83%
BIS Ratio (ultimo jaar)	18%		14%

#### Operationele resultaten

Geschoond voor bijzondere posten daalde de operationele winst na belastingen in 2008 met 20% tot € 18,8 miljoen (2007: € 23,6 miljoen). Onder invloed van de onrustige markt en lagere beurskoersen daalden de baten fractioneel tot € 132,3 miljoen (2007: € 133,2 miljoen). Lagere provisiebaten werden gecompenseerd door hogere rentebaten.

De operationele kosten zijn conform de verwachting gestegen met 5,7% gestegen in verband met investeringen in automatisering, productontwikkeling en de kwaliteit van de dienstverlening. Ten opzichte van de tweede helft 2007 bedraagt de stijging van de operationele kosten in de tweede helft 2008 1%.

*Overzicht bijzondere waardeverminderingen en niet operationele posten*

Kredieten (w.o. Lehman en Madoff)	€ 26,3 miljoen
Beleggingsportefeuille voor verkoop beschikbaar	
• Aandelen (met name NYSE)	€ 8,2 miljoen
• Obligaties (w.o. tier 1 instrumenten kredietinstellingen)	€ 16,3 miljoen
Goodwill	€ 5,2 miljoen
Overige	€ 2,7 miljoen

*\*nettobedragen*

*Kwaliteit beleggingsportefeuille*

De portefeuille Beleggingen voor verkoop beschikbaar is per 31 december als volgt ingedeeld naar rating (volgens Moody's):

in miljoenen euro's	31 dec 2008	Procentuele verdeling	31 dec 2008	Procentuele verdeling
P1 t/m P2	100	15%	425	31%
Aaa t/m Aa3	509	75%	870	64%
A1 t/m A3	35	5%	21	2%
Baa1 t/m Baa3	10	1%	11	1%
Aandelen	28	4%	42	3%
	682	100%	1.369	100%

De daling van de omvang van de portefeuille Beleggingen voor verkoop beschikbaar ten opzichte van ultimo 2007 met 50% wordt grotendeels verklaard doordat afgeloste beleggingen zijn uitgezet tegen zeer korte (rente-)looptijden.

Van alle in de portefeuille aanwezige beleggingen is 99% Europees en 1% Amerikaans.

### *Vermogenspositie*

De BIS ratio van KAS BANK is ultimo 2008 18% (ultimo 2007: 14%), de tier 1 ratio bedraagt 15% (ultimo 2007: 13%). De herwaarderingsreserve is ten opzichte van 2007 gegroeid en bedraagt nu € 20 miljoen.

### *Getroffen maatregelen*

KAS BANK heeft de volgende aanvullende maatregelen getroffen op het gebied van collateral/counterparty risk om het hoofd te bieden aan de huidige onrust op de financiële markten.

- Aanpassing van de haircuts, dit leidt tot grotere buffers en lagere risico's;
- Verlaagde limieten op tegenpartijen inclusief intraday limieten;
- Aanscherping onderpandbeleid met inbegrip van spreidingsrisico, kwaliteitstoetsen en expliciete uitsluitingen.

KAS BANK heeft intern een omvangrijk risicobeheersingsprogramma gestart om de risk controls en het risicobewustzijn aan te scherpen aan de nieuwe omgeving. Er is sprake van extra focus op balansbeheer en het beleggingsbeleid waarbij enerzijds het risicoprofiel van de uitzettingen verder omlaag wordt gebracht en anderzijds de volatiliteit van de financiële resultaten wordt gereduceerd.

## **Toelichting KAS BANK op persbericht 19 februari 2009**

KAS BANK heeft op 19 februari jl. haar voorlopige jaarcijfers over 2008 vervroegd gepubliceerd. De reden van het vervroegd naar buiten treden was gelegen in het feit dat er sprake was van bijzondere waardeverminderingen ('impairments') op tier 1 instrumenten (preferent kapitaal en perpetuums) van een vijftal investment grade banken in de beleggingsportefeuille van KAS BANK. Impairments treden onder de regels van IFRS op zowel op basis van een feitelijkheid als op basis van een verwachting.

KAS BANK heeft de namen van de betreffende vijf banken bekend gemaakt om de grootst mogelijke transparantie aan de markt te geven. Het gaat om de navolgende banken: ING, Barclays, Erste Bank, Credit Agricole en Banco Popular.

Naar aanleiding van het persbericht van KAS BANK en de daarop gegeven toelichting is in sommige media een interpretatie gegeven over de betrokken impairments. KAS BANK benadrukt dat zij zich uitsluitend baseert op de regelgeving onder IFRS.



## Reacties in de media

**Samenvatting reacties beleggingsanalisten ING, Kempen & Co en Rabo Securities**

*Bronnen: ING, THE Banks daily, 20 en 26 februari 2009; Kempen & Co, Benelux Morning Notes, 19 en 26 februari 2009 ; Rabo Securities Daily Note, 19 en 26 februari 2009*

Het negatieve resultaat over 2008 komt voor de meeste analisten niet als een verrassing, wel de uiteindelijke omvang van de 'impairments'. ING is wel verrast over het besluit geen slotdividend uit te keren, gelet op de sterke solvabiliteit van KAS BANK en het feit dat het aandeel KAS BANK door de markt wordt beschouwd als een 'dividend stock'. Kempen & Co vraagt zich af of de voortdurende prijsdruk in de markt geen blijvend neerwaartse druk op de resultaten zal geven. Rabo Securities ziet het negatieve resultaat als een mogelijke bedreiging voor het lage risicoprofiel van KAS BANK.

**Afboeking noopt KAS BANK tot vervroegde cijferpublicatie**

*Bron: Beleggingsexpres, 28 februari 2009 (op website 19 en 23 februari 2009)  
Door J. Dekker. Auteur heeft op moment van schrijven geen positie in KAS BANK.*

Onverwacht heeft KAS BANK een week voordat de jaarcijfers worden gepubliceerd alvast de voorlopige resultaten over 2008 naar buiten gebracht. Een omvangrijke afboeking op obligaties van diverse banken vormt de reden voor de vervroegde publicatie. KAS BANK is specifiek gericht op institutionele dienstverlening, zoals afwikkeling van effectentransacties en het bewaren van effecten, en neemt als zodanig een aparte positie binnen de financiële sector in. Toch is ook KAS BANK als gevolg van verschillende afboekingen in de rode cijfers beland.

Het nettoverlies blijkt te zijn uitgekomen op € 39,9 miljoen ( -/ € 2,70 per aandeel). Over 2007 boekte KAS BANK nog een nettowinst van € 50,9 miljoen (€ 3,41 per aandeel), overigens wel vertekend door –enkele bijzondere baten. Het resultaat wordt nu vooral gedrukt door enkele aanzienlijke afboekingen. De deconfiture van Lehman Brothers en het fraudeschandaal rond Bernard Madoff hebben een (netto) verliespost van € 26,3 miljoen opgeleverd. Binnen de hele beleggingsportefeuille is voor € 16,3 miljoen op obligaties en voor € 8,2 miljoen op aandelen afgeboekt. De afwaardering op obligaties van ING, Barclays, Erste Bank, Credit Agricole en Banco Popular moest binnen de geldende boekhoudregels direct ten laste van de winst en verliesrekening worden gebracht in verband met het opschorten van couponrente. In verband met de commotie die op dit terrein is ontstaan, heeft KAS BANK later nog toegevoegd dat de impairments onder de IFRS regels zowel op basis van een feitelijkheid als op basis van een verwachting optreedt. Bij het opmaken van de jaarcijfers vond KAS BANK de post dermate

belangrijk dat het raadzaam werd geacht om de markt sneller te informeren. De verliespost op aandelen houdt voornamelijk verband met het in bezit zijnde belang in NYSE Euronext. Een jaar eerder leverde de omwisseling van aandelen Euronext op papier juist een aanzienlijke boekwinst op. In totaal hebben bijzondere waardeverminderingen en niet operationele posten het nettoresultaat nu met € 58,7 miljoen gedrukt.

### *Druk op operationele winst*

Zonder deze posten is de operationele winst met 20% gedaald tot € 18,8 miljoen (€ 1,27 per aandeel). De onrustige markt en lagere beurskoersen hebben tot licht lagere opbrengsten ( -/- 1% naar € 132,3 miljoen) geleid. Door de traditionele activiteiten, die de afgelopen jaren voor de goede orde zijn uitgebreid met allerhande aanvullende diensten, is de bank gebaat bij een hoge activiteit op de beurs (clearing en settlement) en hoge koersen (custody). Hogere rentebaten boden compensatie voor de druk op de provisiebaten, terwijl binnen deze categorie de aangestipte aanvullende diensten ook voor tegenwicht zorgden. Zo is in de huidige tijden bij pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen meer behoefte aan instrumenten om performance en risico te meten. Door investeringen in automatisering, productontwikkeling en de kwaliteit van de dienstverlening zijn de operationele kosten het afgelopen jaar 5,7% hoger uitgevallen. In de tweede jaarhelft was de kostenstijging met 1% beperkt.

### *Risicobeheersing*

Het dividend over het afgesloten boekjaar blijft beperkt tot het in september al uitgekeerde interim-dividend van € 0,45 per aandeel. Een jaar eerder kregen aandeelhouders nog een riant dividend van € 2,60, omdat bijzondere posten door KAS BANK bij de vaststelling van het dividend worden betrokken. Ondanks de forse afboekingen meldt de bank verbeterde solvabiliteitsratio's. Zo is de Tier I ratio van 13% naar 15% gestegen. Actief management van risicogewogen activa ('riskweighted assets') blijkt hiervoor de achtergrond te vormen. Om de onrust op de financiële markten het hoofd te bieden heeft KAS BANK aanvullende maatregelen getroffen, die tegenpartijrisico's en risico's ten aanzien van aan de bank gegeven onderpand moeten terugdringen. Daarnaast is een risicobeheersingprogramma gestart om de controlesystemen en het risicobewustzijn intern aan te scherpen.

### *Beleggingsopinie*

KAS BANK waagt zich zoals het gros van de banken voorlopig, dus waarschijnlijk ook niet bij de publicatie van de definitieve jaarcijfers, niet aan een winstprognose voor dit lopende jaar. De te behalen resultaten zijn voor een belangrijk deel afhankelijk van de verdere ontwikkeling op de financiële markten. Vanuit deze optiek blijven ook wij een voorzichtige houding aannemen, ondanks het aantrekkelijk ogende koersniveau. Wellicht kan de uitgebreide publicatie van de jaarcijfers op 26 februari ons nog nieuwe inzichten verschaffen, bijvoorbeeld ten aanzien van de ontwikkeling van de balans. De nu verstrekte cijfers zijn summier te noemen. Wij blijven in de tussentijd een houdadvies hanteren.

## Persbericht Jaarcijfers 2008, 26 februari 2009 (samenvatting)

Op donderdag 26 februari heeft KAS BANK de definitieve jaarcijfers over 2008 gepubliceerd. Wij geven hier een samenvatting van het persbericht. Voor de Analistenpresentatie verwijzen wij u naar [www.kasbank.com/Investorrelations/Persberichten.aspx](http://www.kasbank.com/Investorrelations/Persberichten.aspx) en voor de volledige jaarcijfers naar ons Jaarverslag 2008, [www.kasbank.com/Investorrelations/Annualreports.aspx](http://www.kasbank.com/Investorrelations/Annualreports.aspx), publicatiedatum 26 maart 2009.

### *Kerncijfers*

Zie pagina 5 van dit IR Bulletin.

### *Toelichting*

2008 was een exceptioneel jaar. Ook KAS BANK is niet ontkomen aan de gevolgen van de kredietcrisis, die sinds halverwege 2008 in volle hevigheid over de financiële wereld raast. De bank handelt zelf beperkt voor eigen rekening en treedt niet op als asset manager voor derden. Desondanks is de bank als tegenpartij meerdere malen geraakt door faillissementen van andere banken, waarvan Lehman de belangrijkste was. Hierbij kon schade ontstaan omdat het effectenonderpand door de hevige fluctuaties op de beurzen van onvoldoende waarde was om de openstaande posities te dekken. Overigens hebben cliënten van KAS BANK geen schade geleden als gevolg van faillissementen van tegenpartijen van KAS BANK.

### *Vooruitzichten*

Het aanhoudend onrustige klimaat op de financiële markten kan leiden tot een verhoogd risico voor beleggingen; bij verdere verslechtering van de financiële markten kan dit leiden tot additionele waardeverminderingen. De huidige recessie kan impact hebben op met name de inkomsten uit custody, securities lending en clearing/settlement. Als gevolg van deze onzekere ontwikkelingen worden geen concrete resultaatverwachtingen uitgesproken door de Raad van Bestuur.

### *Quote van de voorzitter*

"KAS BANK heeft in 2008 ondanks alles een redelijk operationeel resultaat behaald. Natuurlijk voelen wij ons verantwoordelijk voor de verliezen die ontstaan zijn, maar wij constateren dat onze core dienstverlening onder hoge druk goed heeft gefunctioneerd en dat onze cliënten het volledige vertrouwen in KAS BANK behouden hebben", aldus Albert Röell, bestuursvoorzitter van KAS BANK. "Door onze balans verder in te korten, hebben wij de risico's zoveel mogelijk ingeperkt en zijn de solvabiliteit en liquiditeit het gehele jaar door uitstekend geweest. Met een tier 1 ratio van 15 procent en een BIS-ratio van 18 procent behoort KAS BANK tot de meest solvabele banken in de markt. Dit reflecteert ons streven om een laag risicoprofiel te hebben en geen onnodige risico's te lopen ten koste van onze cliënten."

### Financiële doelstellingen

Hieronder zijn de financiële doelstellingen en de realisatie weergegeven.

	Norm	2008 excl. bijz. posten	2007 excl. bijz. posten
Groei niet-rente-inkomsten	≥10%	-8%	15%
Efficiencyratio	70-77%	81%	76%
Rentabiliteit eigen vermogen*	10-jrs rente + 5-8%	9%	12%
Groei winst per aandeel	>8%	-20%	22%
Dividend payout**	60-80%		76%
	Basel I ≥15%		16%
Solvabiliteit (gemidd.) BIS-ratio	Basel II ≥12,5%	15%	

\* *Op basis van de gemiddelde lange rente over 2008 (4,25%) betekent dit een minimale rentabiliteit van 9,25%.*

\*\* *Dividend payout is gebaseerd op de ongecorrigeerde nettowinst.*

Als gevolg van de kredietcrisis werden de financiële doelstellingen met uitzondering van de solvabiliteit niet gehaald. In plaats van de „groei niet-rente inkomsten“ stelt de bank zich in 2009 ten doel om de baten minstens 3 procent sneller te laten groeien dan de kosten. Dit zal een positief effect op het resultaat hebben. De doelstellingen ten aanzien van efficiency ratio, RoE, BIS-ratio, de groei van de winst per aandeel en dividend pay-out blijven vooralsnog ongewijzigd.

### Dividendvoorstel

Als interim-dividend werd reeds € 0,45 uitgekeerd. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal worden voorgesteld over 2008 geen verder dividend uit te keren.

### Resultaatontwikkeling

Geschoond voor bijzondere posten daalde de operationele winst in 2008 met 20% tot € 18,8 miljoen (2007: € 23,6 miljoen). Onder invloed van de onrustige markt en lagere beurskoersen daalden de baten fractioneel met € 1 miljoen tot € 132,3 miljoen (2007: € 133,2 miljoen). Lagere provisiebaten werden gecompenseerd door hogere rentebaten. De operationele kosten zijn conform de verwachting gestegen met 5,7% in verband met investeringen in automatisering, productontwikkeling en de kwaliteit van de dienstverlening. Ten opzichte van de tweede helft 2007 bedraagt de stijging van de operationele kosten in de tweede helft 2008 1,2%. Bijzondere waardeverminderingen inzake kredieten, waaronder Lehman en een Madoff gerelateerde uitzetting, obligaties en aandelen in de portefeuille Beleggingen voor

verkoop beschikbaar, goodwill, en een tweetal bijzondere lasten, hebben een negatief effect op het netto resultaat 2008 van € 58,7 miljoen. Hierdoor komt het netto resultaat 2008 inclusief bijzondere posten uit op -/- € 39,9 miljoen. Inclusief het positieve effect van de bijzondere posten in 2007 van € 27,4 miljoen, bedroeg de netto winst in 2007 € 50,9 miljoen.

### *Bijzondere baten en lasten*

In 2008 wordt het netto resultaat beïnvloed door bijzondere lasten met een totaal negatief effect van € 58,7 miljoen (bruto € 77,0 miljoen). In 2007 was sprake van een per saldo positief effect van bijzondere baten en lasten op de netto winst van € 27,4 miljoen (bruto € 35,5 miljoen). Het effect op het netto resultaat 2008 van bijzondere waardeverminderingen van kredieten bedraagt € 26,3 miljoen. Dit betreft onder andere vorderingen op Lehman, waarvan de recovery rate verder is verlaagd, en een (indirect) aan Madoff gerelateerde uitzetting. Over geheel 2008 bedraagt het effect van de bijzondere waardeverminderingen van aandelen op het netto resultaat € 8,2 miljoen, waaronder het effect van een verdere verlaging van de beurskoers van NYSE/Euronext. Het effect op het netto resultaat van bijzondere waardeverminderingen van obligaties in de portefeuille voor Beleggingen beschikbaar bedraagt € 16,3 miljoen, hiervan heeft € 5,7 miljoen betrekking op Lehman. Daarnaast is er sprake van bijzondere waardeverminderingen van een vijftal langjarige (perpetuele) obligaties van "investment grade" banken uit de financiële sector.

De omvang van de afwaardering van goodwill met 50% bedraagt € 5,2 miljoen, dit heeft betrekking op KAS Investment Servicing GmbH en houdt verband met de gewijzigde markt-omstandigheden. De omvang van dit effect is voor het resultaat voor belastingen en het netto resultaat gelijk. Daarnaast was in 2008 sprake van overige bijzondere lasten met een negatief effect op het netto resultaat van € 2,7 miljoen. In 2007 bestond het bruto effect van de bijzondere posten van € 35,5 miljoen voor het grootste deel uit de onder overige baten verantwoorde opbrengst inzake de overdracht van de Private Banking activiteiten.

### *Solvabiliteitspositie*

De solvabiliteitspositie wordt bepaald door de naar risicograad gewogen waarde van de (buiten) balansposten af te zetten tegen het aanwezige toetsingsvermogen. Het percentage dat uit deze berekening resulteert, is de BIS-ratio. Het toetsingsvermogen bestaat uit het kernkapitaal (Tier 1-vermogen) plus het aanvullende kapitaal (Tier 2-vermogen). In 2008 was de BIS-ratio op basis van Basel 2 gemiddeld gelijk aan 15% (2007: Basel 1 gemiddeld 16%). De BIS-ratio is per ultimo 2008 18% (ultimo 2007 14%), waarvan Tier 1 15% (ultimo 2007 13%).

## Lager eerste kwartaal resultaat in onrustige markt

*Persbericht 22 april 2009*

Als gevolg van de aanhoudende financiële crisis is de omzet van KAS BANK in het eerste kwartaal van 2009 licht gedaald ten opzichte van het eerste kwartaal 2008. Hieraan lagen met name lagere provisie inkomsten ten grondslag als gevolg van lagere beurskoersen, lagere omzetten op de beurzen en grote terughoudendheid bij securities lending. De rente-inkomsten daalden fractioneel ten opzichte van het vierde kwartaal 2008, mede als gevolg van een dalende lange rente. De kosten bleven gelijk ten opzichte van het eerste kwartaal 2008 maar daalden met ruim 10 procent ten opzichte van het vierde kwartaal van 2008. De operationele winst in het eerste kwartaal 2009 bedroeg € 4,4 miljoen netto (2008: € 5,2 miljoen). De solvabiliteit en de liquiditeit bleven uitstekend op peil.

Ondanks de zeer lastige omstandigheden waarin de markt zich bevindt, realiseerde KAS BANK in het eerste kwartaal van 2009 een goede aanwas van nieuwe klanten. Deze groei deed zich voor in Nederland en daarbuiten en zowel bij institutionele partijen als financiële instellingen.

### Reacties in de media

#### KAS BANK CEO: ING first class-partij

*Bron: FD.nl/DJ, 26 februari 2009*

*Door: Archie van Riemsdijk*

KAS BANK heeft met de melding van afschrijvingen op de perpetual obligaties van ING en andere banken geenszins een oordeel willen uitspreken over de operationele kwaliteiten van deze instellingen. Dat zegt chief executive Albert Röell van KAS BANK donderdag in een toelichting op de definitieve jaarcijfers.

“Wij beschouwen ING juist als een zeer sterke, first class-partij”, aldus de bestuursvoorzitter. Röell zegt “teleurgesteld” te zijn door reacties in de markt op de publicatie van KAS BANK. Hij wijst erop dat de markt de afgelopen dagen “erg onrustig” was, waarbij oorzaak en gevolg niet altijd duidelijk zijn aan te wijzen. De CEO had vorige week aangegeven dat verwacht werd dat het dividend en daarmee ook de couponrente op een aantal perpetuals zou worden geschrapd voor 2009. De koers van perpetuele obligaties ING en de aandelenkoers van ING daalden vorige week sterk, na de publicatie van de afschrijving door KAS BANK.

Dit bracht ING er aan het begin van deze week toe te melden dat het op een aantal perpetuals gewoon de couponrente betaalt. Die aankondiging heeft geen invloed op de afwaarderingen bij KAS BANK, die zuiver door boekhoudkundige regels zijn ingegeven, stelt CEO Röell. KAS BANK moest volgens die regels de ongerealiseerde verliezen op de perpetuals via de winst- en verliesrekening laten lopen, in plaats van via het eigen vermogen, als gevolg van de sterke daling

van de marktwaarde van deze instrumenten in de tweede helft van 2008. De aanzienlijke impact van dit verlies noodzaakte KAS BANK tevens om de resultaten vorige week vervroegd naar buiten te brengen. "Een verlies van euro 10 mln is voor KAS BANK aanzienlijk", aldus de CEO. "Het gaat om ongeveer de helft van de operationele winst over 2008."

KAS BANK bevestigt donderdag de voorlopige cijfers van vorige week, met een nettoverlies van euro 39,9 mln, en een operationele winstdaling van 20% tot euro 18,8 mln. De bank voor financiële instellingen onthoudt zich van een concrete verwachting voor 2009, gezien de onzekere marktomstandigheden en de economische recessie, die mogelijk een impact zal hebben op de inkomsten uit custody en clearing en settlement. Wel stelt de onderneming zich ten doel om de baten in het komende jaar minstens 3% sterker te laten stijgen dan de kosten. "Het thema voor 2009 is rentabiliteit", aldus Röell.

## **KAS BANK betreurt ophef rondom ING**

*Bron: De Telegraaf, 27 februari 2009*

*Door: Rien Meijer*

Banken vertrouwen elkaar nog steeds voor geen cent. Volgens financieel dienstverlener KAS BANK komt het interbancaire geldverkeer momenteel neer op "kleine bedragen heen en weer sturen en kijken of je die terugkrijgt. Smurfen noemen we dat hier", aldus bestuursvoorzitter Albert Röell gisteren, bij de presentatie van de definitieve jaarcijfers van KAS BANK.

Het beursgenoteerde bedrijf kwam vorige week donderdag al vervroegd met zijn resultaten naar buiten, vanwege fikse afschrijvingen op leningen van een vijftal financiële instellingen waarin KAS BANK belegt, waaronder ING. Röell beroept zich daarbij op de Wet op het financiële toezicht. "Als wij impairments doen die ons dwingen vervroegd met cijfers naar buiten te komen, moeten wij daar zo snel en zo transparant mogelijk over rapporteren. Het is een beetje zoals Martin Luther King – hier sta ik, ik kan niet anders."

Dat KAS BANK de vijf financiële instellingen met naam noemde – tot grote woede van ING, dat door de ontstane onrust een dag later zijn aandelenkoers zag verschrompelen – was volgens Röell slechts om de éigen aandeelhouders gerust te stellen. "Wij betreuren de ophef die hierover geweest is", aldus de topman. "Maar we willen onze beleggers laten weten dat het letterlijk om first class partijen gaat en dat wij niet in bedrijven zitten waar vraagtekens bij te plaatsen zijn. Het was geen enkel operationeel oordeel over die partijen."

Bij ING is men niet erg onder de indruk van het complimentje van Röell. Volgens bronnen wordt nog steeds onderzocht of er stappen worden ondernomen tegen KAS BANK. Het bedrijf, dat zichzelf graag omschrijft als loodgieter van de financiële sector, maakte vorige week donderdag een verlies bekend van € 16,3 miljoen op de gewraakte leningen van onder meer ING, Barclays en Credit Agricole. Als verklaring noemde KAS BANK de verwachting dat de banken dit jaar geen rente zouden betalen over hun eeuwigdurende leningen. ING liet twee dagen later weten die rente gewoon te zullen voldoen, De afboeking halveerde de operationele winst van KAS BANK over 2008 bijna, tot € 18,8 miljoen (2007: € 23,6 miljoen).

Hoewel ook 2009 "geen gemakkelijk jaar wordt", ziet Röell kansen door de 'herschikking' van de financiële sector, waardoor banken zich meer gaan richten op hun kerntaken en andere activiteiten overlaten aan specialisten als KAS BANK. Ook de wildgroei van alternatieve beurzen speelt het bedrijf in de kaart. Nu al verloopt 12% van alle transacties waar KAS BANK bij betrokken is via de Euronext-concurrenten Chi-X, Turquoise, Nasdaq-OMX en Bats en momenteel zijn er nog zeven uitdagers 'met prachtige namen' aangekondigd, zegt bestuurslid Nico Blom. "Wij kunnen nieuwe platforms met zeer beperkt kosten aansluiten."

KAS BANK gaat ervan uit dat lang niet alle alternatieve beurzen zullen overleven. "Turquoise (gesteund door grote Amerikaanse zakenbanken) weet voldoende volume aan te trekken, maar verder gaat het vaak om kleinere initiatieven", stelt Blom. "Ik zou zeggen: kijk vooral naar de partijen die erachter zitten."

## **KAS BANK waarschuwt voor verstrengeling van belangen bij effectendienstverleners**

*Bron: Het Financieele Dagblad, 26 februari 2009*

*Door: Marcel Hooft van Huysduynen en Bendert Zevenbergen*

Banken die effectendiensten verlenen aan grote zakelijke klanten kampen met belangenconflicten. Hun businessmodellen moeten worden ontrafeld. Dat zegt Albert Röell, voorzitter van KAS BANK.

Volgens Röell hebben financiële dienstverleners die grote zakelijke relaties – vaak instituten – voorzien van effectendiensten 'vaak te veel verschillende petten op'. Hij vraagt zich af of 'interne belangen de bovenhand krijgen boven het belang van klanten'.

Röell, die vanuit KAS BANK goed zicht heeft op de 'achterkant' van de financiële sector, meent dat de verstrengeling van belangen een van de oorzaken is van de crisis in de bedrijfstak. 'Naast giftige activa zijn er giftige businessmodellen.'

KAS BANK verleent effectendiensten aan banken, pensioenfondsen, verzekeraars en andere instituten. De bank wordt wel eens omschreven als de 'loodgieter' van financiële instellingen. In aanstaande herschikkingen van de financiële sector moeten regelgevers en toezichthouders deze verstrengeling van belangen uit elkaar trekken, in plaats van er 'een deken van nieuwe regels' overheen te leggen, meent Röell.

Röell wijst onder meer op clearing-instellingen die effectenorders uitvoeren voor klanten en tegelijk voor eigen rekening handelen. 'Als je inzicht hebt in de transacties van klanten, moet je niet zelf willen handelen.'

Andere voorbeelden zijn de zogeheten 'prime brokers', afdelingen van banken die verschillende diensten leveren aan hedgefondsen. 'Deze afdelingen hebben drie, vier, vijf petten tegelijk op', zegt Röell.

Prime brokers verstrekken krediet, voeren transacties uit, en lenen en bewaren effecten. Bovendien werven ze regelmatig nieuwe beleggers voor hedgefondsen.

Röell twijfelt aan de effectiviteit van 'chinese walls', waarmee instellingen deze activiteiten scheiden. 'Over de stevigheid daarvan heb ik zo mijn eigen ideeën.'

Zelf zegt KAS BANK geen dubbele petten op te hebben. Röell: 'Wij hebben inzicht in transacties van klanten. Onder geen beding nemen we zelf posities in.'

Volgens Röell groeit het bewustzijn onder klanten over de voordelen van het 'pure play model' van KAS BANK. 'Er komt meer vraag naar onafhankelijke dienstverlening. Dat is voor ons een positief effect van de kredietcrisis.'

De grote fraude van de Amerikaan Bernard Madoff versterkt dat, meent hij. 'Madoff was zowel bewaarder als marketmaker voor zijn beleggers. Een combinatie van deze functies is toegestaan, maar onverstandig.' Madoff heeft het geld van zijn beleggers waarschijnlijk niet in effecten gestoken. Omdat hij zelf ook als bewaarder optrad, kon Madoff dat jarenlang verborgen houden. Positief signaal, meent Röell, is dat er in de VS wordt gesproken over herinvoering van de Glass-Steagall Act, een wet die een scheiding aanbracht tussen algemene banken en zakenbanken. 'Belangen moeten worden gescheiden. Dat is beter dan nieuwe regels opleggen. Ik denk dat regelgevers zich dat beginnen te realiseren.'

Ook in het segment waarin KAS BANK actief is zullen instellingen worden ontrafeld. Grote, algemene banken zullen hun clearing- en settlementdiensten afstoten.'

## **KAS BANK blijft last ondervinden van beursklimaat**

*Bron: Beleggingsexpress, 7 maart 2009 (website, 4 maart 2009)*

*Door: J. Dekker. Auteur heeft op moment van schrijven geen positie in KAS BANK.*

Verrassingen hadden de vorige week gepubliceerde jaarcijfers van KAS BANK niet in petto. Een week daarvoor had de gespecialiseerde effectenbank in verband met een afboeking al voorlopige cijfers naar buiten moeten brengen. Hoewel KAS BANK ingegeven door de aard van de activiteiten binnen de financiële sector een conservatief profiel kan worden toegedicht, heeft de kredietcrisis flinke sporen in het resultaat over 2008 achtergelaten.

Operationeel viel de schade het afgelopen jaar nog te overzien, De daling van de operationele winst met 20% (naar € 18,8 miljoen ofwel € 1,27 per aandeel) wordt vooral veroorzaakt door de afhankelijkheid van de hoogte van beurskoersen (bewaarloon) en het transactievolume op de beurzen (clearing en settlement). Flink hogere rentebaten en inkomsten uit aanvullende diensten, zoals op het gebied van risicomanagement, konden slechts gedeeltelijk compensatie bieden. Dat 2008 met een verlies van € 39,9 miljoen is afgesloten kan op het conto van verschillende bijzondere lasten worden geschreven. Met name betrof het de afwaardering op kredieten (onder andere gerelateerd aan Lehman Brothers en Madoff), obligaties (waaronder ING) en aandelen (vooral op et strategisch aangehouden NYSE Euronext). Overigens betreurt KAS BANK bij monde van bestuursvoorzitter Albert Röell de ophef die rondom de afboeking op de perpetuums van ING is ontstaan. Hij benadrukt dat geen operationele inschatting van ING is gemaakt en dat slechts boekhoudkundige regels in overleg met de externe accountant zijn doorlopen. Na de afwaarderingen heeft KAS BANK momenteel nog slechts voor ongeveer 10 miljoen aan perpetuele obligaties van verschillende banken in de boeken staan.

Op financieel gebied kan het enige, maar daarom niet minder belangrijke, lichtpuntje bij de solvabiliteitspositie worden teruggevonden. De risico's op de balans zijn de afgelopen tijd teruggebracht, door een sterke focus op staatspapier of door overheid gegarandeerd papier. Een forse daling van de zogenaamde risicogewogen bezittingen ('risk weighted assets') heeft ondanks het geboekte nettoverlies tot hogere solvabiliteitsratio's geleid. Zo is de Tier-1 ratio het afgelopen jaar verbeterd van 13% naar 15%. Het aan aandeelhouders toekomende eigen vermogen is voor de goede orde wel stevig gedaald, namelijk van € 255 miljoen naar € 167 miljoen. Naast het geboekte nettoverlies heeft deze daling vooral te maken met het vorig jaar uitgekeerde dividend. KAS BANK betreft bijzondere posten bij de vaststelling van het dividend. Waar bijzondere baten over 2007 nog tot een zeer hoog dividend leidden, wordt door de genoemde bijzondere lasten het slotdividend nu juist overgeslagen.

### *Beleggingsopinie*

Op langere termijn zou KAS BANK als onafhankelijke gespecialiseerde speler wel eens kunnen gaan profiteren van de aardverschuiving die momenteel binnen de financiële sector plaatsvindt. Op korte termijn blijven de traditionele activiteiten echter last ondervinden van de belabberde situatie op de financiële markten. De uitleenactiviteiten ('securities lending'), die een minder groot deel van de commissieinkomsten uitmaken, zijn volgens KAS BANK in het laatste deel van het jaar zelfs nagenoeg stilgevallen. Op operationeel gebied mag een verdere druk op de resultaten worden verwacht. Wij volstaan vooralsnog met een houdadvies.

## **KAS BANK in collectieve claim tegen Bernard Madoff**

*Bron: [www.fd.nl](http://www.fd.nl), 10 maart 2009*

KAS BANK wil zich aansluiten bij een collectieve schadeclaim tegen een beleggingsfonds dat zijn vermogen volledig investeerde bij de van fraude verdachte Bernard Madoff. Dat zegt bestuursvoorzitter Albert Röell. KAS BANK is de eerste Nederlandse gedupeerde die zegt schade te gaan verhalen.

Madoff zal waarschijnlijk schuld bekennen in ruil voor strafvermindering. De verwachting is dat hij vervolgens meewerkt aan het onderzoek. Er is in de Verenigde Staten een stroom groepsacties (class actions) in de maak tegen Madoff en tegen beleggingsfondsen, zogeheten feeder funds, die hun vermogen vaak volledig aan hem toevertrouwen.

KAS BANK leende euro 9 mln aan een klant die in een van deze feeder funds belegde. Onderpand was de belegging. De bank beschouwt het krediet als verloren. Bestuursvoorzitter Röell zegt niet zijn klant te willen aanspreken, maar het feeder fund. 'Ik verwacht overigens niet veel te kunnen terughalen', aldus Röell. De bestuursvoorzitter wil niet zeggen om welk feeder fund het gaat.

## Rolf Kooijman nieuwe CFO KAS BANK

Op 1 januari is Rolf Kooijman aangetreden als nieuwe Chief Financial Officer van KAS BANK. Na de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 22 april treedt hij officieel toe tot de Raad van Bestuur. De afgelopen maanden heeft Kooijman zich grondig op zijn nieuwe werkring voorbereid. Zijn eerste ervaring met de bank deed hij al bijna twintig jaar geleden op. "Als beginnend accountant heb ik hier nog de boeken van European Asset Trust gecontroleerd."



Bij de zoektocht naar een opvolger voor John van Scheijndel als CFO ging de voorkeur uit naar een kandidaat met ruime ervaring op het gebied van 'finance & control'. Rolf Kooijman voldoet ruimschoots aan deze kwalificaties. Bij zijn vorige werkgevers Delta Lloyd Group en Nederlandsche Credietverzekering Maatschappij (NCM) was hij onder meer verantwoordelijk voor grote projecten op het gebied van finance, tax & control. "Delta Lloyd Group bestaat uit verschillende divisies/werkmaatschappijen. Daarom bestond behoefte aan een strakke regie voor finance & control en eenduidige output voor stuurinformatie aan het management. Maar ook begrippen als 'afpraak is afspraak' en 'een deadline is een deadline' zijn daarin belangrijk. Door voortdurende discussie hebben wij op alle niveaus bewustzijn maar vooral ook consensus bereikt over de uitdagingen die voor ons lagen. Vervolgens hebben wij dat ene 'wereldbeeld' vertaald in concrete doelen en verantwoordelijkheden voor alle medewerkers en alle divisies/werkmaatschappijen. Met als resultaat dat Delta Lloyd nu een leidende positie inneemt op het gebied van finance & control."

### *Ondernemingszin*

Kooijman reageerde direct enthousiast toen hij werd benaderd voor de functie van CFO. Daar deed en doet de Lehman-crisis niets aan af. "Integendeel. Wat mij in KAS BANK vooral aansprak was de mogelijkheid mij verder te ontwikkelen in de richting van business-to-business. Hier zit je heel dicht op je klanten en op de markt."

Bovendien, zegt Kooijman, maakt de financiële sector duidelijk een periode van beweging door. KAS BANK gaat daar in mee. "Wij tonen steeds meer ondernemingszin. Dat is ook beslist noodzakelijk om te kunnen overleven als zelfstandige onderneming. Als CFO kan ik een directe bijdrage leveren aan de ontwikkeling van de bank op strategisch niveau én aan het verbeteren van operationele processen en het risicobewustzijn binnen de bank."

### *Mokken*

Bij het koffieapparaat lanceert Kooijman alvast lachend een bezuinigingsvoorstel: iedereen voortaan een eigen mok en geen plastic bekertjes meer. Maar zijn opmerking staat wel symbool voor waar het volgens hem bij KAS BANK om draait. "Een mok gebruiken betekent dat je je bewust bent van de kosten die de bank maakt. Op ieder niveau valt daar altijd het nodige aan te verbeteren. Want wij kunnen nog veel meer uit ons bedrijf halen dan nu het geval is. Onze technische skills en kennis en kunde staan buiten kijf. Toch moeten wij onze operationele processen en dienstverlening voortdurend blijven verbeteren. Dat vergt aanzienlijke investeringen, zowel in systemen als in mensen. Performance management en IPC's zijn daarbij belangrijke hulp-

middelen. Ook is het belangrijk dat ideeën vanuit het bedrijf gericht op verbetering, zoals het project PRIMA, worden geïmplementeerd.”

### *Tweerichtingsverkeer*

Als CFO is Kooijman onder andere verantwoordelijk voor Treasury, IMS, Financial Control & Reporting, Juridische Zaken en Facility Management. “Ik stuur mensen graag aan op gedrag en individuele verantwoordelijkheden. Daarbij moet je vermijden dat het top-down gebeurt. Gedragsverandering, zoals het verhogen van het risicobewustzijn binnen de bank, is altijd tweerichtingsverkeer. Als mijn deur open staat, staat hij ook letterlijk open. Ik houd wel van korte lijnen en duidelijkheid.”

### *Slagvaardig opereren*

KAS BANK opereert in een complexe markt. Kooijman beseft dat het nog wel enige tijd zal duren voordat hij van alle ins en outs van de industrie op de hoogte is. In algemene zin ziet hij wel een aantal duidelijke trends.

“Binnen de effectenindustrie is een consolidatieslag onvermijdelijk. Als ‘pure player’ zullen wij meer gaan samenwerken met andere partijen, ook in de vorm van partnerships. Naast autonome groei kunnen wij onze omzet vergroten via overnames, zoals KIS in Duitsland. Verder kunnen wij als onderneming nog veel slagvaardiger opereren. Daarvoor is het onder meer noodzakelijk om onze operationele processen en sturingsinformatie voortdurend te blijven verbeteren. Betere en snellere informatie zorgt er voor dat wij het evenwicht bewaren tussen solvabiliteitsbeslag, risico en opbrengsten (return). Bij Securities Lending wordt onderpandbeheer en de kwaliteit van het onderpand nog belangrijker dan nu al het geval is.”

Daarmee komt Kooijman weer terug bij ‘Risk Awareness’. “Naast het formaliseren van (operationele) processen is daarvoor vooral een gedragsverandering vereist. De komende jaren wil ik daar graag mijn bijdrage aan leveren.”

**Rolf Kooijman (47) is getrouwd en heeft twee zonen. Kooijman werkte gedurende zijn opleiding tot registeraccountant (RA) enige jaren als accountant. Omdat hij graag zelf “aan de knoppen” wilde zitten, maakte hij de overstap naar de kredietverzekeringsmaatschappij NCM. Na negen jaar NCM stapte hij over naar de Delta Lloyd Group. Daar was hij onder meer verantwoordelijk voor het jaarverslag, rapportages aan de aandeelhouders, planning en control, fiscaliteit, de implementatie van de internationale boekhoudregels IFRS, SOX en diverse strategische projecten.**

## Sikko van Katwijk voorgedragen als lid Raad van Bestuur KAS BANK

De Raad van Commissarissen van KAS BANK heeft het voornemen Sikko van Katwijk met ingang van 1 juli 2009 te benoemen tot lid van de Raad van Bestuur en Chief Commercial Officer van KAS BANK N.V. Sikko van Katwijk volgt binnen de Raad van Bestuur Hans Kadiks op. De Ondernemingsraad heeft positief geadviseerd over de voorgenomen benoeming van Van Katwijk. Toezichthouder De Nederlandsche Bank heeft de voorgenomen benoeming van Van Katwijk inmiddels goedgekeurd.



Sikko van Katwijk (45) heeft ruime ervaring in de financiële dienstverlening. Vanaf 2001 is hij werkzaam bij Citigroup Inc., waar hij als Managing Director verscheidene managementfuncties heeft bekleed. In zijn huidige functie is hij verantwoordelijk voor alle Investor Sales activiteiten van Global Transaction Services in Europa, Midden Oosten en Afrika. Sikko van Katwijk was eerder werkzaam bij KAS BANK (van 1989 tot 2001), onder andere als hoofd Institutional Relationship Management en directeur van KAS BANK UK Branch.

Albert Röell, voorzitter van de Raad van Bestuur: "Wij zijn zeer verheugd met de voorgenomen benoeming van Sikko van Katwijk. Met Sikko van Katwijk hebben we een internationale professional gevonden, die de commerciële ambities van KAS BANK uitstekend verder kan versterken en uitbouwen. Met zijn internationale ervaring op het gebied van institutionele beleggers en zijn kennis van KAS BANK zal hij uitstekend kunnen bijdragen aan de toekomstige ontwikkeling van de bank. Belangrijke stappen hiertoe zijn de afgelopen jaren reeds gezet onder leiding van Hans Kadiks, waarvoor wij hem zeer erkentelijk zijn."

## Internationale bijeenkomst over CCP voor OTC derivaten

Op vrijdag 20 maart rolde KAS BANK haar rode loper uit voor de deelnemers aan een internationale conferentie over de invoering van een Central Counterparty voor de clearing van OTC derivaten. De conferentie was georganiseerd door de Dutch Advisory Committee Securities Industry (DACSI) in samenwerking met NYSE Liffe.

Een steeds groter deel van de effectenhandel voltrekt zich buiten de gereguleerde beurzen om (OTC, Over the Counter). Verder verschijnen er voortdurend alternatieve beleggingsinstrumenten op de markt. Bovendien ontstaan naast de gereguleerde beurzen allerlei alternatieve elektronische handelsplatformen. Transacties in OTC derivaten vinden niet plaats op een gereguleerde beurs. Zij worden daarom niet door een centrale tegenpartij gegarandeerd en centraal tegenover elkaar 'weggestreept' (clearing). Gelet op de enorme volumes rijst daarom de vraag of het Central Counterpart (CCP) model ook voor OTC derivatentransacties moet worden ingevoerd. Daarbij kan worden voortgeborduurd op de positieve ervaringen met het al veel langer bestaande CCP model voor de 'cash' markt. Dit model heeft duidelijk zijn waarde



bewezen tijdens de recente financiële crisis. Ondanks de enorme volumes is geen verstoring van de markt opgetreden.

Bestuursvoorzitter Albert Röell verwelkomde namens KAS BANK de circa 100 deelnemers aan de conferentie. In zijn openingswoord noemde hij zeven argumenten voor de invoering van een CCP voor de clearing van OTC derivaten, waaronder:

- verminderen/wegnemen van het tegenpartijrisico bij OTC transacties (het tegenpartijrisico op de derivatenmarkten wereldwijd is vele malen groter dan op de cash markten)
- duidelijke regels ten aanzien van onderpand voor het afdekken van risico's (Basel II)
- behoefte aan gemeenschappelijke en uniforme regels voor toezicht en supervisie in de VS en Europa om concurrentie op regelgeving te voorkomen
- het CCP model heeft zich al bewezen voor de cash markt. Meer regels of nieuwe regels zijn in principe niet nodig als kan worden voortgebouwd op deze positieve ervaringen.

Daarna bogen internationale gastsprekers van de Europese Commissie, de Europese Centrale Bank en de European Banking Federation zich over de vraag: Do you know what the future holds for CDS clearing in Europe? Daarbij werd vooral gekeken naar OTC Derivaten, Credit Default Swaps (CDS), CDS clearing en mogelijke CCP oplossingen.

Afsluitend vond een paneldiscussie plaats tussen vertegenwoordigers van Eurex, NYSE Liffe, LCH.Clearnet en ICE Clear.

### *Dutch Advisory Committee Securities Industry*

De Dutch Advisory Committee Securities Industry (DACSI) is de belangrijkste vertegenwoordiger in Nederland van ondernemingen die actief zijn in de effectenindustrie. De DACSI verdedigt het standpunt van de Nederlandse effectenindustrie ten aanzien van service providers in de effecten-infrastructuur en tegenover de toezichthouders in Nederland en de Europese Unie.

KAS BANK speelt met drie medewerkers een actieve rol in de DACSI. Door als 'host' op te treden voor deze internationale bijeenkomst geven wij uitdrukking aan de belangrijke taak van de DACSI.

## **Meer slagkracht voor Sales**

Sinds 1 januari kent KAS BANK een nieuwe afdeling Sales & Business Development (S&BD). Onder leiding van Mark van Weezenbeek concentreert S&BD zich volledig op de acquisitie van nieuwe cliënten en het herkennen van nieuwe business mogelijkheden.

"Sales vereist een gerichte aanpak die wezenlijk verschilt van puur relatiebeheer," licht Mark van Weezenbeek toe. "De bestaande activiteiten en kwaliteiten gaan wij nu 'over de divisies heen' bundelen om deze gericht in te zetten op de acquisitie van nieuwe cliënten en om mogelijkheden tot overnames te signaleren."

De nieuwe afdeling valt rechtstreeks onder de Raad van Bestuur. Alle sales activiteiten in Amsterdam, Londen en Wiesbaden worden centraal aangestuurd vanuit Amsterdam. De Sales medewerkers opereren vanuit hun standplaatsen in Nederland, Duitsland en de UK. Van Weezenbeek is ervan overtuigd dat KAS BANK met deze nieuwe organisatorische inrichting van het sales proces de Europese markt nog gericht en actiever kan bewerken. "Door de centrale aansturing over alle vestigingen heen is er een nog betere onderlinge samenwerking. Zo kunnen wij bijvoorbeeld onze netwerken in de verschillende markten met elkaar verbinden en de contacten met marktpartijen beter benutten. Daarnaast hebben we waargenomen dat voor specifieke klanten ontwikkelde kennis en diensten, zoals de vooruitstrevende Nederlandse pensioenmarkt, zich goed laten exporteren naar andere Europese markten"

Door de oprichting van een aparte afdeling S&BD worden sales en relatiebeheer van elkaar losgekoppeld. Alle relatiebeheerders zijn nu functioneel ondergebracht in de nieuwe divisie Relationship Management Europe. De indeling in drie marktsegmenten -Financial Institutions, Global Banks & Brokers en Institutional Investors – blijft daarbij overigens gehandhaafd. "De relatiebeheerders kunnen zich zo volledig richten op de verdieping en uitbouw van onze dienstverlening aan bestaande cliënten. Uiteraard zijn zij ook alert op 'sales leads'. Maar de uitwerking van dat traject is voortaan de exclusieve taak van Sales & Business Development."

Door de nieuwe inrichting van sales en relatiebeheer ontstaan 'dedicated teams' met nog meer aandacht voor de cliënt. "In alles wat we doen staat kwaliteit en cliënttevredenheid voorop. Dat is zowel in het belang van KAS BANK als in het belang van onze cliënten."

## Interview met dr. Alexander Rinnooy Kan

*Bron: KAS Selections, maart 2009*

### De situatie op de financiële markten

*"Bezorgd maar met een zeker optimisme"*

De crisis op de financiële markten duurt nog steeds voort. Het is in deze omstandigheden interessant om te horen hoe een belangrijk orgaan als de Sociaal-Economische Raad (SER) hierover denkt. Wij benaderden dr. Alexander Rinnooy Kan, voorzitter van de SER, en legden hem een aantal vragen voor over de situatie op de financiële markten.



*Bij het uitbreken van de kredietcrisis werd voorspeld dat Nederland 'gespaard' zou blijven omdat onze economie er relatief goed voor staat. Inmiddels raakt de kredietcrisis ook hier de reële economie. Hoe kijkt u aan tegen de huidige stand van onze economie?*

“Met dezelfde bezorgdheid als waarmee geloof ik iedereen dat doet, maar ook met een zeker optimisme. Ik heb het vertrouwen dat als wij onze zaken goed op orde brengen wij aan het zwaarste kunnen ontsnappen vanwege onze relatief sterke positie ten opzichte van onze mede Europese Unieleden. Wij hadden een goede startpositie, overheidsfinanciën die goed op orde waren, wij hebben aardgas, een economie die een aantal goede jaren achter de rug heeft en een mooie traditie van samenwerking tussen werkgevers en werknemers die samen mee willen werken aan initiatieven die het nationaal belang dienen. Al die sterke punten zou Nederland maximaal moeten kunnen uitbuiten.”

*Nederland heeft een grote financiële sector. Wat zijn de gevolgen van de kredietcrisis voor deze belangrijke sector, zowel op de korte als de lange termijn?*

“De financiële sector is, in zekere zin, het hart van de crisis. Die leidt niet rechtstreeks maar indirect naar de repercussie van de misère van de Amerikaanse hypotheekmarkt die flinke klappen heeft opgelopen. Het maakt de financiële sector een bijzondere speler in dit spel, maar diezelfde sector is ook goed gepositioneerd om de Nederlandse economie, ook deze economie, weer in de groeifase te brengen als daar ruimte voor komt. Natuurlijk bestaat bezorgdheid aan de kant van de kredietcapaciteit maar als het balansverkortingsproces eenmaal is afgerond, hoop ik dat wij de komende maanden kunnen beginnen aan een vooruitblik. Daarbij moet de financiële sector zelf het voortouw nemen en moet inschatten wanneer er, in termen van kredietcapaciteit, voldoende ruimte beschikbaar is voor met name het midden- en kleinbedrijf in Nederland en elders om de groeikansen aan te pakken die zich aanbieden.”

*Vrijwel alle landen in de EU voeren momenteel een eigen beleid om de gevolgen van de kredietcrisis te bestrijden. Acht u meer Europese samenwerking op zijn plaats, bijvoorbeeld op het gebied van toezicht en regelgeving?*

“Ik ben ervan overtuigd dat er meer ruimte is voor een vorm van Europese coördinatie. De interessante vraag is hoe. Wij kunnen niet meer terug naar het model om de zaken strikt per land af te handelen. Wij hebben nu al een mengvorm. Of het perfectioneren van de huidige mengvorm de beste oplossing biedt of dat wij serieus na moeten denken over een federaal Europese oplossing, dat weet ik nog niet. Dat lijkt opnieuw een punt van discussie in de komende maanden of jaar. Het is een ingewikkelde vraag maar wat er ook uit komt, zeker is dat wij straks een sterker, strakker Europees toezicht hebben.”

*In Amerika gaan geluiden op om de grote zakenbanken weer 'uit elkaar' te trekken. Activiteiten als sparen, beleggen voor eigen rekening, vermogensbeheer en vermogensadvies zouden weer strikt van elkaar gescheiden moeten worden in aparte bedrijven. Is schaal/omvang van financiële instellingen inderdaad mogelijk onderdeel van het probleem (too big to save, toxic models, unmanageable)?*

“Dit is op zijn minst een interessante vraag. Het is eigenlijk een soort revival van Glass Steagall, de wetgeving die geïnspireerd werd door de kredietcrisis van de jaren '30. Die wetgeving heeft op

enig moment weer ruimte opengelaten voor investment banking activiteiten van de retailbanks. De beroemde strikte functiescheiding was op een gegeven moment alleen maar een formaliteit en is daarom opgedoekt. Toch is de stelling wel verdedigbaar dat de kredietcrisis mede kon ontstaan doordat met name de retailbanken zeer risicodragende producten op hun balans konden nemen. De vraag is inderdaad of het raadzaam is dat in de toekomst te vermijden. Hoe je dat doet is vers twee. De strikte functiescheiding is een mogelijke oplossing. Maar dat wij van de kredietcrisis ook in deze zin moeten leren staat voor mij vast."

*In de Europese effectenindustrie is KAS BANK een van de weinige 'pure players'. Hoe kijkt u aan tegen het onafhankelijke model van KAS BANK?*

"Ik ben erg gecharmeerd van de opstelling en de rol die KAS BANK voor zichzelf gedefinieerd heeft. Ik speel een bescheiden rol in de governance van KAS BANK en dat doe ik met veel genoegen. Ik heb de absolute overtuiging, dat voor het specialistische werk dat KAS BANK doet en de daar aanwezige diepe ambachtelijke kennis tot in lengte van dagen een vraag zal bestaan. In die zin heb ik geen enkele reden om anders dan optimistisch te zijn over de toekomstkansen van KAS BANK."

*Een van de oorzaken van de kredietcrisis is de 'stressgevoeligheid' van risicobeheersystemen. Bepaalde risico's zijn niet onderkend of onvoldoende doorgerekend. Vertrouwen wij niet te veel op modellen in plaats van gezond verstand?*

"Wij hebben niet veel keus dan te vertrouwen op modellen, althans om ze een belangrijke rol te gunnen in het risicomanagementproces. Er zijn twee lessen die wij moeten leren. De eerste, dat de modellen zelf in belangrijke mate tekort zijn geschoten bij het juist classificeren van de verschillende financiële risico's. De opvatting dat met de 'value at risk' methodiek een solide basis gelegd kon worden, is in belangrijke mate de bodem ingeslagen. Er moeten hoe dan ook betere modellen komen, dat lijkt mij nog een hele opgave.

De tweede les is, dat wij daarnaast bij de grote beslissingen ook wat meer ruimte moeten overlaten aan het gezonde verstand en de ambachtelijke intuïtie die je van ervaren bankiers mag verwachten. Met een combinatie van beide is een betere beheersing van risicomanagement mogelijk."

*De SER wil 'duurzame ontwikkeling' sterker verankeren in het overheidsbeleid. Ook in het bedrijfsleven is sprake van toenemende aandacht voor maatschappelijk verantwoord ondernemen, onder andere op aandringen van grote institutionele beleggers als APG en PGGM. Waarom is duurzame ontwikkeling van belang voor Nederland en het Nederlandse bedrijfsleven?*

"Om de reden dat kwaliteit voor de wereld van belang is. Wij hebben ontdekt, soms op pijnlijke wijze, dat wij met elkaar op een kleine planeet leven die nu al op onderdelen ernstig overbelast is. Dat het een opgave voor ons allen is en in het bijzonder voor de Nederlandse economie om met spoed te streven de wereld zo achter te laten, dat volgende generaties dezelfde kansen

krijgen zich te ontwikkelen en te groeien zoals wij die ook hebben gekregen. Pensioenfondsen dragen hier aan bij door duurzaam te beleggen. Meerdere pensioenfondsen hebben maatschappelijke randvoorwaarden gedefinieerd met betrekking tot hun beleggingen. Pensioenfondsen zouden het ook de deelnemers aan het pensioensysteem mogelijk kunnen maken om hun voorkeur te verwoorden over welke beleggingen wel of niet acceptabel zijn."

*In een advies over de herziening van de regelgeving voor PBO's stelt de SER voor het accent te verleggen van 'rule based' toezicht naar 'risk/principle based' toezicht. Denkt u dat een dergelijke accentverschuiving ook zal plaatsvinden in het toezicht op de financiële sector? En in hoeverre is objectieve meting, rapportage en interpretatie van beleggingsresultaten belangrijk voor management en bestuur van pensioenfondsen?*

"Met name het laatste. Het belang van het bestuur om goed geïnformeerd te zijn over de sterke en minder sterke punten van het beleggingsbeleid van het achterliggende fonds hoeft nauwelijks betoog. Of het mogelijk is om voor een breder toezicht op financiële activiteiten de formule van 'principle based' toezicht en regelgeving te introduceren? Dat zal een hele opgave worden, want er zijn landen in Europa, niet in de laatste plaats de Angelsaksische landen, die hechten aan hun eigen stijl en traditie en zij zullen heel moeilijk die overstap maken. Maar ik ben er wel steeds meer van overtuigd geraakt, ook tijdens mijn jaren bij ING, dat uiteindelijk de 'rule based' benadering leidt tot gedetailleerde wet- en regelgeving terwijl keer op keer blijkt dat nieuwe situaties net toch weer tussen de paar gaatjes vallen die deze regelgeving open laat. Uiteindelijk zou het voor Europa een buitengewoon gelukkige ontwikkeling zijn om een stap in de principle based richting te zetten, maar het lijkt mij een hele opgave om die stap gezamenlijk te nemen."

## **Risk management voor pensioenfondsen**

*Bron: KAS Selections, maart 2009*

Het zijn onmiskenbaar interessante tijden vanuit het oogpunt van risicomanagement. Terwijl veel fondsen hun aandacht opnieuw richten op hun risicoprofiel, vraagt men zich af wat het nut is van ex-ante risicomatregelen zoals 'value at risk' (VaR). VaR-berekeningen zijn er toch ook niet in geslaagd om de huidige financiële crisis te voorspellen? Verder denken de critici dat de financiële markten veel grotere verliezen kunnen en ongetwijfeld zullen lijden dan voorspeld door de VaR-cijfers. Hierdoor rijst de interessante vraag: wat kunnen we nu precies opmaken uit een Value at Risk-analyse?

Allereerst is het belangrijk om te kijken wat het oorspronkelijke doel is van VaR. Value at Risk laat zien hoeveel een fonds mogelijk kan verliezen (met een bepaalde mate van zekerheid) in een bepaalde periode. Bijvoorbeeld, een 97,5% eenjarige VaR van 50 miljoen euro betekent dat een fonds in 39 van de 40 jaar niet meer zal verliezen dan 50 miljoen euro. De aantrekkingskracht van VaR als risicomanagement instrument is duidelijk – het is zeer eenvoudig te begrijpen en wordt dan ook op grote schaal gebruikt in de financiële wereld.

VaR is echter minder verhelderend wanneer de jaarlijkse verliezen de voorspelde cijfers overschrijden, zoals vorig jaar bij een groot aantal investeerders het geval was. Er zijn minder bekende VaR-gerelateerde statistieken beschikbaar, zoals 'Expected Shortfall', die inzicht bieden in het verlies dat verwacht kan worden onder dergelijke omstandigheden.

Maar zou een wijdverspreid gebruik van dit instrument de huidige crisis helpen voorkomen? Waarschijnlijk niet. Investeerders worden namelijk tegelijkertijd ook blootgesteld aan een reeks risico's die geen onderdeel uitmaakt van VaR.

De twee meest relevante risicofactoren die zijn opgetreden zijn tegenpartijrisico en liquiditeitsrisico. De ondergang van Lehman Brothers en de redding van Bear Stearns, AIG en andere partijen hebben pijnlijk duidelijk gemaakt dat tegenpartijrisico nauw toezicht vereist. Vanwege het lange-termijnkarakter van hun passiva, heeft liquiditeitsrisico niet de hoogste prioriteit voor de meeste pensioenregelingen. Het is echter wel van invloed op de actuele marktwaarde van activa. Door het opdrogen van de markt dalen de koersen en lopen de bied en laat spreads op. Hedge funds maken gebruik van hun recht om deelnemers te verbieden hun positie te liquideren in deze extreem ongunstige marktomstandigheden. Hierdoor is een groot aantal pensioenregelingen met ongewenste posities in hun portefeuilles blijven zitten.

Een ander risico voor pensioenregelingen is het levensduurrisico, maar dit zal slechts de passiva van pensioenregelingen beïnvloeden en vormt geen standaard risicofactor in VaR-modellen.

Waar moeten we value at risk dan plaatsen binnen het ruimere verband van risicomanagement? Ondanks zijn beperkingen, is VaR een zeer bruikbaar instrument voor het beheren en begroten van de risico's van de beleggingsportefeuille, zowel opzichzelfstaand als in verhouding tot uw passiva of een benchmark. Pensioenregelingen stappen in toenemende mate over op een risicobudget ten opzichte van hun passiva, en hebben gereserveerde gedeeltes van dit budget verdeeld over verschillende activaklassen en vermogensbeheerders.

Door middel van stress tests kunnen extremere marktomstandigheden en hun invloed op de waarde van de portefeuille tot uitdrukking worden gebracht. Zij vormen de basis van de relevante discussies rondom een bepaald scenario, waarom dit relevant is voor de portefeuille en onder welke omstandigheden een dergelijk scenario voor kan komen. Stress tests kunnen derhalve erg nuttig zijn om na te gaan hoe een portefeuille reageert op hevige marktverschuivingen, hoe onwaarschijnlijk deze ook mogen lijken. Achteraf gezien natuurlijk gemakkelijk gezegd, maar dit is precies wat er gebeurd is.



## KAS BANK in het nieuws

## Gesprekken rond compliance

*Bron: Tijdschrift voor Compliance, no.6, november/december 2008*

*Door: mr. J.H. Varenhorst, journalist*

*In gesprekken rond compliance praten we met Albert Röell, bestuursvoorzitter van KAS BANK. Jurist Röell leidt deze specialist op het gebied van effectendienstverlening voor professionele partijen door de kredietcrisis. De onbekendste bank van Nederland heeft een solide, misschien wel saai imago. Dat is in deze tijden een begerenswaardig goed... Reden te over om te horen over de crisis, de organisatie en compliance.*

*Compliance, speelt dat bij KAS BANK?*

Dit interview is al een concreet voorbeeld. We zijn een bank, dus we nemen alle gesprekken op. Dat lijkt me een mooie start van een compliance-interview. Serieus, het is een voorzorgsmaatregel. Door de hele bank heen is er op heel veel plekken contact met de cliënt. Het kan over hele forse transacties gaan en dan moet je in staat zijn om, als nodig, de banden terug te halen en zo helder te krijgen wat er precies gezegd is. Het is in beider belang. Het gaat ook over medewerkers die iets hebben uitgelegd waarover later discussie kan ontstaan. Op deze manier ben je duidelijk voor alle betrokkenen en heb je de mogelijkheid om aan te tonen dat de compliance-risks op ieder moment afgedekt zijn.

Onze cliënten hebben behoefte om de juiste objectieve informatie voorgeschoteld te krijgen. En dat is waarom we compliance-monitoring en institutional risk management aanbieden. We zorgen dat de geobjectiverde feiten voor het management van bijvoorbeeld een pensioenfonds op tafel komen. Daarop kan dat bestuur beslissen of ze wel of niet een bepaalde actie willen ondernemen.

*Is dat service?*

Het is een commercieel product, onderdeel van het pakket dat we aanbieden. We zijn van origine custodian. We regelen de bewaring van effecten en de afhandeling van transacties. We voeren in principe niet zelf uit. We zijn zelf als bank passief, we doen niet actief aan assetmanagement, we zijn geen actieve handelaar. Dat past niet bij ons omdat daar altijd het risico van het conflict of interest aan kleeft.

*Hoe werkt dat dan?*

Ons werk begint bij de juridische eigendom van aandelen. Het is voor een belegger belangrijk, dat hij zeker weet, dat hij de stukken waar het om gaat in eigendom heeft. Dat wordt over het algemeen pas na 48 of 72 uur bevestigd. Maar twee seconden na zijn transactie wil de cliënt natuurlijk al weten wat zijn positie is, want vanaf dat moment moet hij misschien zijn dollarrisico gaan afdekken, of de verhouding aandelen-obligaties van de portefeuille aanpassen. Daar komt dan, wat wij noemen, economisch eigendomsmanagement bij kijken, en daarbinnen is compliance-monitoring belangrijk. Compliance-monitoring begint ermee dat de belegger van

tevoren van een groot aantal risico's moet aangeven of hij die risico's wil lopen. Hoe wilt u uw derivatives exposure hebben, wat is uw interest risk, wat is uw currency, maar ook sustainability risk.

Vanuit onze systemen controleren we ieder moment hoe de portefeuilles lopen, er komt onmiddellijk een signaal uit als het fout gaat. Dus als een assetmanager in zijn mandaat zegt: ik wil 500 miljoen in aandelen Noord-Amerika, maar zijn sustainability-voorschriften zeggen dat er geen wapenhandel in mag zitten, dan wordt er bij ons automatisch uitgefilterd als er in de 'normale' portefeuille tijdelijk aandelen van één van de wapenindustrieën zouden zitten. In dit soort formats zitten onze afspraken, en de informatie die op dagbasis, eigenlijk op uurbasis uit onze systemen komt. Deze informatie gaat direct naar de cliënt die dan ofwel zelf een beslissing neemt, ofwel de beslissing binnen het mandaat aan ons overlaat. Je kunt je voorstellen dat je schommelingen met bijvoorbeeld currency risks niet kunt toesturen aan je cliënt, daar moet je van tevoren over hebben nagedacht en direct op reageren.

Onder het managen van de economische eigendom voor de cliënt zit een stuk dienstverlening; onmiddellijk als er zo'n currency risk optreedt gaan we dollars afdekken of passende stukken inkopen al naar gelang de afspraken met de cliënt. We doen dat puur op een wat wij noemen passieve assetmanagement-basis afspraak. Het zijn execution-only afspraken, van tevoren overeengekomen met de cliënt. Als die mandaten uit de pas lopen, door fluctuaties in currency of wat anders, dan gaan we direct terug naar de cliënt voor advies en instructie.

#### *Wat doet dat met de organisatie?*

Ik zeg wel eens als aardigheidje dat de KAS BANK een van de weinige banken is die geen Chinese Walls nodig heeft. Dat kun je niet helemaal tot de laatste komma letterlijk nemen. We hebben natuurlijk ook gesplitste verantwoordelijkheden, maar dat zit allemaal meer in de administratieve afwikkeling van onze bedrijfsvoering. Naar cliënten toe proberen we ons zo helder mogelijk, zo transparant mogelijk op te stellen. Ik denk dat als je vanuit compliance redeneert en je afvraagt wat het belang van compliance is, onze organisatie zeer helder is om in te functioneren.

#### *Is compliance belangrijk voor jullie positionering?*

Je moet compliance op een strategisch niveau willen en kunnen aanbieden. Dan heb ik het niet over rule-based of principle-based, maar je moet kijken – dat geldt zeker niet alleen voor financial services maar is een breed issue – naar de strategie van een bedrijf. Zit daar een inherent conflict of interest? Als je constateert dat dat zo is dan moet je beginnen met Chinese Walls. Dan mag de handelsafdeling niet weten wat de corporate finance-afdeling doet of wat de beleggers doen binnen een bank. Maar je hebt dan het risico al gecreëerd, je begint met een achterstand. Dit is misschien een te eenvoudige analyse, ik lees of hoor er ook niet veel over in de zin van dat we consequenties verbinden voor de organisatie van instellingen of regelgeving hierover.

#### *Kun je met regelgeving afdwingen wat jullie al doen?*

In Amerika had je vroeger de Glass-Steagall-act, de splitsing tussen beleggen en handel, banken mochten dus maar het een of het ander, niet allebei. Een hele principiële keuze die gemaakt is in

de 30-er jaren, en weer opgeheven in de 80-er jaren in het kader van de deregulering en het vrijemarktdenken. Je kunt je afvragen of er toch niet weer nagedacht moet worden over zo'n soort formele scheiding. Wellicht is de nasleep van de kredietcrisis daar een mooi moment voor.

*En dan moet iemand anders weer het overige werk doen?*

Dat is op zich niet zo gek. Wij noemen dat 'pure play', het is de kern van onze strategie. Dat betekent dat we zoveel mogelijk proberen te werken zonder conflicts of interests naar onze cliënten. Dat betekent dat wij in onze custodyaanpak uitsluitend aan de servicing-kant zitten. Assets-, securities-servicing; wij supporten, voor actieve assetmanagers en eindbeleggers en banken, traders en brokers die handelen. We doen het niet zelf, we financieren ook niet omdat we niet in een rolconflict willen komen. Dat maakt de duurzaamheid van onze bedrijfsvoering groot. Als je dubbele rollen hebt zet je de geloofwaardigheid onder druk. Een praktisch voorbeeld. Ik zie van mijn cliënten de handelsstrategie, brokers leiden hun gehele book of business langs onze systemen. Als zij het idee zouden hebben dat ik daarop actief zou acteren, dan geeft dat een ongelofelijk vervelend gevoel. Dus iedereen die dit wel dubbel doet, en al onze buitenlandse concurrenten hebben beide specialismes in één concern, heeft zware Chinese Walls opgericht. De vraag is of dat sustainable is. In Amerika heb je nu de eerste processen tegen custodians, waar juist de fiduciare rol teveel is gaan vermengen met de actieve rol als assetmanager. Die spanning hebben wij weggehaald. Ik realiseer me dat je niet de hele financial services zo kan indelen, maar theoretisch klopt het: specialisatie leidt tot minder ongelukken op het terrein van kennis. En ik denk dat de transactiekosten in termen van outsourcing, insourcing, door specialisatie dalen. In het algemeen kun je zeggen dat als het professioneel niveau omhoog gaat dan dalen de transactiekosten en kun je dus eenvoudiger aan elkaar uitbesteden. Daardoor is de kwaliteit bij de specialist dan ook hoger dan bij de grote geïntegreerde dienstverlener.

Misschien is dat ook een deel van de verklaring voor het feit dat de meeste grote geïntegreerde partijen nu problemen lijken te hebben en de specialisten op dit moment minder.

*Is dat een teken?*

Meer een vraagteken. Grote spelers hebben natuurlijk de uitstraling van stabiliteit. Ze beschikken over grotere buffers, hun nominale eigen vermogen is groter. Maar dat is ook geen garantie. Sommige grote banken met beurswaardes groter dan 100 miljard euro zijn in de afgelopen periode met een factor vijf omlaag gegaan. Misschien is onze verdergaande specialisatie, en daarin een zuiver model hebben, beter verdedigbaar, beter uit te leggen naar de markt. Dat betekent overigens bancaire-technisch gesproken dat je altijd afhankelijk bent van een samenspel van banken, inclusief toezichthouders. Zodra een bank zich uitsluitend specialiseert op één kant van de balans, of één specialisme, betekent dat per definitie dat hij voor zijn financiering de andere banken op de markt nodig heeft. En als een bank dat niet wil, dan loopt hij tegen de lamp. Dan kan er helemaal niets, dan moet je terug naar een simpel model van evenwichtige assets en liabilities.

*Ingewikkelde structured products moeten niet mogen?*

Het woord derivaat is geen verkeerd woord of een eng ding. Laten we vaststellen dat derivaten de kosten van de risicobeheersing alleen maar omlaag gebracht hebben. Het is net als met aspirine, het is een goed en functioneel geneesmiddel, maar niet als je twee buisjes in een keer naar binnen slikt. Voor al die dingen geldt hetzelfde, je moet weten wat je doet en je moet het niet 'te' doen. Mijn moeder zei altijd, alles waar 'te' voor staat is niet goed.

*Wat is de kern van compliance?*

Binnen compliance is kennis heel belangrijk. Als mensen niet goed begrijpen wat de risico's zijn, waar ook in de keten, dan ontstaan er ontsparingen. Dan krijgen mensen informatie of gegevens die ze niet kunnen interpreteren en dus niet onder controle hebben. En dan wordt het vuurwerk. We zijn met z'n allen ook wel kort van geheugen. Als je tot vijf jaar terug artikelen las over de bancaire wereld dan constateer je een heel duidelijke positieve ondertoon bij credit rating agencies en analisten als banken in staat waren om hun balans te ontlasten. De hele securitisation werd gedreven doordat we het als positief zagen dat banken minder risico namen. Maar als ik minder risico neem, ga jij meer risico lopen. Vanaf dat moment is het een Varenhorst-risico, en niet meer een Albert Röell-risico. Dat probleem komt duidelijk boven tafel op het moment dat blijkt dat pensioenfondsen en eindbeleggers stukken hebben gekocht, en daarbij ook de ratings gekregen hebben waarop ze dachten dat ze konden vertrouwen, en de garantie tot de deur en niet verder blijkt te gaan. Kennis is dus cruciaal.

*Wie heeft het gedaan?*

De Kritiek richt zich op de banken en hun 'originate and distribute-model'. Banken trekken hypotheeken of autoleningen aan, verpakken dat in een pakketje, strik er omheen en weer door naar een ander, en van de balans af. Vijf jaar geleden was iedereen blij als je dat deed, dat was goed mangement. Vandaag is het meer: 'We zijn er niet meer verantwoordelijk voor' en 'Het risico is op plekken gekomen waar het nooit had mogen komen'. Dat is een correcte analyse van een deel van de kredietcrisis en heeft weer heel veel met kennis en het onvermogen om kennis te delen te maken. Overigens is KAS BANK in het geheel niet actief op deze markten.

*Doen de specialisten het dan wel goed?*

Een voordeel van specialisatie is dat je kennis bundelt. Bij ons werken ruim 800 man in die ene gespecialiseerde tak. We zijn embedded bezig met dit onderwerp, vanaf de raad van commissarissen tot onderaan, en uiteindelijk is het een voordeel als je van hoog tot laag dezelfde taal spreekt.

*Waar ligt het antwoord?*

We hebben het over compliance op strategisch niveau. Niet over wetgever of toezichthouder. Ik geloof in het zelfreinigend vermogen door cliënten, zeker in wholesale. Laat cliënten het begrip en de interpretatie van de markt, maak de risico's duidelijk. Als ik zeg, onze pure-play-strategie is op de lange termijn zuiverder en dus veiliger voor de cliënt dan moet dat kunnen overtuigen, daar zou geen wetgever of toezichthouder zich mee hoeven te bemoeien. Dat is nu met hindsight

makkelijk te zeggen. De les die wij getrokken hebben is dat we, nog meer dan we al doen, moeten communiceren over analyse en beheer van risico's.

#### *Hoe zit het met de machtsverdeling binnen banken?*

Het bestuur is in toenemende mate meer aan de zijkant van het speelveld terechtgekomen, en ik denk dat we met elkaar moeten nadenken of die rolverdeling helemaal goed is. Een zuivere rol voor de aandeelhouder is belangrijk, maar misschien is de rol van de raad van commissarissen en de externe accountant nu weer onderbelicht. En als deze toezichtinstrumenten dan even wat minder goed werken, dan hoef je ze niet direct weg te gooien, je kunt de instrumenten ook gewoon eens slijpen. Als je potlood stomp is, dan ga je het slijpen. Je kunt ook zeggen, we gooien dat potlood weg en we gaan een pen kopen, maar dat is een kostbare oplossing. En je moet opnieuw leren schrijven met de pen, dus je bent ook nog extra tijd kwijt. Slijpen is vaak beter.

De aandeelhouder heeft nu vrij veel invloed op het bestuur, en stimuleert directe waardecreatie door middel van beloning. En risk-return is niet altijd een onderdeel van de voorwaarden voor die packages. Wie zijn dan die aandeelhouders? Dan kun je zeggen dat dat de hedgefonds zijn, maar dan moet je er ook bijzeggen dat diezelfde hedgefonds voor een niet onbelangrijk deel gevoed worden door de institutionele beleggers.

#### *Het is een mooie wereld waarvan we deel uitmaken...*

Fixing the blame is makkelijk. Ik probeer aan te geven dat het een maatschappelijk verschijnsel is waar we allemaal bij geweest zijn. Particulieren die meer dan € 40 000 netto op een spaarrekening hebben, ik weiger te geloven dat dat allemaal mensen zijn die absoluut niets begrepen hebben van de risico's die ze liepen. Het verschil tussen een rente van vijf en een half procent en een rente van drie procent, het wil er bij mij gewoon niet in. Als je ervan uitgaat dat de eindcliënt, of dat nou retail of institutional is, dom mag zijn, dan is dat een hele dure vooronderstelling. Het dogma dat de cliënt volledig beschermd wordt tegen risico's uit dit soort producten leidt tot een bepaald gedrag.

#### *Kunnen we zonder toezicht?*

Natuurlijk moet er toezicht zijn, maar de focus zou moeten liggen op de doelen, de principiële kanten van de zaak, en niet de weg daar naartoe. Wetgeving wordt soms misbruikt om die weg geheel dicht te plaveien, dat is niet goed. Het is ook niet effectief, na verloop van tijd zijn de maatregelen uitgewerkt. De brug staat er dan nog maar het water stroomt ergens anders. Dat is het resultaat van het beschrijven van zaken die snel achterhaald worden door de werkelijkheid.

#### *Moet dat dan internationaler dan nu?*

Globalisering is in de financiële wereld natuurlijk een feit, dus lokaal doe je niet zoveel meer. Je kunt winst halen door het toezicht interregionaler, internationaler te maken. Het is een beetje zoals de kantonrechters met de ontslagformule doen. Laten we het onderling dan maar afspreken, als wij het niet doen dan kun je in Hoogeveen duurder worden ontslagen dan in Amsterdam, en dat kan niet de bedoeling zijn. In die zin is interregionalisering van toezicht goed voor ons en goed voor de markt.

*Levert fijn veel regels een mooi level playing field op?*

De praktijk zal uitwijzen of het beoogde level playing field zal leiden tot jurisdictietoerisme, of men op zoek zal gaan naar mogelijkheden: 'Nu weten we dat dit volgens deze regels moet, gaan we toch kijken of we een nog een optimalere route kunnen vinden'. Het is de vraag of je concurrentie op die manier moet willen. Als je gelooft in je normen en waarden, die vastlegt in je eigen principes en een aantal harde regels, misschien is het dan nog niet eens zo gek om je daarnaast vrijwillig aan toetsing bloot te stellen als je ontdekt dat je je in een grijs gebied bevindt, waarvan niemand precies weet hoe het zit.

*Principle-based/rule-based?*

Ik ben, als Europeaan, logischerwijs een voorstander van principle-based, daar hoort wel een fundament van rulebased bij. Welk principe is waarom de basis? Principes en uitleg zouden best hard kunnen worden vastgelegd. Dus toch weer een mix van rule- en principle-based denk ik... Een aantal zaken zul je rule-based moeten vaststellen, vooral in de uitgangspunten. Bij een aantal andere, nieuwere onderwerpen kun je opteren om de markt zijn werk te laten doen. Als je naar de IFRS-regels, harde, vaste regels kijkt dan zie je nu hoe lastig dat is. Je hebt daar het prachtige begrip marktwaarde, nu komt de toets daarvan, als je de eigen soep moet gaan opeten. Dus daar wordt direct weer ingegrepen, gelukkig maar. Het geeft ook aan dat hoe harder en duidelijker je een regel stelt hoe groter de kans is dat je in je eigen regel valt als samenleving. We kunnen daarin vastlopen.

De geschiedenis van de Apollo XIII blijft een fascinerende metafoor. Het meest fameuze zinnetje in dat drama, was 'Houston, we have a problem'. Dat was het moment dat het ding het echt niet meer deed. Op dat moment werkte niets meer uit de handboeken. Dat is wat je nu bij de crisis ook ziet, de standaardhandboeken werken niet, de standaardregels werken niet, er is een aantal dingen gebeurd die niemand voor mogelijk had gehouden. De vraag is nu of we daar als bancaire sector op eigen kracht uit komen, of leggen we ons lot allemaal in handen van wetgevers en equity-owners? Het komt nu aan op je overtuiging en ook kennis speelt bij de antwoorden een kritische rol.

*Hoe is compliance bij jullie intern geregeld?*

We hebben een traditionele Hollandse cultuur. We zijn in allerlei dingen conservatief te noemen maar we lopen vooruit op de wetgever als je naar de trading-normen kijkt. We kennen maar twee open periodes, drie weken na de jaar en de halfjaarcijfers, dat zijn de enige momenten waarop mensen mogen handelen. De hele bank is insider, dat is ook uniek geloof ik, niemand valt daarbuiten. Er is een lange lijst met cliënten waarin niet gehandeld mag worden. We lopen verder vooruit dan strikt noodzakelijk is, ik heb mijn eigen portefeuille in vrijhandbeheer gegeven. Ook dat is niet wettelijk verplicht maar het helpt wel bij het vermijden van oneigenlijke situaties. En het is een belangrijke pijler van onze reputatie. De facto wordt dit beleid heel goed nageleefd. Eigenlijk moet je niet over naleven spreken in de zin van: wij moeten dat controleren, maar meer in de zin van beleving. Het zit ingegoten bij onze mensen, het is helder en eenduidig en men voelt er zich goed bij. We hebben dit systeem drie jaar geleden geïntroduceerd en wat onze IAD heeft moeten doen op dit vlak is vrij weinig. Compliance probeert bij ons mee te sturen, aan de

HR kant maar vooral ook aan de operationele kant. Het is dus ook zeker niet puur juridisch. Normbesef integreren in je bedrijfsvoering en interne conflicten in de bedrijfsvoering vermijden, daar ligt de duurzame oplossing voor financiële instellingen.

## **KAS BANK: 'Kredietcrisis biedt kansen'**

*Bron: Effect, tweewekelijkse uitgave van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB), 24 maart 2009, zie ook [www.veb.net](http://www.veb.net)*

*Tekst: Martin Voorn*

*Kas Bank, een Europese specialist in zakelijke effectendienstverlening, verwacht dat de crisis de behoefte aan die dienstverlening zal aanwakkeren. Een interview met bestuursvoorzitter Albert Röell.*

*Hoe zijn de vooruitzichten voor 2009?*

"Voor de hele financiële sector wordt 2009 een heel zwaar jaar. De financiële crisis heeft met name banken en verzekeraars geraakt. Dat is doorgerold in een recessie en daar is het hoogtepunt nog niet van bereikt. Dat gaat de banken weer raken. Als de echte economie in problemen komt, lopen banken een risico op extra stroppen. Wij werken als effectenbank voornamelijk met banken, verzekeraars, pensioenfondsen, dat zijn onze klanten. Als het hen slecht gaat kunnen wij daar last van krijgen."

*Banken hebben de crisis ook veroorzaakt ...*

"Het is wel heel algemeen om dat zo te stellen. De vraag is: waar is het begonnen en vooral: hoe komen we er weer uit? De communis opinio is dat vele partijen betrokken zijn bij de oorzaken van deze crisis. Het is begonnen bij de Amerikaanse hypotheekbanken die het vertrouwen kwijt raakten. En als vertrouwen in de financiële sector gaat glijden heb je een systeemrisico dat niet makkelijk is af te remmen. Daar zitten we nu middenin. Ik ben bang dat het nog een tijd uitzitten wordt. Het vertrouwen van de banken onderling is nog steeds niet of onvoldoende aanwezig. Dat betekent dat banken niet kunnen rekenen op de interbancaire markt. En dat betekent dat alle bedrijfsmodellen die zichzelf niet financieren een risico hebben."

*Voor economisch herstel moet het financiële systeem goed werken...*

"Dat is waar. De overheden hebben hulpmiddelen aangeboden en die helpen, maar dat is geen totaalmedicijn. Dat medicijn bestaat ook niet voor deze kwaal. Die hulpmiddelen – solvabiliteitssteun, liquiditeitssteun op de korte termijn van de Europese Centrale Bank en 200 miljard om leningen op gang te brengen – zijn goede stappen, die het vertrouwen in de financiële sector moeten herstellen."

*Als ik u zo hoor kan dat best een paar jaar duren ...*

"Een recessie duurt achttien maanden, historisch gezien. Ik weet niet of dit zwaarder is, ja misschien wel. Maar we moeten elkaar ook niet helemaal de put in praten. Tot vorig jaar was de Nederlandse economie ijzersterk. Dus er is geen reden om te geloven dat er een hele zware recessie aan zit te komen."

*Een financiële crisis is ernstiger dan een recessie...*

"Als het regent worden wij nat, met name omdat onze klanten in de financiële sector zitten. Maar in ons specialisme gaat de basis van onze bedrijfsvoering gewoon door. Wij bewaren de stukken voor klanten, wikkelen de handel van klanten over de hele wereld af. Wat daar speelt is dat volumes lager zijn. De waarde van de stukken is ook lager. Als er opnieuw banken omvallen, kunnen we daar echt last van hebben. Dat kan schades opleveren voor onze beleggingen en kredieten op die banken. We moeten daar wel voor waarschuwen, ook al omdat de beurzen in de eerste maanden van 2009 een dalende trend kennen."

*Een dalende trend? Het is een drama op de beurs...*

"Nu is het in de markt inderdaad hommeles. We zijn gevoelig voor de aandelenbeurzen, niet zeer gevoelig. We beheren passief vermogens voor klanten, pensioenfondsen, verzekeraars. Dat zijn grotendeels obligaties, die houden aardig stand. Het aandelenstuk staat onder druk en dat raakt ons, want wij krijgen een beloning over de beurswaarde, dat zie je bij vermogensbeheerders ook. Maar een belangrijk deel van onze omzet bestaat bijvoorbeeld uit rapportages voor De Nederlandsche Bank of de performance meting, of de compliance monitoring (afstemming van financiële regels). Daar krijgen we dan een vaste vergoeding voor."

*In het derde kwartaal daalde de waarde van uw aandelenbeleggingen van 31 naar 27 miljoen...*

"Dat is inderdaad vervelend. Als aandelen een lagere marktwaarde hebben, dan word je onder IFRS geacht ze af te waarderen via de resultatenrekening. Wij hebben aandelenbelangen in beurzen. Die worden elk half jaar geherwaardeerd. Dat is niet alleen maar negatief: in 2007 was het resultaat 13 miljoen positief, in 2006 was het 9 miljoen positief. En dat is uitgekeerd aan aandeelhouders. Wij keren een vorstelijk dividend uit, een pay-out van 60-80 procent, ook van de bijzondere baten."

*Handhaaft u die pay-out, ondanks de malaise?*

"In principe blijven we dat gewoon doen. We kunnen ons bedrijf goed financieren vanuit de kasstroom, hebben dus niet veel eigen vermogen nodig. Als we kapitaal nodig hebben is het in beginsel voor acquisities. Op dat moment is het beter naar de beurs te gaan en geld op te halen dan zelf een hele grote koffer met geld op de balans te hebben staan. Dan vraag je je af: wat doet dat geld daar? We houden wel een sterk eigen vermogen aan als zekerheid voor onze klanten. De solvabiliteit is 18 procent en de tier-1 is per eind december 15 procent. Grote banken zitten nu rond de 10 procent, Rabo zit op 11. Maar van de beursgenoteerde banken heeft Kas Bank de hoogste solvabiliteitsratio. Dus daar zijn we sterk."

*Ondanks Lehman en Madoff?*

"Met Lehman en Madoff hebben we natuurlijk een slecht jaar gehad. En daar voel ik me richting aandeelhouders niet blij mee. Gezien de marktomstandigheden hebben we operationeel best goed gedraaid, maar het is wel echt geld: bij Lehman 15 miljoen euro netto en bij Madoff 9 miljoen. Onze klanten hebben niets van Lehman gemerkt, zij zijn bediend als altijd. Overigens heeft niemand voorspeld dat Lehman kon omvallen. De bank had een AA-rating, bijna het hoogst."

*Krijgt u nog iets terug van Lehman en Madoff?*

"Ik ben niet heel hoopvol gestemd. Bij Lehman gaan we in de boeken uit van een 'recovery rate' van 5 procent, dat kwam van 40 procent. Die 5 procent is wat nu op de financiële markten betaald wordt voor schuld van Lehman. Dus als je 100 schuld van Lehman wilt kopen betaal je 5. En dan is nog de vraag of je een koper vindt, de markt is niet zo liquide. Bij Madoff gaan we uit van een nulscenario. Maar het zou onze eer te na zijn als we niet kijken of er toch wat terug te halen valt. We onderzoeken bij welke claims we ons aansluiten."

*Kunt u nieuwe narigheid zoals bij Madoff dan uitsluiten?*

"Nee, dat is niet uit te sluiten. Het is niet aannemelijk, we hebben een flink aantal maatregelen genomen om de het beheer van de portefeuille aan te scherpen. We hebben de 'collateral'-vereisten (garanties op leningen) verzaamd en segmenten helemaal uitgesloten. De financiële sector is niet meer acceptabel als onderpand, omdat de volatiliteit veel en veel te hoog is. Je onderpand is dan niet meer veilig."

*U claimt anders wel een laag risicoprofiel te hebben...*

"Dat lage risicoprofiel hebben we, omdat onze beleggingen conservatief zijn en omdat we heel liquide zijn. Banken gaan niet ten onder aan (een gebrek aan) solvabiliteit, maar aan liquiditeit. We hebben bovendien een sterke solvabiliteit. Geen van onze beleggingen zit in rare constructies, dus geen mdo's of cdo's. Het zijn allemaal obligaties van bedrijven met een hoge rating, 80-90 procent van onze stukken is op triple-A niveau."

*U kunt niet meer nat gaan op financiële instellingen?*

"Wij hebben obligaties in financiële instellingen, ook achtergestelde obligaties. Daar zitten eersteklas banken bij, waaronder ING, maar ook Banco Popular in Spanje, de Rabo van Spanje. Maar als een instelling omvalt, is zo'n obligatie niet veel meer waard. Zoals elke bank hebben we ook beleggingen. Je kunt het risico mijden door alleen te beleggen in staatsobligaties, maar dan praat je wel over een ander rendement. Tot 2008 was dat een volstrekt onlogische strategie. Als triple A- en double A-partijen omvallen, kan dat een probleem geven. Dat kan ik ook niet uitsluiten voor de toekomst. Maar als het vertrouwen in de markten terug komt, gaan die net zo hard weer de andere kant uit. En dan gaan we weer positief herwaardenen."

*Wat is uw eigen vermogen?*

"Het eigen vermogen is 165 miljoen aandelen gedeeld door 15 miljoen aandelen, dus 11 euro, terwijl de koers 7 euro doet. We zijn terug naar waar de banken in de jaren tachtig zaten:

benden pari, onder de waarde van je bezittingen. Als je de hele toko zou liquideren en het vermogen eruit zou halen houd je 4 euro over. Zo werkt het natuurlijk niet, je hebt verplichtingen, je hebt achthonderd mensen in dienst.”

*S&P zegt dat uw kostenbasis te hoog is, dat zijn dus die mensen...*

“We hebben stabiele kasstromen, maar het is al lang een hele competitieve bedrijfstak, een ‘global industry’, geen ‘rich man’s world’. Onze tak van sport is erg arbeidsintensief. De efficiency-ratio moet tussen de 70 en 77 liggen, die is nu 81 procent. We streven ernaar dit jaar die 77 te halen. Dat is een uitdagend doel, omdat we dan 4 procent in onze kosten moeten snijden of onze omzet navenant moeten laten stijgen. We hebben het doel toch gehandhaafd, omdat we de kosten meer onder controle moeten brengen. Het is alleen niet zo dat je hier makkelijk kunt zeggen: gooi er maar even vijftig man uit.”

*Dus u bezuinigt niet op mensen?*

“We kunnen enigszins schuiven met een flexibele groep jaarcontractanten, uitzendkrachten en ingehuurde specialisten, daar kunnen we enigszins mee schuiven. Natuurlijk zijn we voorzichtig met het inhuren van nieuwe mensen. Via partnerships kun je goed sturen op kosten én kwaliteit. We nemen ook geen drastische maatregelen, omdat het bedrijf goed draait. We kunnen de achthonderd vaste medewerkers niet missen. In de cao hebben we ingezet op een nullijn. De financiële sector zit qua cao aan de bovenkant. Dat is op zich niet zo erg, want het is hooggespecialiseerd werk. Maar onze Amerikaanse concurrenten hebben een hoge arbeidsethiek en daar concurreren wij mee.”

*Volgens S&P hebben uw inkomsten een beperkte veerkracht en capaciteit..*

Een belangrijk deel van onze inkomsten bestaat uit ‘fees’ en die lopen gewoon door. Die kun je ook niet zomaar verdubbelen van de ene op de andere dag, je trekt niet morgen honderd nieuwe klanten uit de muur, daar is die markt te competitief voor. Maar het geeft wel continuïteit. Ook heb je inkomsten die meer gerelateerd zijn aan de beurs, aan de koersen van aandelen en van volumes, en daar ben je meer macrogevoelig.”

*Bonussen zijn bij KAS BANK niet verstrekt in 2008, neem ik aan?*

“Dat klopt, dat spreekt eigenlijk ook vanzelf. We hebben er zelf van afgezien als raad van bestuur. En we hebben onze onkostenvergoedingen naar nul teruggebracht en een deel van onze vakantiedagen ingeleverd. De salarissen zijn ook niet verhoogd. Maar de bonussen, dat is natuurlijk het grootste deel.”

*In 2009 kunnen bonussen weer als u goed presteert?*

“Ja, dat zou kunnen. We hebben twee soorten bonussen, een korte- en een langetermijnbonus. De langetermijnbonus is gebaseerd op prestaties over drie jaar, die wordt geraakt door het jaar 2008 en dat werkt door naar 2009 en 2010. De kortetermijnbonus is de jaarlijkse afrekening van prestaties over dat jaar. Wij benaderen veel meer het Rijnlandse model dan het Angelsaksische, daar zijn de bonussen hoog ten opzichte van het vaste salaris. Bij ons is het 80 procent vast en 20 procent variabel, in Amerika is het eerder 30-70.”

*Is 10 procent autonome groei nog steeds een langetermijndoel?*

"In 2008 is dat niet gelukt, want je krijgt dan het effect van die dalende beurzen over je heen. De vijver wordt wat kleiner, maar wij groeien. We groeien autonoom met 10 procent per jaar of meer. We groeien operationeel, acquireren nieuwe klanten, zoals PGM en SNS. In het buitenland groeien we ook. Dat is al vanaf 2004 tot en met 2007 zo. Voor 2009 hebben we die doelstelling laten vallen, kijken we meer naar de rendementskant. Als de externe invloed op je omzet zó groot is – dalende beurzen, volumes – heeft het geen zin te roepen dat we die 10 procent blijven halen. Onze autonome groei moet nu 3 procent groter zijn dan de kostengroei."

*Met financiële instellingen gaat het slecht, dat zijn uw klanten...*

"Dat raakt ons niet direct. De kredietcrisis biedt ons zelfs interessante kansen. Institutionele beleggers hebben meer belang bij (neutrale) rapportages. Zij willen meer weten van hun portefeuille. En ook de vraag naar institutioneel risicobeheer groeit. We rekenen risico's in portefeuilles van institutionele klanten door, kijken hoe het per regio verdeeld is, per sector, we kijken naar mandaten, hoe het met aandelen zit en met obligaties. Ook kijken we naar het afdekken van risico's."

*U veroorzaakte onlangs opschudding door de verwachting uit te spreken dat ING de rente op eeuwigdurende obligaties dit jaar niet zal betalen...*

"Op die dag zijn alle financials op de beurs met dubbele cijfers omlaaggegaan. Ja, ons bericht over ING heeft onrust veroorzaakt, ik betreur dat. Wij hebben daar ook direct een toelichting op gepubliceerd. Wij zijn volgens de Nederlandse wet en Europese regelgeving verplicht hiermee naar buiten te komen. Zodra duidelijk was dat we volgens IFRS impairments op de obligaties van vijf eersteklas banken moesten nemen, hebben we dat gedaan. Als je met een omvangrijke impairment van 10 miljoen komt – de helft van onze operationele winst – word je geacht daar compleet, direct en transparant mee te zijn. Dus moesten we die namen noemen, ook die van ING. Die beweging daarna illustreert ook hoe onrustig de financiële markten zijn. In die nerveuze markten blijkt zo iets de narigheid te versterken."

*Maar iedereen dacht dat ING geen rente meer betaalde...*

"Daar heb ik geen oordeel over. We hebben die stukken in de boeken en over een half jaar kijken we weer wat de waarde is. Als de koers dan weer is gedaald, herbezien we onze positie opnieuw. En aandeelhouders willen toch ook graag zien wat de bezittingen waard zijn. Het is niet zeker dat we straks weer negatieve herwaarderingen doen, hoewel de eerste maanden natuurlijk niet best waren. Als de beurzen dalen, bestaat de kans dat we opnieuw moeten afwaarderen. Maar ook dan blijft onze financiële positie goed. Kas Bank heeft geen steun van de staat nodig."

**Colofon**

Het Investor Relations Bulletin is een periodieke uitgave van KAS BANK bestemd voor aandeelhouders van de bank en overige belangstellenden.

Voor meer informatie over Investor Relations kunt u contact opnemen met:

Michiel Janssen, Investor Relations

Telefoon 020 557 5230

E-mail [info@kasbank.com](mailto:info@kasbank.com)

Bezoek ook onze website:

[www.kasbank.com/investor\\_relations\\_nl](http://www.kasbank.com/investor_relations_nl)

of

[www.kasbank.com/corporate\\_governance\\_nl](http://www.kasbank.com/corporate_governance_nl)

**Redactie**

KAS BANK N.V.

Michiel Janssen, eindredactie

Robbert Veltman

Postbus 24001

1000 DB Amsterdam

[robbert.veltman@kasbank.com](mailto:robbert.veltman@kasbank.com)