

# 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 en belangstellenden.

## INHOUD

|  |    |
|--|----|
| ■ Voorwoord  | 2  |
| ■ Kalender 2007/2008   | 3  |
| ■ Koers KAS BANK   | 3  |
| ■ Halfjaarcijfers 2007: Positieve bedrijfsontwikkeling gekoppeld aan forse winststijging | 4  |
| ■ Reacties in de media naar aanleiding van de Halfjaarcijfers                            | 7  |
| ■ CEO KAS BANK over moeizame overnametocht   | 7  |
| ■ KAS BANK wil groeien met overnames in EU   | 8  |
| ■ KAS BANK ziet ruime winstverdubbeling in 1e halfjaar 2007                              | 9  |
| ■ KAS BANK boekt flink meer winst  | 10 |
| ■ KAS First-Half Profit Doubles on Gain From Sale of Banking Unit                        | 10 |
| ■ Taxaties KAS BANK: IRIS adviseert houden   | 11 |
| ■ KAS BANK - Rabo verhoogt koersdoel naar 25,50  | 11 |
| ■ KAS BANK staat positief tegenover invoering Target2Securities                          | 12 |
| ■ KAS BANK gastheer SMPG Global Meeting  | 14 |
| ■ KAS BANK Xpert Meetings  | 16 |
| ■ KAS BANK actief betrokken bij 'Holland Financial Centre'                               | 19 |
| ■ 'Zin en onzin van intern toezicht'   | 21 |
| ■ KAS BANK in het nieuws   | 24 |
| ■ Bridging the Mare Nostrum  | 24 |
| ■ Perk stemrecht niet in bij uitleen aandeel   | 28 |
| ■ Colofon  | 30 |

**Voorwoord**

De belangstelling voor KAS BANK groeit. Niet alleen bij ‘geestverwanten’ maar ook in de media en bij het ‘gewone’ publiek. Dat blijkt onder meer uit de vele aanvragen voor informatie over onze bank door professionele én particuliere beleggers in binnen- en buitenland. In dat verband organiseren wij begin oktober een roadshow voor beleggers in Amerika. Ondertussen verschijnen in de media regelmatig artikelen over KAS BANK; in dit IR Bulletin treft u daarvan weer enkele voorbeelden aan.

De groeiende belangstelling blijkt ook uit de verheugend grote opkomst tijdens de analistenbijeenkomst van afgelopen donderdag 6 september. Veertien analisten en vertegenwoordigers van diverse media vuurden vele vragen af over de halfjaarcijfers van onze bank.

En die belangstelling is terecht, durf ik gerust ik te zeggen. Want de sterk gegroeide winst over het



eerste half jaar bewijst dat wij op de goede weg zijn als gespecialiseerde en onafhankelijke effectenbank in Europa. Onze focus op de zakelijke dienstverlening aan professionele partijen werpt duidelijk vruchten af. Ons autonome groeiscenario is succesvol. De omzet is gegroeid over een breed front van onze bedrijfsactiviteiten. Er is sprake van gezonde groei van omzet en winst in de zakelijke effectendienstverlening. De overdracht van de private banking activiteiten heeft onze focusstrategie nog eens benadrukt. Intussen kijken we ook naar interessante acquisities of joint ventures in Nederland, Engeland en Duitsland om onze Europese consolidatie kracht bij te zetten.

In mijn contacten met cliënten, beleggers en andere partijen in de markt valt iedere keer op dat onze onafhankelijkheid en deskundigheid op steeds meer fronten als een hele belangrijke asset wordt gezien. Wij zien het ook als een belangrijke taak om onze kennis te delen met onze cliënten en de markt. Daarvoor organiseren wij regelmatig Xpert Meetings met deskundigen van buiten en binnen de bank. Wij zijn ook nauw betrokken bij het symposium ‘Zin en onzin van intern toezicht’ van het Nationaal Register Commissarissen en Toezichthouders op 10 oktober aanstaande. Over beide initiatieven leest u meer in dit Investor Relations Bulletin.

Ten slotte wil ik graag uw aandacht vestigen op de oprichting van het ‘Holland Financial Centre’. Deze nieuwe stichting wil de aantrekkelijkheid van Nederland als vestigingsplaats voor (internationale) financiële instellingen behouden en vergroten. Zeer recent luidde topman Rijkman Groenink van ABN AMRO nog de noodklok over het verlies van kennis en werkgelegenheid in de financiële sector in Nederland. Minister Bos van Financiën sprak daarop bezwerende woorden en meent dat de soep niet zo heet gegeten wordt. Als lid van het Dagelijks Bestuur van de stichting Holland Financial Center ben ik in ieder geval wel overtuigd van de noodzaak om de internationale concurrentiepositie van Nederland te verstevigen. Dat zeg ik ook uit welbegrepen eigen belang. Continuïteit en groei van de financiële sector is goed voor Nederland en daarmee goed voor KAS BANK.

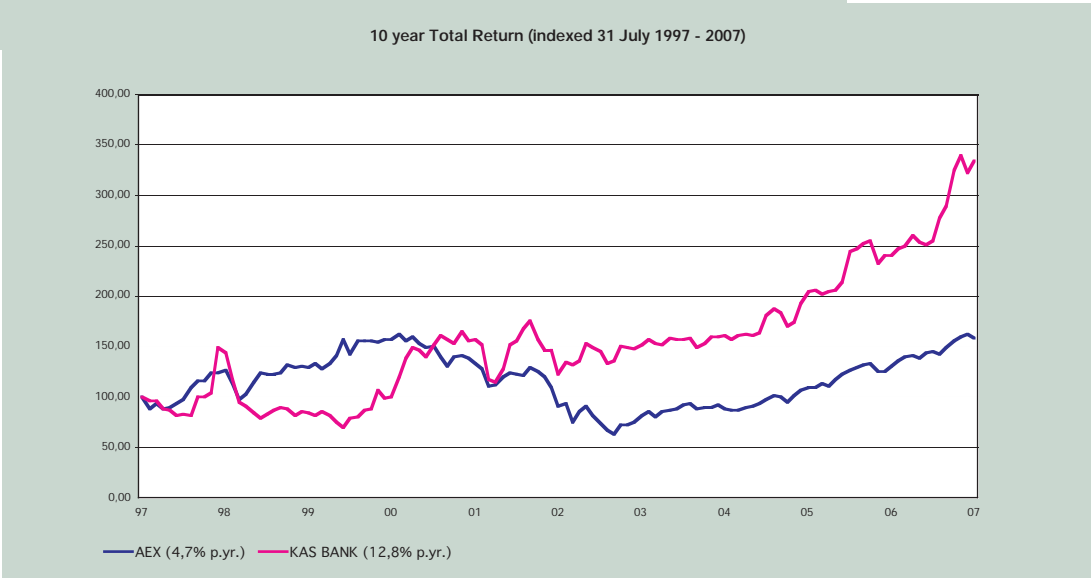
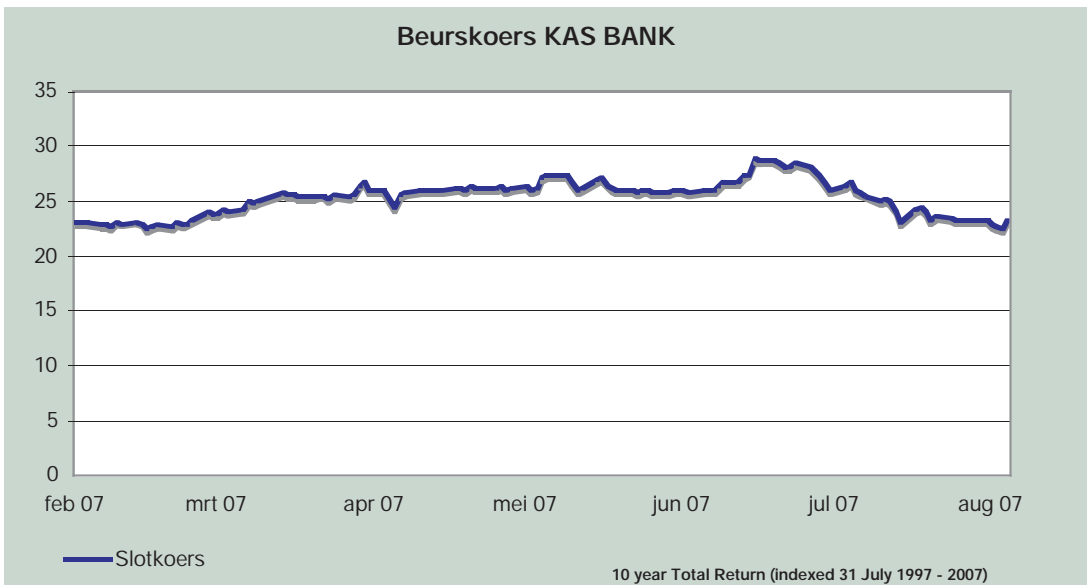
*Albert Röell*

*Voorzitter Raad van Bestuur KAS BANK*

**Kalender 2007 / 2008**

|                            |   |
|----------------------------|---|
| Woensdag 19 september 2007 | betaalbaarstelling interim-dividend 2007                          |
| Donderdag 21 februari 2008 | bekendmaking jaarcijfers 2007; analistenbijeenkomst               |
| Donderdag 27 maart 2008    | publicatie jaarverslag 2007                                       |
| Woensdag 23 april 2008     | jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders                |
| Vrijdag 25 april 2008      | ex-dividendnotering van het certificaat van aandeel KAS BANK N.V. |
| Dinsdag 29 april 2008      | record date ter bepaling van de dividendgerechtigheid             |
| Woensdag 7 mei 2008        | betaalbaarstelling slotdividend 2007                              |
| Donderdag 4 september 2008 | bekendmaking halfjaarcijfers 2008; analistenbijeenkomst           |
| Vrijdag 5 september 2008   | ex-dividendnotering van het certificaat van aandeel KAS BANK N.V. |
| Dinsdag 9 september 2008   | record date ter bepaling van de dividendgerechtigheid             |
| Woensdag 17 september 2008 | betaalbaarstelling interim-dividend 2008                          |

**Koers KAS BANK**



### Halfjaarcijfers 2007

#### Positieve bedrijfsontwikkeling gekoppeld aan forse winststijging

Op donderdag 6 september heeft KAS BANK N.V. de halfjaarcijfers over 2007 gepubliceerd. Onderstaand treft u een samenvatting aan van ons persbericht. Voor een volledig overzicht van de halfjaarcijfers 2007 verwijzen wij u graag naar de rubriek Investor relations & Corporate Governance op [www.kasbank.com/investor\\_relations\\_nl/press\\_releases.asp](http://www.kasbank.com/investor_relations_nl/press_releases.asp).

- Bedrijfsactiviteiten dragen over breed front bij aan gezonde groei van de omzet
- Winststijging exclusief bijzondere posten van 33% tot € 15,6 miljoen. Inclusief bijzondere posten stijgt de winst tot € 42,3 miljoen (+ 109%)
- Alle financiële doelstellingen gehaald bij een operationeel lager kostenniveau en een behoudend risicoprofiel
- Onafhankelijke positie van KAS BANK in Europa op het gebied van zakelijke effectendienstverlening verder versterkt

| Overzicht kerncijfers          | 1e halfjaar 2007 | 1e halfjaar 2006 | verandering in % |
|--------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Winst na belastingen           | € 42,3 miljoen   | € 20,2 miljoen   | 109 %            |
| Winst per aandeel              | € 2,83           | € 1,36           | 108 %            |
| Operationele winst             | € 15,6 miljoen   | € 11,8 miljoen   | 33 %             |
| Operationele winst per aandeel | € 1,04           | € 0,79           | 32 %             |
| Interim-dividend               | € 0,45           | € 0,45           | -                |

#### Quote van de voorzitter

“KAS BANK heeft zowel operationeel als financieel een goed eerste halfjaar achter de rug”, aldus Albert Röell, bestuursvoorzitter van de bank. “De groei van de niet-rente inkomsten, waaronder de toegevoegde waarde dienstverlening, continueert zich zowel bij institutionele beleggers als financiële instellingen. Van belang is verder dat ons behoudende risicoprofiel met zich meebrengt dat de bank op dit moment slechts marginaal wordt beïnvloed door de onrust op de financiële markten. De overdracht van de Private Banking activiteiten eerder dit jaar heeft de focus van de bank op de zakelijke effectendienstverlening versterkt. Onze objectiviteit wordt daarbij sterk gewaardeerd, zowel bij de afhandeling van transacties op Europese en Amerikaanse beurzen als bij de meting, beheersing en rapportage van beleggingsresultaten van onze cliënten.”



#### Vooruitzichten

Op basis van de resultaten over de eerste helft van 2007 verwacht KAS BANK over geheel 2007, bijzondere omstandigheden daargelaten, een gezonde stijging van het resultaat te behalen. Het resultaat over de tweede helft van 2007 zal, mede als gevolg van de gerealiseerde bijzondere posten in de eerste helft van 2007, lager zijn dan in de eerste helft 2007.

*Interim-dividend*

Met goedkeuring van de Raad van Commissarissen is besloten evenals vorige jaren een interim-dividend uit te keren van € 0,45 per gewoon aandeel KAS BANK, te betalen in contanten.

*Financiële doelstellingen*

Alle financiële doelstellingen werden in het eerste halfjaar 2007, ook zonder de bijzondere posten, gerealiseerd. Onderstaand volgen de sinds 2005 geldende doelstellingen en resultaten.

|   | doelstelling        | 1e halfjaar 2007 incl. bijzondere posten | 1e halfjaar 2007 excl. bijzondere posten <sup>1</sup> | 1e halfjaar 2007 incl. bijzondere posten | 1e halfjaar 2007 excl. bijzondere posten <sup>2</sup> |
|---|---------------------|--|---|--|---|
| Groei niet-rente inkomsten                | ≥ 10%               | 19% <sup>3</sup>                         | 19% <sup>3</sup>                                      | 13%                                      | 13%   |
| Efficiencyratio                           | 70-77%              | 48%                                      | 69%   | 63%                                      | 74%   |
| Rentabiliteit eigen vermogen <sup>4</sup> | 10-jrs rente + 5-8% | 40%                                      | 16%   | 20%                                      | 12%   |
| Groei winst per aandeel                   | >8%                 | 108%                                     | 32%   | 119%                                     | 27%   |
| Dividend payout                           | 60-80%              | n.n.b.                                   |   |  |   |
| Solvabiliteit (BIS-ratio gemiddeld)       | ≥ 15%               | 15%                                      |   | 16%                                      |   |

1) exclusief drie bijzondere posten, effect op de winst van ? 26,7 miljoen

2) exclusief bijzondere post, effect op de winst van ? 8,4 miljoen

3) Gecorrigeerd voor overdracht Private Banking per 1 april 2007

4) Dit betekent doelstellingen van minimaal 9,3% in de 1e helft 2007 en 9,0% in de 1e helft 2006.

*Speerpunten*

KAS BANK heeft zich de afgelopen jaren ontwikkeld tot de onafhankelijke Europese specialist op het gebied van zakelijke effectendienstverlening. Deze positie biedt een uitstekend perspectief op verdere groei, omdat onze cliënten – waaronder banken, brokers, asset managers, pensioenfondsen, verzekeraars en charitatieve instellingen – in toenemende mate behoefte hebben aan neutraliteit en objectiviteit in de dienstverlening.

De voortgaande groei van de complexiteit, gedreven door onder andere productinnovatie en aanvullende regelgeving op het gebied van compliance en rapportage, leiden tot een doorgaande behoefte aan outsourcing van activiteiten. Zowel op het gebied van het beheer van de beleggingsadministratie en de rapportage van risico's als bij het uitvoeren en afwickelen van handelsstromen treden verschuivingen richting neutrale specialisten zoals KAS BANK op.

Ten aanzien van MiFID heeft KAS BANK eerder bekendgemaakt per 1 november a.s. volledig compliant te zullen zijn. Dit omvat tevens de dienstverlening aan alternatieve handelsplatformen, die op dit moment naast de normale beurzen aan het ontstaan zijn. Ons bestaande Europese platform vormt een prima basis niet alleen voor de zogenaamde 'best execution' van handelsorders, maar ook voor de daaropvolgende clearing en afwikkeling.

KAS BANK anticipeert op de (inter-)nationale ontwikkelingen ten aanzien van zgn. defined contribution pensioenregelingen en de levensloop door in eigen beheer een state-of-the-art - informatiesysteem voor effectengirodiensten en geïndividualiseerde participantenadministraties te ontwikkelen. In combinatie met asset pooling – het bijeenbrengen en administreren van assets vanuit verschillende cliënten met als doel schaalvoordelen te behalen – biedt deze dienstverlening flexibiliteit aan pensioenfondsen en levensverzekeraars bij het concretiseren van hun pensioenbeleid.

Onze investeringen, die geheel vanuit de gewone bedrijfsvoering worden gefinancierd, zijn gericht op zelfstandige groei. Daarnaast continueren wij het onderzoek naar de mogelijkheden van versnelling van de huidige autonome groei door het inventariseren van acquisitiemogelijkheden en joint ventures in West-Europa.

#### *Raad van Commissarissen*

De voorzitter van de Raad van Commissarissen, de heer drs. P. Ribourdouille, stelt zich na het aflopen van de lopende termijn bij de komende algemene aandeelhoudersvergadering in april 2008 niet meer beschikbaar voor herbenoeming.

De Raad van Commissarissen heeft het voornemen dan tot voorzitter te benoemen de heer drs. D.J.M.G Baron van Slingelandt.

#### *Samenvatting van het resultaat*

De winst over het eerste halfjaar 2007 bedroeg € 42,3 miljoen (H1-2006: € 20,2 miljoen). De operationele winst nam in de eerste helft van 2007 toe met 33% tot € 15,6 miljoen (H1-2006: € 11,8 miljoen). Deze aanzienlijke stijging komt met name door een belangrijke groei van de niet-rente inkomsten met 19% als gevolg van instroom van nieuwe cliënten, cross selling en toegenomen transactievolumes. Daarnaast werd de toename van de baten en de bedrijfsdrukke gerealiseerd met lagere operationele lasten.

De totale baten stegen in het eerste halfjaar 2007 met 42% tot € 105,8 miljoen (H1-2006: € 74,4 miljoen). Exclusief de bijzondere posten stegen de baten met 5% tot v 67,3 miljoen (H1-2006: € 63,8 miljoen).

Ten opzichte van het eerste halfjaar 2006 daalden de rente-inkomsten met 9% tot € 9,2 miljoen (H1-2006: € 10,1 miljoen) door een verkrapping van de rentemarge.

De provisie-inkomsten namen met 14% toe tot € 49,2 miljoen (H1-2006: € 43,0 miljoen).

De handelsresultaten namen toe tot € 8,4 miljoen (H1-2006: € 7,6 miljoen).



De totale lasten namen met 7% toe tot € 50,3 miljoen (H1-2006: € 47,2 miljoen). Exclusief bijzondere posten daalden de lasten met 2% tot v 46,4 miljoen. Hogere personeelskosten en afschrijvingen werden meer dan gecompenseerd door lagere andere beheerkosten.

Het effect van de bijzondere posten op de winst in de eerste helft 2007 bedroeg (netto) € 26,7 miljoen. De posten houden verband met de overdracht van de Private Banking activiteiten, met de conversie van aandelen Euronext en met een bijzondere waardevermindering van onroerend goed. In dezelfde periode vorig jaar was er met de verkoop van een deel van de belangen in een aantal beurzen eveneens sprake van een bijzondere post (effect op de nettowinst € 8,4 miljoen).

Geschoond voor genoemde bijzondere posten werd in de eerste helft 2007 een rendement op het eigen vermogen behaald van 16% (H1-2006: 12%) en bedroeg de efficiency ratio 69% (H1-2006: 74%). De BIS-ratio was in de eerste helft 2007 gemiddeld 15% (H1-2006: gemiddeld 16%) en was per ultimo juni 2007 eveneens gelijk aan 15% (ultimo juni 2006: 18%).

## Reacties in de media naar aanleiding van de Halfjaarcijfers

### CEO Kas Bank over moeizame overnametocht

*Bron: [www.belegger.nl](http://www.belegger.nl), donderdag 6 september 2007*

*Door Tim Kezer*

Kas Bank heeft een goed eerste halfjaar achter de rug, waarin de financiële doelstellingen ruimschoots werden gehaald. Het gaat de bank voor de wind. Alleen met de acquisitiestrategie wil het niet echt vlotten.

De specialist op het gebied van zakelijke effectendienstverlening zoekt al tijden naar geschikte overnamekandidaten in West-Europa, met name in Duitsland en het Verenigd Koninkrijk. ‘We zijn voortdurend in gesprek, maar het verloopt allemaal moeizaam. Daar ben ik heel eerlijk in’, zegt bestuursvoorzitter Albert Röell in een interview met Belegger.nl. ‘‘Wel zijn we momenteel bezig met wat kleine dingen op dit gebied.’’

In Europa is Kas Bank naar eigen zeggen de enige bank die zich volledig richt op de zakelijke effectendienstverlening; het managen van het economisch eigendom van institutionele klanten. ‘‘Wij hebben geen asset management functies, waardoor we erg neutraal zijn. In Amerika zitten wat banken die hetzelfde als wij werken, maar in Europa niet.’’

Bij veel Europese banken zijn de activiteiten op het gebied van zakelijke effectendienstverlening volgens Röell ondergebracht in aparte divisies. Kas Bank benadert deze grote banken regelmatig met de vraag of zij deze activiteiten willen verkopen. Tot dusver ving het bedrijf bot. ‘‘We willen wel een normale prijs betalen, en geen rare sprongen maken’’, verklaart Röell.

Een heuse oorlogskas heeft Kas Bank niet. ‘‘We zijn niet voor niets beursgenoteerd. Als we een goede deal hebben kunnen we een beroep doen op de kapitaalmarkt.’’

Analisten wezen er onlangs op dat Kas Bank inmiddels zelf een interessante overnamekandidaat is geworden voor een aantal Amerikaanse banken die op zoek zijn naar expansie in Europa. “Ik heb het vernomen”, zo reageert Röell koeltjes. “Ik weet niet of het zo is. We voeren in ieder geval geen gesprekken met Amerikaanse partijen.”

### *Zelfstandig*

Kas Bank prefereert een zelfstandige koers. “Dat is het beste voor ons, onze klanten en onze aandeelhouders”, meent de bestuurder. “Het feit dat we volstrekt onafhankelijk opereren wordt gewaardeerd door onze klanten. En laten we wel wezen, we zijn prima in staat om onszelf te bedruipen.”

Kas Bank zag de nettowinst over de eerste zes maanden van 2007 ruim verdubbelen tot 42,3 miljoen euro, vooral dankzij de verkoop van de private banking activiteiten. “Maar ook operationeel zijn we zeer tevreden”, zegt Röell. Concrete verwachtingen voor heel 2007 geeft Kas Bank niet. “De markt-omstandigheden waren erg gunstig in het eerste halfjaar. Maar of de tweede helft van het jaar ook zo positief zal verlopen weten we niet.”

Ook zonder bijzondere posten wist het bedrijf al zijn financiële doelstellingen te realiseren. Kas Bank streeft onder meer naar een groei van de winst per aandeel van minimaal 8 procent per jaar, een efficiencyratio van 70-77 procent en een groei van de niet-rente-inkomsten van 10 procent. De cijfers over het eerste halfjaar: een groei van de winst per aandeel van 108 procent (inclusief bijzondere posten), een efficiencyratio van 48 procent en een stijging van de niet-rente-inkomsten van 19 procent. Exclusief bijzondere posten steeg de winst per aandeel met 32 procent tot 2,83 euro.

Toch is Röell niet van plan om de financiële doelstellingen flink aan te passen. “We moeten kijken hoe het plaatje er op jaarbasis uitziet. Maar verwacht van ons geen grote veranderingen wat dit betreft”, stelt Röell. Van conservatieve doelstellingen is volgens de bestuursvoorzitter geen sprake.

### **Kas Bank wil groeien met overnames in EU**

De Kas Bank is op zoek naar overnamekandidaten om de kernactiviteit, het bewaren van effecten en het afhandelen van transacties voor grote spelers, elders in Europa uit te breiden. “We gaan proberen om effectenafdelingen van grotere firma's los te weken en over te nemen”, zegt bestuursvoorzitter Albert Roëll. Kas Bank is in Europa de enige gespecialiseerde bank in zijn soort. Het bedrijf zoekt kandidaten vooral in Duitsland en Groot-Brittannië.

De bank meldde gisteren een ruime verdubbeling van de netto halfjaarwinst naar euro 42,3 mln. Dat is deels te danken aan eenmalige inkomsten zoals de verkoop van de afdeling vermogensbeheer. Geschoond voor bijzondere posten is het resultaat een derde hoger op euro 15,6 mln. De winststijging is vooral te danken aan hogere provisie-inkomsten. Dat is niet alleen te danken aan groei van het aantal klanten, maar ook aan grotere handelsvolumes.

Roëll zegt dat nog onduidelijk is of de omgeslagen stemming op de effectenbeurzen tot lagere volumes zal leiden. In juli en augustus waren ze nog hoog. Hij wijst erop dat het grootste deel van zijn omzet niet afhangt van de volumes.

## Kas Bank ziet ruime winstverdubbeling in 1e halfjaar 2007

AMSTERDAM (FD.nl/Betten) - Kas Bank heeft over het eerste halfjaar van 2007 een winst gerealiseerd van euro 42,3 mln, een ruime verdubbeling ten opzichte van de euro 20,2 mln over dezelfde periode een jaar eerder. De groei was vooral het gevolg van een toename van niet-renteinkomsten, waaronder de verkoop van de private banking-activiteiten. Dit heeft Kas Bank donderdag bekendgemaakt.

De totale inkomsten stegen in het eerste halfjaar met 42% tot euro 105,8 mln tegenover euro 74,4 mln een jaar eerder. Exclusief bijzondere posten stegen de baten met slechts 5% naar euro 67,3 mln, tegenover euro 63,8 mln.

In totaal realiseerde Kas Bank voor euro 26,7 mln aan bijzondere posten. De belangrijkste post heeft betrekking op de verkoop van de private banking activiteiten aan BNP Paribas. Kas Bank realiseerde hierop in het afgelopen halfjaar een voorlopige opbrengst van euro 22,2 mln. Het resterende deel heeft betrekking op de conversie van aandelen Euronext en waardevermindering van onroerend goed.

In een toelichting op de cijfers zegt bestuursvoorzitter Albert Röell dat dit bedrag een 'zo goed mogelijke schatting is', maar hij noemt het tevens een 'voorzichtige taxatie.' De verkoop zal naar verwachting in het vierde kwartaal van 2007 worden afgerond, pas dan wordt de definitieve verkoopprijs vastgesteld en zal duidelijk zijn wat de boekwinst op de verkoop is.

De rente-inkomsten daalden in het afgelopen halfjaar met 9% tot euro 9,2 mln terwijl de provisie-inkomsten met 14% toenamen tot euro 49,2 mln.

Röell benadrukt dat Kas Bank zich steeds minder richt op rente-inkomsten en meer op commissie-inkomsten. In het afgelopen halfjaar werd de grootste stijging van de commissie-inkomsten geboekt bij Clearing en Settlement met 6,9% van euro 14,2 mln naar euro 21,1 mln.

Op basis van de resultaten over de eerste helft verwacht Kas Bank over heel 2007, bijzondere omstandigheden daargelaten, een gezonde stijging van het resultaat te behalen. Het resultaat over de tweede helft van 2007 zal, mede vanwege de bijzondere baten in het eerste halfjaar, lager zijn dan in de eerste helft. Kas Bank wil een interim-dividend uitkeren van euro 0,45 in contanten.

Analist Thomas Nagtegaal noemt de resultaten van Kas Bank 'sterk'. Zowel de rente- als de commissie-inkomsten waren hoger dan verwacht.

*(c) Het Financieele Dagblad in samenwerking met Betten Beursmedia News*

## Kas Bank boekt flink meer winst

AMSTERDAM (ANP-AFX) - Kas Bank heeft in het eerste halfjaar een nettowinst exclusief bijzondere posten behaald van 15,6 miljoen euro. Dat is een stijging van 33 procent ten opzichte van dezelfde periode in 2006. Dat heeft de Europese effectenbank donderdag bekendgemaakt.

Kas Bank haalde in het kader van bijzondere posten, onder meer de verkoop van het onderdeel private banking aan BNP Paribas, 26,7 miljoen euro op. Daardoor kwam de nettowinst inclusief bijzondere posten uit op 42,3 miljoen euro, een stijging van 109 procent.

De totale inkomsten van Kas Bank stegen met 42 procent tot 105,8 miljoen euro. De rente-inkomsten daalden met 9 procent tot 9,2 miljoen euro. Oorzaak van de daling is volgens Kas Bank een verkrapping van de rentemarge.

### *Behoudend risicoprofiel*

De winst per aandeel van Kas Bank kwam in de eerste zes maanden van dit jaar uit op 2,83 euro. Kas Bank wil de aandeelhouders een interim-dividend van 0,45 euro uitkeren. Kas Bank verwacht over heel 2007 een “gezonde stijging” van het resultaat te boeken. Het resultaat komt in het tweede halfjaar, mede vanwege de bijzondere baten in de eerste zes maanden, naar verwachting wel lager uit. Bestuursvoorzitter Albert Röell van Kas Bank benadrukt in een toelichting dat het behoudend risicoprofiel van de bank “met zich meebrengt dat de bank op dit moment slechts marginaal wordt beïnvloed door de onrust op de financiële markten.”

Kas Bank heeft verder door de overdracht van de divisie private banking de focus op de zakelijke dienstverlening versterkt. “Binnen ons vakgebied, zakelijke effectenlease, zijn we een hele grote vis”, aldus Röell. De effectenbank kijkt momenteel rond voor overnames van kleinere partijen. “Maar het is geen broodje dat je uit de muur trekt. Het zijn complexe transacties en dus een stap-voor-stap proces.” De bank ziet zichzelf niet als overnameprooi. “Zeg nooit nooit”, aldus Röell. “Maar op dit moment speelt er niets.”

*Bron: De Financiële Telegraaf, 06 Sep 07, 09:21*

## Kas First-Half Profit Doubles on Gain From Sale of Banking Unit

*By Martijn van der Starre*

Sept. 6 (Bloomberg) -- Kas Bank NV, the biggest independent Dutch securities-clearing company, said first-half profit more than doubled, helped by a gain from the sale of its private-banking business.

Net income increased to 42.3 million euros (\$57.7 million) from 20.2 million euros a year earlier, Amsterdam-based Kas Bank said today in an e-mailed statement. The company announced the sale of its private-banking business to a Dutch unit of France's BNP Paribas SA in February. Kas Bank had one-time gains of 26.7 million euros in the first six months of 2007, boosted by the sale of its private banking business.

Kas, established in 1806, is looking to expand in treasury and risk-management for institutional clients such as pension funds and insurers in Europe. Kas's profit a year earlier included a gain of 8.4 million euros from the sale of part of its exchange holdings.

*Bron: Bloomberg, 2007-09-06 01:55 (New York)*

### **TAXATIES Kas Bank: IRIS adviseert houden**

AMSTERDAM (FD.nl) - Overzicht van (gewijzigde) taxaties en/of aanbevelingen Kas Bank na publicatie van de eerste halfjaarcijfers (06 september):

\*\*\* (06/09) IRIS

Advies: Houden

Koersdoel:

Motivatie: De halfjaarcijfers van Kas Bank lagen licht boven verwachting. Kas Bank verraste vooral met een zeer strikte kostenbeheersing, waardoor de operationele lasten tegen de verwachting in daalden. Ook de baten lagen licht boven verwachting. Maar hierbij is voor de analisten onduidelijk in welke mate de fors hogere inkomsten uit derivatentransacties een wederkerend karakter hebben.

Het advies van de analisten is 'Houden'. Zij zien het dividendrendement als de belangrijkste aantrekkingskracht van het aandeel. Zij zijn van mening dat in 2007 wederom een groot deel van de boekwinsten kan worden uitgekeerd. In dat geval kan het dividendrendement boven de 8% uitkomen.  
*Publicatiedatum: 6-9-2007 13:16*

### **Kas Bank - Rabo verhoogt koersdoel naar 25,50**

AMSTERDAM (FD.nl/Betten) - Analist Thomas Nagtegaal van Rabo Securities heeft het koersdoel voor KAS Bank licht verhoogd van euro 25,00 naar euro 25,50. Hij handhaaft zijn hold-advies.

Kas Bank maakte vanochtend halfjaarcijfers bekend. De geschoonde nettowinst kwam uit op euro 15,6 mln, boven de door Nagtegaal getaxeerde euro 14,5 mln.

Annette van Soest  
annette@bfn.com

*(c)Het Financieele Dagblad in samenwerking met Betten Beursmedia News*

**KAS BANK staat positief tegenover invoering Target2Securities**

*De Europese Centrale Bank (ECB) ontwikkelt momenteel een nieuwe dienstverlening voor de geharmoniseerde afwikkeling van effectentransacties in euro: Target2Securities (T2S). Volgens Henk Brink, Director Securities Services, staat KAS BANK per saldo positief tegenover dit harmonisatie-initiatief voor de settlement van grensoverschrijdende effectentransacties in het Euro-gebied.*

Van het nieuwe systeem Target2Securities (T2S) van de ECB maken alleen settlements in centrale-bankgeld deel uit of settlements waar helemaal geen geld aan te pas komt. Dat betekent dat T2S zich alleen bezighoudt met de afhandeling van de settlementstroom en niet met bewaarneming en asset servicing. Met andere woorden: T2S functioneert niet als centrale bewaarinstelling voor effecten, een zogenaamde CSD.



*Henk Brink, Director Securities Services KAS BANK*

T2S wordt ontwikkeld op het reeds bestaande Target 2 Single Shared Platform van de ECB. Het is een uniform technisch platform waarmee marktparticipanten hun euro liquiditeiten in verschillende landen kunnen bundelen in één rekening. Leveringen en ontvangsten worden real-time afgewikkeld door gelijktijdig zowel de geld- als de effectentransactie af te wikkelen via één platform en gestandaardiseerde procedures. De centrale banken besteden hun geldrekeningen dus niet uit aan de nationale CSD's, maar de CSD's besteden hun effectenrekeningen uit aan de ECB!

Eén technisch platform en centraal beheer van de effectenrekeningen van meerdere CSD's door de ECB zijn de hoekstenen van het T2S concept. De effectenrekeningen van de verschillende CSD's worden samen met de centrale bankgeldrekeningen aangehouden op een centraal technisch platform. Alle andere bestaande taken (zoals de verhouding met financiële intermediairs en uitgevende instellingen en de uitvoering van corporate actions) blijven in handen van de lokale CSD's. T2S richt zich dus alleen op het beheer van settlement stromen; bewaarneming en asset servicing blijven taken van de CSD.

### **Voordelen**

Wat zijn nu de veronderstelde voordelen van T2S? Hoofddoel van T2S is uiteraard het verhogen van de efficiency en vermindering van de settlementkosten. De settlement van een cross-border transactie zou net zo efficiënt moeten verlopen als een binnenlandse settlement. Om die reden wil de ECB de effectenrekeningen van de verschillende CSD's en de sub-geldrekeningen van de nationale centrale banken samenbrengen. Op die manier kan de overdracht van geld en effecten tussen de participanten van de CSD's gelijktijdig plaatsvinden. De omloopsnelheid van de effecten gaat zo omhoog en de procedures voor het onderpandbeheer kunnen beter op elkaar worden afgestemd. Uitgangspunt van de ECB is dat schaalgrootheid leidt tot een substantiële verlaging van de gemiddelde kosten door dezelfde tarieven te hanteren voor binnenlandse en cross-border settlements.

Settlementdiensten zijn in Europa al in hoge mate gestandaardiseerd en bovendien makkelijker te harmoniseren dan custodydiensten. Custody dienstverlening verschilt van land tot land door de grote verschillen in wetgeving en belastingen. Zo bezien is T2S onderdeel van de uitdaging tot verdere harmonisatie binnen Europa, maar biedt het geen oplossing voor de harmonisatie van de custody-industrie. Op het gebied van corporate actions voert T2S bijvoorbeeld alleen het settlementdeel uit, zoals de overboeking van effecten bij een keuzedividend.

Voor een verdere harmonisatie zijn eenduidige berichtstandaarden vereist. Vooralsnog gebruikt T2S de ISO 15022 Swift berichten als standaardformaat maar in de nabije toekomst schakelt men over op 20022 xml berichten van Swift. Voor toekomstige gebruikers die een directe technische verbinding willen leggen met T2S is dit een essentieel punt. Andere gebruikers vertrouwen wellicht op de CSD om hun berichten te converteren naar het standaardformaat van T2S.

### *Efficiency*

Efficiënte cross-border settlements en lagere kosten zijn van groot belang voor de effectenindustrie. Wat dat betreft is T2S een zinvolle onderneming. Op dit moment ziet het er naar uit dat het T2S platform voor de settlement van euro-genoteerde effecten niet eerder dan in 2013 wordt gelanceerd. De mogelijke uitbreiding met asset servicing diensten kan pas daarna ter hand worden genomen. Deze lange periode betekent mogelijk zelfs een gevaar voor alle harmonisatie-initiatieven die nu reeds in gang zijn gezet.

### *Harmonisatie*

Een geharmoniseerde rekeningstructuur, een uniform settlementproces en gestandaardiseerde verbindingen zijn allemaal belangrijke voordelen van T2S. In hun reactie op het consultatiedocument van de ECB hebben de Nederlandse banken duidelijk gemaakt dat T2S weliswaar een goede stap is op weg naar verdere harmonisatie van de clearing, settlement en asset servicing industrie in Europa, maar zeker niet de definitieve oplossing. De opdracht om settlementtaken te scheiden van de andere kerntaken van een CSD klinkt op papier misschien simpel, maar is in de praktijk moeilijk te realiseren. Bij veel CSD's zijn settlement en bewaarneming nauw met elkaar verweven en worden via één technisch platform uitgevoerd. Volgens de ECB stelt T2S de CSD's in staat om hun eigen technisch platform voor de afwikkeling van euro-genoteerde effecten te ontmantelen. Waarschijnlijk is daarvoor echter een ingewikkelde herstructurering van hun technische infrastructuur vereist. Hoewel de ECB beweert dat dit relatief eenvoudig is, blijft voorlopig onduidelijk of T2S een afdoende oplossing is dan wel de beloofde efficiencyverbeteringen en kostenvoordelen oplevert voor de gebruikers en aandeelhouders van de CSD's.

### *Investerings*

Custodians concurreren niet op infrastructuur maar op dienstverlening aan de cliënt en innovatief vermogen, liefst in een duidelijk gestructureerde technische omgeving. KAS BANK, net als vele andere marktparticipanten in België, Frankrijk, Ierland en Nederland, heeft al fors geïnvesteerd in de technische voorbereidingen voor de komst van Euroclear Settlement of Euronext-zone Securities (ESES), het Single Platform van Euroclear voor uniforme settlement op vijf markten.

Met de mogelijke komst van T2S dreigen deze investeringen verloren te gaan. Als T2S doorgaat acht KAS BANK het van essentieel belang dat het project voortbouwt op het voorbereidende werk dat inmiddels al door andere harmonisatie-initiatieven is verricht.

#### *Tijdpad*

Omgekeerd dient Euroclear zich af te vragen hoe het verder gaat met ESES als de ECB haar initiatief doorzet. KAS BANK verwacht dat de ECB eind 2007 concrete plannen presenteert. Euroclear zal dan duidelijk moeten maken waarom haar alternatief - een Single Platform voor vijf markten – beter is dan het plan van de ECB om uniforme settlement aan te bieden voor euro-genoteerde effecten op meer dan 13 CSD's. Verdere investeringen in ESES zijn voor custodians immers een verspilling van tijd en geld als over drie tot vier jaar opnieuw zwaar in een andere infrastructuur moet worden geïnvesteerd.

Tussen de lancering van het Single Platform in 2009 en van T2S in 2013 ontstaat daardoor mogelijk een langdurige periode van onzekerheid waarin marktparticipanten niet bereid zijn om verder te investeren in technologische ontwikkelingen en nieuwe systemen. Mogelijk brengt dit zelfs de verdere voortgang van reeds bestaande harmonisatie-initiatieven in gevaar om de door de Giovannini Groep gesignaleerde belemmeringen voor het grensoverschrijdend effectenverkeer weg te nemen.

#### *Tot slot*

Met inachtneming van bovenstaande kanttekeningen blijft KAS BANK positief over de basis-uitgangspunten van T2S. Net zoals KAS BANK positief staat tegenover ieder initiatief dat de verdere harmonisatie van de Europese post trade infrastructuur en het berichtenverkeer dichterbij brengt. Nadere haalbaarheidsstudies naar de eventuele voordelen en kosten van T2S zijn niettemin welkom. Op dit moment heeft de ECB nog onvoldoende duidelijk gemaakt welke kosten met de ontwikkeling van T2S gemoeid zijn en op welke schaal efficiencyvoordelen zullen ontstaan. Zo lang een nadere onderbouwing nog ontbreekt behouden wij een open houding tegenover de mogelijke levensvatbaarheid van het T2S project en de gevolgen voor de reeds in gang gezette harmonisatie-initiatieven.

### KAS BANK gastheer SMPG Global Meeting



*Van 28-30 maart trad KAS BANK op als gastheer van de SMPG Global Meeting in Amsterdam. Ruim 70 deelnemers uit 23 landen bespraken de laatste ontwikkelingen op het gebied van elektronisch berichtenverkeer voor de effectenindustrie. De deelnemers waren bijzonder tevreden over het verloop en de organisatie van dit prestigieuze evenement.*

SMPG staat voor Securities Market Practice Group. Dit internationale overlegorgaan is opgericht in 1998 op initiatief van SWIFT. Meer dan 35 landen zijn aangesloten bij de SMPG.

Hoofddoel van de SMPG is het bevorderen van STP in de effectenindustrie. Daarvoor definieert de SMPG 'global market practices' voor berichtenverkeer gebaseerd op ISO 15022 en ISO 20022 standaarden. Daarbij gaat het met name om berichten over Trade Initiation & Confirmation, Settlements & Reconciliation, Corporate Actions en Investment Funds. Bij een groot aantal berichten is namelijk sprake van een Babylonische spraakverwarring. Wat de ene partij in zijn bericht omschrijft als een dividend, noemt de ander bijvoorbeeld een bonus. En een split settlement heet elders misschien partial settlement.

### *Werkwijze SMPG*

Door gestandaardiseerde berichttypen te ontwerpen komt STP (Straight Through Processing) verwerking steeds dichterbij. De National Market Practice Groups (NMPG's) – bestaande uit broker/dealers, investment managers, custodian banks, central securities depositories en toezicht-houders - overleggen daarom regelmatig over zaken als 'standardised methods of informing custodians to transfer securities' of 'resolution of cross-matching at central securities depositories'. Maar de NMPG's hebben tevens als taak om uitzonderingen van hun specifieke markt te benoemen.

### *Global SMPG Meeting*

De nationale afgevaardigden in de Global SMPG onderhouden grotendeels contact via e-mail of conference calls. Tweemaal per jaar vindt er een Global Meeting plaats in een van de aangesloten landen. Dit jaar vond de Global Meeting, een prestigieus evenement met veel aanzien in de effectenwereld, voor het eerst plaats in Nederland. Als lid van de Dutch SMPG trad KAS BANK op als gastheer en organisator.

Iedere Global Meeting bestaat uit een General Session gevolgd door werkgroepen en een afsluitende bijeenkomst. Tijdens de General Session worden relevante algemene ontwikkelingen in de effectenindustrie doorgenomen: MiFID, Target2Securities, het Giovanninni rapport, enzovoorts. Daarna gaan de deelnemers in werkgroepen uiteen.



In Amsterdam waren drie werkgroepen actief: Funds, Settlements & Reconciliation en Corporate Actions. Ieder land brengt bij de werkgroep zijn wensen en verlangens in en er wordt gekeken hoe een gezamenlijke oplossing kan worden bereikt. Dat is vooral een kwestie van definiëren. Wat is een lending transaction, wat is een split settlement, wat is een repo? En hoe verloopt het informatieproces; met één repobericht of met twee aparte repo berichten die aan elkaar gekoppeld zijn? De Global Meeting eindigt weer met een General Session. Als voor lopende zaken nog geen concrete oplossingen zijn bereikt, bijvoorbeeld omdat er nieuwe gezichtspunten naar voren komen in de discussie, of als er nieuwe zaken ter tafel komen, zoals bijvoorbeeld derivaten, dan krijgen de deelnemers huiswerk mee voor verder overleg in hun NMPG.

**KAS BANK Xpert Meetings**

*De Europese financiële sector is volop in beweging. Als Europees effectenspecialist volgt KAS BANK de ontwikkelingen uiteraard op de voet. Binnen ons vakgebied vinden immers voortdurend veranderingen plaats. Wij delen deze kennis graag met onze cliënten en branchegenoten. In dat verband belegt KAS BANK in 2007 een aantal zogeheten 'Xpert Meetings'. Specialisten uit binnen- en buitenland gaan tijdens deze bijeenkomsten in op actuele ontwikkelingen in onder andere de pensioen- en effectenbranche.*

Op 15 mei 2007 vond de derde KAS BANK Xpert Meeting plaats. Deze keer over een onderwerp dat de gemoederen van de effectenindustrie danig bezig houdt: de Markets in Financial Instruments Directive, beter bekend als MiFID. Op 1 november 2007 moet deze Europese richtlijn door alle lidstaten van de Europese Unie in de nationale wetgeving zijn geïmplementeerd. Financiële instellingen dienen hun dienstverlening aan beleggers voor die tijd ook volledig 'MiFID compliant' te hebben ingericht.

Wat betekent MiFID voor de Europese effectenindustrie en voor de dienstverlening van KAS BANK?



In zijn welkomstwoord verzekerde dagvoorzitter Hans Kadiks, lid Raad van Bestuur, dat KAS BANK op 1 november 2007 volledig MiFID compliant is. Daarmee zijn cliënten van KAS BANK ervan verzekerd dat zij tegenover hun eigen cliënten eveneens MiFID compliant zijn. Overigens plaatste Kadiks een duidelijke kanttekening bij de vraag of 1 november haalbaar is als implementatiedatum voor MiFID. Volgens het Britse blad *Sungard* was in april 2007 slechts 14% van alle bij MiFID betrokken banken 'on track'!

Na zijn inleiding gaf Kadiks het woord aan extern Xpert Karel Lannoo, Chief Executive Officer van het 'Centre for European Policy Studies' (CEPS) te Brussel. Zijn boodschap was duidelijk: verdiep u grondig in MiFID, de Richtlijn brengt een revolutie op de financiële markten teweeg.

***MiFID en de Europese kapitaalmarkten***

Lannoo legde direct de vinger op een zere plek: slechts een minderheid van de direct bij MiFID betrokken partijen (in Londen bijvoorbeeld 37%) heeft de Richtlijn daadwerkelijk van A tot Z gelezen. Niet verwonderlijk misschien, want de Richtlijn is taaie kost. Toch raadde Lannoo alle aanwezigen aan de tekst goed door te nemen. Want, zo voorspelde hij, MiFID zal een revolutie veroorzaken op de financiële markten in Europa. Het monopolie van de beurzen op de effectenhandel gaat geheel verdwijnen of wordt in ieder geval grondig aangetast. De belangrijkste doelstellingen van MiFID zijn immers de creatie van meerdere (alternatieve) handelsplatformen en een betere bescherming van de investeerder door de best execution vereiste.

Lannoo deed tien 'voorspellingen' over de effecten van MiFID op de markt. De belangrijkste zijn:

- Consolidatieslag onder makelaars (brokers)
- Meer concurrentie voor beurzen
- Groei handelsvolume
- Behoefte aan connectiviteit in een gecentraliseerde markt
- Grote markt voor markt-data (nu nog het exclusieve domein van de beurzen)



De implementatie van MiFID vergt een grote inspanning op IT gebied. De kosten voor compliance gaan eveneens omhoog. Op de langere termijn ziet de markt wel kansen ontstaan door MiFID. De grootbanken zijn bijvoorbeeld al bezig om Multilateral Trading Facilities (MTF's) in te richten. Als voorbeeld noemde Lannoo de projecten 'Bond' en 'Turquoise'. De aanwezige relaties van KAS BANK spraken overigens hun twijfels over uit over dergelijke initiatieven. Volgens hen zullen de bestaande beurzen erin slagen hun positie als meest liquide handelsplatform te handhaven. Volgens Lannoo gaan de beurzen in ieder geval wel hun monopolie op de verkoop van marktdata verliezen. Daar staat tegenover dat zij nieuwe inkomsten kunnen genereren als leverancier van hoogwaardige IT voor de snelle en transparante uitvoering van effectenorders.

Aan de 'buy-side' van de markt bestaat ondertussen nog onduidelijkheid over de gevolgen van MiFID voor beleggingsfondsen. Moeten zij straks ook voldoen aan de vereiste van 'best execution'? Verder bestaat nog onduidelijkheid over de gevolgen van MiFID voor alternatieve producten zoals hedge funds. Verzekeraars worden overigens niet beïnvloed door MiFID.

Aan het slot van zijn betoog trok Lannoo nogmaals de conclusie dat MiFID een 'Big Bang' gaat veroorzaken in de financiële wereld. Kleinere marktpartijen krijgen het ongetwijfeld moeilijk door de stringente eisen wat betreft best execution, pre- en post-trade transparancy en transaction reporting. Aan de andere kant stimuleert MiFID de innovatie binnen de financiële wereld door de komst van nieuwe handelsplatformen en -systemen. Wat clearing en settlement betreft verwacht Lannoo een consolidatieslag. Tenslotte voorspelde hij een 'spill-over' van MiFID naar verwante domeinen.

#### *MiFID propositie KAS BANK*

Ryanne Cox, Director Financial Institutions KAS BANK, besprak vervolgens de MiFID propositie van KAS BANK.

Voor beleggingsondernemingen brengt de richtlijn belangrijke veranderingen in de bedrijfsvoering met zich mee. Volgens MiFID is een beleggingsonderneming verplicht haar cliënten volgens vaste richtlijnen te classificeren. Vervolgens moet voor iedere cliëntgroep een beleggingsbeleid worden opgesteld: 'know your client'. Dit beleggingsbeleid ligt weer ten grondslag aan de 'Best Execution Policy' bij de uitvoering van de effectenorders van de cliënt. Op die manier is de cliënt verzekerd van best execution, pre- en post-trade transparancy en transaction reporting bij de uitvoering van zijn effectenorders.



KAS BANK ondersteunt de MiFID compliant inrichting van financiële instellingen met MiFID compliant Best execution, Pre- & Post-trade transparency en Transaction reporting services. Het KAS BANK MiFID platform is een geïntegreerde oplossing voor global order management, clearing, settlement & custody services. Met de MiFID propositie van KAS BANK voldoet de beleggingsonderneming volledig aan de regels en eisen van de 'Markets in Financial Instruments Directive'.

#### *Best Execution: de KAS BANK Smart Engine*

Voor de uitvoering van uw Best Execution Policy introduceert KAS BANK de 'KAS BANK Smart Engine'. De KAS BANK Smart Engine is een verbindingsplatform dat alle relevante gegevens voor best execution van de effectenorders verzamelt, analyseert en daarna doorzet naar het gewenste handelsplatform. De Smart Engine ondersteunt meerdere 'best execution' strategieën en biedt een ruime keuze aan executiebestemmingen. Voor nagenoeg alle gangbare elektronische handels-systemen, markten en brokers is een zogenaamde 'plug-in' beschikbaar.

#### *Pre-trade en Post-trade transparency*

Transparantie is een belangrijk uitgangspunt in MiFID. Bij Pre-trade transparency gaat het om de vraag op welke markt de order van de cliënt het beste kan worden uitgevoerd. De KAS BANK Smart Engine ontvangt en analyseert continu real-time marktdata van alle relevante handelsplatformen in Europa. Tegelijkertijd verwerkt de Smart Engine alle relevante 'static data' (transactiekosten, snelheid van executie en de waarschijnlijkheid van executie) voor het uitvoeren en afhandelen van een effectenorder tegen de best mogelijke prijs. Via een intern matching mechanisme verbindt de Smart Engine static data en real-time marktdata met een interne 'smart router', om zo tot het best mogelijke uitvoeringsresultaat te komen. De Smart Engine leidt de order vervolgens naar het gewenste handelsplatform of tegenpartij: Global, Regulated Markets, Multilateral Trading Facilities en, voor zover opengesteld voor derde partijen, Systematic Internalisers.

Post-trade transparency informeert de belegger achteraf over de voorwaarden waaronder de order uiteindelijk is uitgevoerd. Hierbij gaat het onder andere om informatie over toegankelijkheid van de markt voor andere deelnemers, de markt waar de transactie daadwerkelijk is uitgevoerd, omvang en prijs van de transactie en de commerciële voorwaarden waaronder de transactie is uitgevoerd. Beleggingsondernemingen zijn straks verplicht om vijf jaar lang alle informatie te bewaren die aantoont dat voor de cliënt aan het best execution beleid is voldaan. De KAS BANK Smart Engine geeft bewijs van 'Best Execution' voor alle transacties die via KAS BANK zijn uitgevoerd. Met een 'snapshot' worden alle koersen vastgelegd van alle andere voor executie in aanmerking komende platformen op het moment dat de order wordt uitgevoerd. De gegevens zijn op ieder moment opvraagbaar en beschikbaar voor audits.

#### *Transaction reporting*

KAS BANK rapporteert over alle transacties die in opdracht van de cliënt worden uitgevoerd op Regulated Markets en Multilateral Trading Facilities. De 'Transaction reporting' faciliteit voldoet aan alle geëigende MiFID compliant formaten.

### Stellingen

Na de lezing van Karel Lannoo legde Hans Kadiks de circa 60 aanwezigen twaalf stellingen over MiFID voor. De stemming verliep via elektronische stemkastjes. De uitkomsten werden na de lezing van Ryanne Cox door Lannoo becommentarieerd tijdens de discussie met de zaal. De uitkomst van een aantal stellingen geven wij hieronder weer

Onze organisatie is volledig op de hoogte van de impact die MiFID heeft op onze werkzaamheden.  
Eens (38%) / oneens (63%)

De MiFID deadline van 1 november 2007 zal door onze organisatie zeker gehaald worden.  
Eens (85%) / oneens (15%)

Als financiële instelling willen wij ons liefst richten op onze core business en niet op de administratieve verplichtingen voortkomend uit de MiFID.  
Eens (76%) / oneens (24%)

Ik verwacht dat MiFID mijn handelsbeleid niet zal veranderen.  
Eens (50%) / oneens (50%)

De traditionele beurzen / 'regulated markets' zullen door MiFID hun leidende positie verliezen op het gebied van handelsliquiditeit voor aandelen.  
Eens (56%) / oneens (44%)

MTFs zullen slechts dienen om de handelskosten te verlagen.  
Eens (39%) / oneens (61%)

Het is logisch handel ('trading') en afwikkeling ('post-trading') onder te brengen bij dezelfde aanbieder.  
Eens (67%) / oneens (33%)

MiFID zal de handels- en afwikkelingsmarkt transparanter, en daardoor efficiënter, maken.  
Eens (71%) / oneens (29%)

### KAS BANK actief betrokken bij 'Holland Financial Centre'

*Op 11 juli jongstleden is in Amsterdam officieel de nieuwe stichting Holland Financial Centre gepresenteerd. De stichting gaat Nederland promoten als aantrekkelijke vestigingsplaats voor de financiële sector. Bestuursvoorzitter Albert Röell neemt namens KAS BANK zitting in het Dagelijks Bestuur van het Holland Financial Centre.*

De stichting Holland Financial Centre (HFC) wil helpen voorkomen dat partijen uit Nederland vertrekken door een overmaat aan regelgeving of een gebrekkige infrastructuur. Beleggingsfondsen

kiezen bijvoorbeeld in toenemende mate voor Luxemburg en Ierland als fiscaal aantrekkelijke vestigingsplaats. In België werken overheid en bedrijven nadrukkelijk samen om pensioenfondsen binnen de grenzen te halen. In het kielzog van de vertrekkende bedrijven verdwijnt ook een hoop kennis en expertise, en daarmee hoogwaardige werkgelegenheid. De internationaal goede naam van Nederland als ‘pensioenland’ dreigt daarmee verloren te gaan.

Alle grote financiële marktpartijen in Nederland nemen deel aan het HFC, evenals vertegenwoordigers van de directe toezichthouders en de betrokken ministeries. Het bestuur staat onder leiding van Arthur Docters van Leeuwen, ex-voorzitter van de Autoriteit Financiële Markten. Een vierkoppige directie is verantwoordelijk voor de dagelijkse gang van zaken. De stichting zetelt in het Beursgebouw van Euronext Amsterdam aan het Beursplein 5 in Amsterdam.

### *‘Quick wins’*

Voorzitter Docters van Leeuwen overhandigde tijdens de presentatie het rapport ‘Towards a strong, open and internationally competitive financial centre’ aan minister Wouter Bos van Financiën. In zijn toespraak benadrukte Docters van Leeuwen dat actie dringend geboden is om de positie van Nederland als financieel (kennis)centrum te handhaven. Van alle kanten neemt de internationale concurrentie sterk toe. De harmonisatie van de Europese financiële markt, met als voorlopig sluitstuk de invoering van MiFID op 1 november 2007, is een onomkeerbaar proces. Buitenlandse partijen kunnen vanaf die datum veel eenvoudiger actief worden op de Nederlandse markt. Omgekeerd kunnen Nederlandse partijen in Europa actief de boer op met hun financiële diensten en producten. Maar, aldus Docters van Leeuwen, dan moeten die kansen wel gegrepen worden.

Daarom presenteerde Docters van Leeuwen 10 ‘quick wins’ op het gebied van vennootschapsrecht, toegang tot kapitaalmarkten en fiscaliteit. Met een snelle uitvoering van deze tien aanbevelingen kan Nederland al op korte termijn zijn internationale concurrentiepositie verstevigen. Als speerpunten van het HFC in de komende maanden noemde hij onder meer het ‘uitventen’ van de Nederlandse pensioenskundigheid, bevorderen van meer en betere research en de oprichting van een academisch financieel topinstituut. Tenslotte bepleitte Docters van Leeuwen een sterke lobby van Nederland op de internationale financiële markten.

### *Positionering KAS BANK*

De oprichting van het Holland Financial Centre is goed voor de continuïteit van de financiële sector in Nederland als geheel en daarmee ook goed voor de toekomst van KAS BANK, zegt bestuursvoorzitter Albert Röell. “Ook wij zijn overtuigd van het belang van de pensioensector voor de Nederlandse economie. KAS BANK loopt voorop bij de ontwikkeling van nieuwe diensten en producten op het gebied van institutional risk management voor pensioenfondsen. Onze Europese dienstverlening voor financiële instellingen is al helemaal geënt op de gedachte van een Europese markt. Onze deelname aan het HFC is daarom niet alleen bijzonder eervol voor onze bank, de speerpunten van het HFC sluiten ook goed aan bij onze positionering als neutrale en onafhankelijke specialist op de Europese zakelijke markt.”

### Holland Financial Centre

De stichting Holland Financial Centre is een initiatief van verschillende partijen uit de financiële sector, die zich hebben verenigd in een breed samengestelde groep. Tot de deelnemers behoren banken, verzekeraars, handelshuizen, pensioenfondsen en vermogensbeheerders, maar ook accountancy- en advocatenkantoren, alsmede de overheid en de toezichthouders.

Als samenwerkingsverband richt het Holland Financial Centre zich op de ontwikkeling van een sterke Nederlandse financiële sector. Het Holland Financial Centre ontwikkelt initiatieven die bijdragen aan het in stand houden van een sterke, open en internationaal concurrerende financiële sector in Nederland.

De komende maanden werkt het Holland Financial Centre samen met marktpartijen aan het formuleren van speerpunten om de doelen op lange en middellange termijn te realiseren. Op korte termijn gaat het Holland Financial Centre aan de slag met het zoeken naar oplossingen voor reeds geïdentificeerde knelpunten.

Website: [www.hollandfinancialcentre.nl](http://www.hollandfinancialcentre.nl)

### 'Zin en onzin van intern toezicht'

*Op 10 oktober aanstaande organiseert het Nationaal Register Commissarissen en Toezichthouders het symposium 'Zin en Onzin van Intern Toezicht'. Hoe kan het bestuur van een pensioenfonds op efficiënte wijze voldoen aan de eisen van de Pensioenwet met betrekking tot het interne toezicht? Betekent dit een verzwaring van haar taken of kan de expertise van deskundige toezichthouders juist benut worden om de taak van het bestuur te verlichten?*

Het Nationaal Register organiseert het symposium in samenwerking met KAS BANK, Cordares en Van Doorne. In Slot Zeist wordt tevens de 'Toolkit Toezicht Pensioenfondsen' gepresenteerd. De Toolkit biedt besturen en toekomstige toezichthouders praktische tips en handvatten bij de keuze voor efficiënt toezicht en interne toezichthouders die het beste bij het pensioenfonds passen. Als bij de persoonlijkheid en expertise van de bestuursleden de juiste samenstelling van het toezichtorgaan wordt gekozen, dan kan dit toezichtorgaan een belangrijke toegevoegde waarde betekenen voor de organisatie van het pensioenfonds.

Ter voorbereiding op het symposium vond op 10 juli bij KAS BANK een rondetafelgesprek plaats tussen diverse pensioenspecialisten en onder voorzitterschap van Albert Röell, KAS BANK.

Algemene conclusie na een geanimeerde discussie: interne toezichthouders zijn nu nog tijgers met melktandjes. Het interne toezicht zal zich echter in de komende jaren verder ontwikkelen naar een volwassen structuur (en de toezichthouders tot tijgers met snijtanden).



1. Het instellen van een intern toezichtorgaan leidt tot een onevenwichtige machtsverhouding binnen het pensioenfonds

De vraag kan worden gesteld of er wel sprake is van een onevenwichtige machtsverhouding, als intern toezicht wordt ingesteld. Het bestuur van een pensioenfonds is immers in elke stichting (de meeste pensioenfondsen hebben een stichtingsvorm) het hoogste orgaan en draagt in alle gevallen de eindverantwoordelijkheid. Ook al zijn alle werkzaamheden (of een deel ervan) uitbesteed aan derden.

Het interne toezichtorgaan heeft ook volgens de 'Principes van goed pensioenfondsbestuur' geen enkele bevoegdheid gekregen; het is een adviesorgaan. Alleen bij een one-tier bestuursvorm kan de machtsverhouding gevoeliger liggen, daar waar toezichthoudende en uitvoerende bestuursleden in één bestuur zitting hebben.

Zodra het interne toezichtorgaan echter ook gevraagd wordt tegenwicht te bieden aan het bestuur, dan kan er onevenwichtigheid ontstaan.

Nu in Nederland is gekozen voor intern toezicht, bestaat de kans op 'overkill' ten opzichte van het buitenland. Belet dit buitenlandse pensioenfondsen Nederland als vestigingsplaats te kiezen? Mogelijk is dit het geval, de toekomst zal het uitwijzen. Zeker is dat de modellen en afspraken zich verder zullen ontwikkelen.

2. Een intern toezichtorgaan dat wordt gekozen uit deskundigen, adviseurs en/of gepensioneerden uit de eigen onderneming kan niet onpartijdig zijn.

Om voldoende afstand te creëren tussen het interne toezichtorgaan en het pensioenfonds dient het orgaan uit onafhankelijke deskundigen te bestaan, die geen banden hebben (gehad) met het pensioenfonds als deelnemer, bestuurslid, commissielid of adviseur. De governance regels zijn op dit punt heel duidelijk. Daarmee wordt de schijn van belangenverstremgeling vermeden.

Bij voorkeur dienen er ook leden uit andere sectoren gezocht te worden, zodat ervaring vanuit die kant mede wordt benut. Te denken hierbij valt aan kandidaten uit de wereld van de woningcorporaties en de gezondheidszorg, waar al jaren ervaring is met soortgelijk intern toezicht. Als er gekozen wordt voor een visitatiecommissie is de continuïteit een punt van aandacht. Hoewel visiteren eenmaal per drie jaar is toegestaan, moet de effectiviteit hiervan in twijfel worden getrokken. Ondanks het feit dat jaarlijks visiteren meer (jaarlijkse) kosten met zich meebrengt, kan het op den duur juist wel eens goedkoper zijn, omdat de commissie meer betrokken blijft bij het wel en wee van het pensioenfonds en dus zich niet weer opnieuw hoeft 'in te werken'.

Het interne toezichtorgaan draagt overigens een eigen verantwoordelijkheid en kan voor haar bevindingen ook aansprakelijk gesteld worden. Visitatiecommissies dienen de verzekering van hun aansprakelijkheid apart onder te brengen. Voor de overige toezichtvormen geldt dat zij mogelijk kunnen 'meeliften' op de aansprakelijkheidspolis van het bestuur van het pensioenfonds.

De Nederlandsche Bank heeft inmiddels laten weten dat zij per pensioenfonds zal beoordelen of intern toezicht serieus is ingericht en ook zo wordt uitgevoerd.

3. Niet iedere vorm van intern toezicht leidt tot het vergroten van het inzicht en deskundigheid van het bestuur.

Het instellen van een intern toezichtorgaan en het volledig benutten ervan, vraagt een kanteling in denken van het bestuur. Daarom is het ook zo van belang dat de opdracht aan het interne toezichtorgaan met zorg wordt opgesteld, en dat grote aandacht wordt besteed aan de informatie-overdracht van het fonds aan het toezichtorgaan.

Hoewel het geen automatisme is, mag van het interne toezichtorgaan (mits met zorg gekozen) verwacht worden dat het bijdraagt aan het vergroten van inzicht en deskundigheid van het bestuur van een pensioenfonds. Zonder dat het toezichtorgaan het werk overdoet van de accountant of actuaris. De bijdrage is alleen een succes als het bestuur in de voorgehouden spiegel wil kijken en daar iets mee wil doen.

Ook naar de overige stakeholders van het pensioenfonds heeft het interne toezichtorgaan de taak toe te zien dat de totale communicatie van het fonds op orde is. De bevindingen van het toezichtorgaan dienen gepresenteerd te worden aan het verantwoordingsorgaan en gepubliceerd in het jaarverslag.

4. Het pensioenfondsbestuur is gebaat bij strategie- en beleidsondersteuning door het interne toezichtorgaan.

En goede functiescheiding tussen intern toezichtorgaan en bestuur is van groot belang. Wordt er een keuze gemaakt voor het Anglosaksische of het Rheinlandse model?

Een kwalitatief toezichtorgaan zal het bestuur ondersteunen met suggesties, als blijkt dat de strategie, het beleid en uitvoering van het fonds verbetering behoeven. Gevraagde en ongevraagde adviezen horen bij een goed contact tussen bestuur en toezichtorgaan.

Beroepsvisiteurs kunnen bijdragen aan een deskundig en efficiënt intern toezicht, mits de groep van bezoekers voldoende variëteit in deskundigheid en achtergrond heeft en niet het werk van de accountant of actuaris gaat overdoen.

*Meer informatie over het symposium 'Zin en onzin van intern toezicht' en de 'Toolkit Toezicht Pensioenfondsen' vindt u op [www.nationaalregister.com/interntoezicht](http://www.nationaalregister.com/interntoezicht).*

## KAS BANK in het nieuws



### Bridging the Mare Nostrum

*Having celebrated its bicentenary during 2006, KAS BANK meets the challenge of building on the trust and legitimacy that the Amsterdam-based bank has established through its distinguished record in European banking, while ensuring that it is fully competitive in the MiFID, Basel II driven world of the early twenty-first century.*

In combining the Janus-faced virtues of tradition and modernisation, Albert Röell, KAS BANK's Chief Executive, likens the challenge to polishing a gemstone – highlighting the quality and function that are already apparent, but taking opportunity to add additional sparkle that will catch the eye of new observers.

So far, Röell has resisted an out-with-the old-and-in-with-the-new approach in favour of a strategy that establishes firm continuity with his predecessors. “On stepping into the Chief Executive position at KAS BANK, a priority was to draw attention to the strengths we already have,” says Röell. “We recognised that KAS BANK is a gem in terms of our unique understanding of customers’ needs and the quality of services offered. However, in some areas the jewel is still undiscovered. We have set out to highlight our value proposition to the market, drawing particular attention to the strength of our European service delivery to financial institutions and financial intermediaries.”

Albert Röell's appointment as Chief Executive corresponded with a time when a number of senior and long-standing members of KAS BANK's Management and Supervisory Board were coming up for retirement – most notably Banker Th J.M. van Heese, Vice Chairman of KAS BANK's Management Board, who retired in December 2005. Mr van Heese had been with KAS BANK since 1972 and a Board Member since 1987, bearing a wide portfolio of responsibilities on his broad and experienced shoulders, including treasury and risk management, commercial policy and liaising with institutional investors, financial intermediaries and private banking clients.

The retirement of key figures, who had done much to mould KAS BANK into what it is today, left an inevitable void in terms of their experience and dedicated knowledge of the history and culture of the bank. However, it also provided a tabula rasa onto which Röell and his team could draw a new organisational structure that would carry the bank forward.

### *Structural redesign*

During 2006, KAS BANK reshaped its internal organisation into two core pillars. A Client Focus segment, with responsibility for client service, sales and relationship management elements of its business, is headed by Hans Kadiks, who was appointed to the Management Board in June 2006. An Operational Excellence segment, led by Nico Blom, coordinates developments in technology and operational procedures.

In parallel with this realignment, the bank has created the new role of Chief Financial Officer on the Management Board as a means to consolidate KAS BANK's low risk profile and to strengthen its plans for European growth. Previously, responsibility for finance, treasury, risk management and legal and compliance were shared between board members. The appointment of John van Scheijndel to the newly-created CFO role in April 2006 concentrates supervisory responsibilities for these functions in one place and ensures that these are fully represented at board meetings.

The goal is a leadership style that is direct and open, reinforcing the shared responsibility that staff have in shaping and protecting KAS BANK's future. Individual staff performance is grounded firmly in the key performance indicators set for the bank as a whole and the organisation has progressively become more results driven, not just in terms of enhancing return on equity, but also in being proactive to the needs of the client in a changing market. "If something is amended in the legislation, it is important that we can pre-empt these developments and offer an early solution to the customer," says Röell.

### *A considered withdrawal from private banking*

A mark of this shift in structural focus is the bank's decision, finalised in April 2007, to sell its private bank and to transfer roughly ?750 million in assets under management for private banking clients to Nachenius Tjeenk. The latter also acquired Associatie Cassa, the company within KAS BANK that delivered fiduciary services to private banking clients.

This decision was the product of lengthy deliberation from the Management Board and, inevitably, was a strategic choice that was not taken lightly. "This was the first time in KAS BANK's history that we have taken the decision to disinvest – and we have done so in an area where, perhaps more than any other, a bank has a direct and personal banking relationship with the customer," says Röell. Clearly some clients would be disappointed that this would end a private banking relationship with KAS BANK that had run smoothly for many years. However, the bank's strategic priorities lie first and foremost with its wholesale banking operations and it is evident that, in the longer term, private banking essentially represents a separate industry with its own specific cycle of investment and development.

In light of its strategic priorities, KAS BANK believed it prudent to address these structural considerations while the sun was shining, rather than further down the line when storm clouds starting brewing. "Given the specialised requirements of the private banking world, we were aware that 4-5 years downstream we may not wish to sustain investment in Web-based interfaces for private

wealth clients, and to support complex compliance and governance challenges in the retail banking arena, that cannot be leveraged directly to our wholesale activities,” he explains.

This decision was also driven by a desire to minimise potential conflict between KAS BANK private banking and other areas of its business. “We recognised the need to show that we are fully committed to the wholesale market – and, in doing so, that we do not maintain active asset management

functions that might compete with the wholesale customers that we service,” says Röell. In the Netherlands, we also run a tri-party business where we serve as the wholesale connection for asset managers and small brokers that have private clients – and, in this capacity, we were technically acting as a competitor to our own private bank.” By selling off the private banking arm, this has removed this source of potential conflict.



Subsequent to the sale, all private banking staff have now been relocated to Nachenius’ Amsterdam office and a large share of its former customers have now migrated their accounts.

### *Economic ownership*

In the UK, KAS BANK has initiated a new marketing campaign for the institutional market branded ‘Take a Look at KAS BANK’. The bank has advanced a long way in the institutional marketplace very quickly, notes Röell. Driven particularly through innovative development work that it has conducted in the Netherlands around FTK pensions legislation, its fund administration, performance monitoring and risk control services have developed much more rapidly than many institutional investors, and many pension fund consultants, are aware – and the goal is to highlight that sophistication and versatility that it now brings to this domain.

To coordinate this extension activity in the UK institutional market, Laurens Vis brings his impressive energy and expertise to the post of Managing Director in London – and he has made several new appointments in institutional sales, including Caroline Cudars who joins from Fidelity International as Manager of New Business Development.

With the introduction of FTK legislation in the Netherlands, pension funds are required to produce a monthly report on their solvency position, requiring that they have minimum 105 per cent coverage of assets over liabilities and that any plan that does not meet this requirement must set in place a recovery programme to bring solvency above at least the minimum level within a required timeframe (see FSR, July 2006, pp 23).

As provider of custody and fund accounting, KAS BANK has access to scheme data required to generate monthly solvency reports, to provide cash flow predictions, to actively manage currency and duration and to deliver transition management services for clients that require it. Having seen strong

take-up of this sophisticated but compact service in the Netherlands, KAS BANK is keen to ensure that its virtues are familiar to institutional customers in the UK, Germany and other jurisdictions.

### *New horizons*

In the financial intermediaries client segment, KAS BANK has been building on its European multi-market offering that enables banks and brokers to service exchange-traded activity in Euronext, Germany, the UK and Ireland, Switzerland, the Nordics and the Dubai International Financial Exchange (DIFX) via a single integrated platform and single account. The multi-market platform comes with relatively low cost and has established critical mass that enables KAS BANK to compete with any player in the market, contends Röell. “While the European market remains fragmented, we have built a virtual European market in supporting customers’ multi-market activities via a single entry point, allowing them to employ a single risk management system and single euro account if they wish to. Our comparative advantage lies not specifically on the technical side, but in the way that we have leveraged our know-how in the European market over the last five years to deliver an agile, cost-efficient service. In building from Amsterdam and London, we have bypassed many of the legacy issues that have beset larger organisations – and this has enabled us to deliver flexibility while eliminating complexity cost.”

This agility and cross-market know-how has allowed KAS BANK to move quickly to establish new links when the opportunity has arisen. For example, as the Dubai market has gathered momentum over the last two years, KAS BANK has established itself as general clearing member (GCM) and the first bank to offer clearing and subcustody services for members of DIFX. “Given that it is structured around CREST technology, we have been able to leverage our international know-how and to build this link in no more than a couple of hundred hours,” says Röell.

The challenge now is to position the bank for opportunities that become available through the New York Stock Exchange’s (NYSE’s) acquisition of Euronext, supporting a direct link for US banks and brokers into Europe and offering cross-margining opportunities that will, for example, enable them to trade long in the US and short in Europe without needing to put up further margin.

Although some legal hurdles still need to be addressed to support the business of European financial intermediaries in the US, the technical bridge between Europe and the US is now in place and ready to support client activity as it grows. “For KAS BANK, we now see the Atlantic as our Mare Nostrum,” says Röell. “And we have set ourselves in a position to service activities of any bank, broker and MTF that might wish to draw on our services either side of the Atlantic.”

### *Concluding thoughts*

In building for the future, KAS BANK will continue to make strategic upgrades to its European securities processing platform. In the first instance, there is a strong focus on ensuring that it is MiFID-compliant, supporting best execution services and trading from multilateral trading facilities (MTFs) and other trading venues beyond the regulated exchanges. KAS BANK has been appointed GCM for Instinet Chi-X (see FSR, Jan 2007, pp 28-9) and will add other MTFs to its platform as customer demand dictates.

Alongside this, the bank will continue to develop its suite of value-added services for financial institutions, complementing the legal ownership protection that KAS BANK affords to customers via its custody, clearing and settlement services with its support around economic ownership, centred in fund administration, information services, risk control, compliance and revenue optimisation for institutional customers. With this in mind, KAS BANK reinforced its institutional strength in the Netherlands and the UK, its two home markets, by opening a new office in Germany in March 2007.

With investment firms in Europe selectively looking to outsource their investment operations, KAS BANK is negotiating opportunities to extend its modular outsourcing business to institutional investors and asset management companies. In October 2006, Grafische Bedrijfsfondsen (GBF) finalised an agreement to outsource its back-office investment processing and related infrastructure to KAS BANK. Having partnered with this important launch client, KAS BANK is in discussion with other prospect clients and will manage expansion on a case-by-case basis. “The traditional computing maxim, garbage in, garbage out, applies firmly to this process – and with this in mind, we will be accepting only modular outsourcing contracts, working with customers that have clear understanding of the complexities involved and the pre-requisites in place to sustain a secure, low-risk outsourcing partnership.”

On this basis, Röell is clear that KAS BANK has no wish to be a big administration house –this is not where its comparative advantage lies, nor where it can offer clear value to the customer. “Rather, our strength lies in our depth of know-how, understanding of the clients’ business and our ability to translate the clients’ business model into an efficient and practical solution,” he says.

While many have a vision to land on Mars, few have the qualities to deliver a practical solution. The same has proven to be true in the investment operations outsourcing segment. “The ability to leverage know-how, experience and technology to deliver a tailored cost-efficient solution according to client need is the starting point – and an area where, at KAS BANK, we believe that we are well equipped to provide market-leading solutions,” concludes Röell.

*Bron: Financial Services Research, July 2007*

## Perk stemrecht niet in bij uitleen aandeel

*Ingrijpen bij het stemrecht op het uitlenen van aandelen is een ongewenste inperking van de beleggingsmogelijkheden voor institutionele beleggers. Met name pensioenfondsen lopen mogelijk een belangrijke bron van inkomsten mis. Het is ook ongunstig voor de economie, omdat Nederland zich hiermee uit de wereldwijde markt voor het (uit)lenen van effecten prijst. Oneigenlijk gebruik van het stemrecht op geleende aandelen kan beter op Europees niveau worden aangepakt.*

Om te voorkomen dat één of meerdere beleggers (lees hedge- fondsen) door middel van het lenen van aandelen een zekere stemmacht opbouwen, wil de Kamer het stemrecht bij de oorspronkelijke eigenaar laten. In de ogen van KAS BANK, een belangrijke speler op de Europese 'verbruikleen-

markt', is hier eerder sprake van incidentenwetgeving dan van een goed begrip van de rol en werking van het lenen en uitlenen van effecten.

Uitlenen van effecten is voor institutionele beleggers, en dan met name pensioenfondsen, een -belangrijk instrument om extra rendement op de beleggingsportefeuille te genereren. Een goed rendement is in het belang van huidige en toekomstige pensioengerechtigden. Uitlenen van effecten is voor een pensioenfonds dus een weloverwogen economische beslissing, die gerespecteerd dient te worden.

'Kopen van stemrecht' is, voor zover KAS BANK dat ervaart in de dagelijkse praktijk, een uitzondering in de verbruikleenmarkt. Bovendien kan een pensioenfonds hier op tamelijk eenvoudige wijze een stokje voor steken. De uitgeleende aandelen kunnen namelijk op ieder moment worden teruggevraagd. Desgewenst kan het pensioenfonds, of een andere oorspronkelijke eigenaar, dan zelf zijn stem uitbrengen tijdens de aandeelhoudersvergadering.

Een ander argument tegen het 'binden' aan zijn stemrecht is het grote aantal complexe administratieve handelingen dat hiermee gepaard gaat. Uitgeleende aandelen worden vaak meerdere malen doorgeleend. Dat maakt het voor de uitgevende instelling in de praktijk niet werkbaar om bij het vaststellen van het stemrecht een onderscheid te maken naar de wijze waarop de aandelen verkregen zijn. Daarvoor zou een uitgebreide audit trail nodig zijn. Op de kosten van zo'n administratief apparaat zit niemand te wachten.

Dan de positie van Nederland als financieel centrum in Europa. Met een eventuele wetwijziging prijst Nederland zich letterlijk uit de markt voor verbruikleen van effecten. Overal ter wereld wordt immers gewerkt met standaardcontracten, de GMSLA (Global Master Securities Lending Agreement). Een wetwijziging zou betekenen dat Nederland met een afwijkend contract zou gaan werken. Het valt te betwijfelen of de verbruikleengemeenschap bereid is deze uitzondering te accepteren. Voor een efficiënte verbruikleenmarkt is uniformiteit een *conditio sine qua non*. Een Nederlandse uitzonderingspositie kan ertoe leiden dat effecten van Nederlandse uitleners niet meer of in mindere mate geleend worden. Nederlandse pensioenfondsen kunnen hierdoor een belangrijke inkomstenbron missen. Kas Bank pleit daarom voor een Europese aanpak van het



'oneigenlijk' gebruik van geleende aandelen om zo via het stemrecht invloed uit te oefenen op de aandeelhoudersvergadering. Op deze wijze wordt voorkomen dat ons land zich in een ongewenste uitzonderingspositie manoeuvreert.

Ten slotte: verbruikleen van effecten is niet de enige manier om stemrecht op aandelen te verwerven. Met een equity repo of onderpandswaps kan hetzelfde effect gerealiseerd worden. Indien het leners dus uitsluitend om het stemrecht is te doen, leiden er meer wegen naar Den Haag.

*John van Scheijndel is CFO KAS BANK N.V.*

*Bron: Het Financieele Dagblad*

**Colofon**

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

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

de heer mr Michiel G.F.M.V. Janssen, Investor Relations

*telefoon* 020 557 5230

*fax* 020 557 6402

*e-mail* info@kasbank.com

of bezoek de 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, redacteur

Postbus 24001

1000 DB Amsterdam

020 557 5010

robbert.veltman@kasbank.com