

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	3
■ Kalender 2010	3
■ Halfjaarcijfers H1 2009	4
■ Reacties in de media	6
■ Trotse KAS BANK bezorgd over staatssteun	6
■ KAS BANK maakt beleggingsportefeuille nog defensiever	7
■ Winst voor KAS BANK	7
■ Sikko van Katwijk nieuwe CCO KAS BANK	8
■ Target2Securities gaat settlement landschap in Europa veranderen	11
■ KAS Bank versterkt positie op Duitse markt door acquisitie Deutsche Postbank dochter	16
■ Postbank trennt sich von Fondsverwaltung	17
■ KAS BANK sluit direct aan op nieuwe CCP infrastructuur in de Nordics	18
■ KAS BANK in het nieuws	19
■ Banken moeten weer kunnen uitlenen	19
■ Herstel economie door pensioenfondsen	23
■ Bankfondsen: een goed idee?	24
■ Pensioenfondsen als redder van de Nederlandse economie	28
■ Colofon	32

Voorwoord

Op 20 augustus hebben wij onze Halfjaarcijfers 2009 gepubliceerd. Het resultaat van KAS BANK is sterk verbeterd ten opzichte van het tweede halfjaar 2008. Uiteraard zijn wij er trots op dat KAS BANK in de huidige moeilijke markt-omstandigheden, en zonder enig beroep te doen op de steunmaatregelen van minister Bos, duidelijk beter heeft gepresteerd. Onze aandeelhouders zijn de afgelopen periode een zeer waardevolle steun geweest door hun blijvende vertrouwen in de strategie van KAS BANK. Wij zijn daarom verheugd dat wij de dividendbetaling over H1 2009 kunnen hervatten.

Toch is er beslist geen reden om tevreden achterover te leunen. Want er is nog steeds sprake van windkracht 11 op de financiële markten. Met een efficiencyratio van 77% is voortdurende aandacht voor structurele verlaging van het kostenniveau vereist. KAS BANK blijft dan ook scherp op de kostenontwikkeling letten.

Tweede speerpunt van het beleid is het behoud van bestaande en acquisitie van nieuwe klanten. De afgelopen maanden hebben wij diverse grote nieuwe klanten binnengehaald. De acquisitie van Deutsche Postbank Privat Investment Kapitalanlagegesellschaft mbH betekent een stevige impuls voor onze activiteiten in Duitsland als onafhankelijke aanbieder van fondsadministratiediensten voor institutionele beleggers. Onze strategie van autonome groei op onze thuismarkten Nederland, Groot-Brittannië en Duitsland werpt dus duidelijk vruchten af.

Tevreden klanten zijn de beste ambassadeurs voor KAS BANK. Als iemand de afgelopen jaren onvermoeibaar op dit aambeeld heeft gehamerd, dan is het wel Hans Kadiks geweest. Ik schrijf 'geweest', omdat Hans per 1 september is vertrokken als lid van de Raad van Bestuur van KAS BANK. Wat blijft zijn de vele veranderingen en initiatieven op het gebied van marketing, sales en relatiebeheer die onder zijn leiding tot stand zijn gebracht. Wij zijn Hans veel dank verschuldigd. Zijn kreet 'KAS BANK vooruit!' weergalmt (in figuurlijke zin) nog dagelijks door de gangen van onze bank.

Ondertussen timmert Sikko van Katwijk, de opvolger van Hans Kadiks in de Raad van Bestuur, voortvarend aan de weg als nieuwe Chief Commercial Officer van KAS BANK. Namens de bank heet ik Sikko van harte welkom. Zijn ruime internationale ervaring stelt ons in staat nog gericht invulling te geven aan onze Europese strategie.

De opwaartse trend in de koers van het aandeel KAS BANK bewijst dat de markt vertrouwen heeft in onze 'pure play' strategie als onafhankelijke effectenspecialist. Alle ruim achthonderd medewerkers van KAS BANK in Amsterdam, Londen en Wiesbaden werken dagelijks aan verdere verbetering en gerichte uitbreiding, dat vooral, van onze dienstverlening. Mede namens hen dank ik u hartelijk voor uw vertrouwen in KAS BANK.

Albert Röell, Voorzitter Raad van Bestuur KAS BANK

Koers KAS BANK



Bron: NYSE Euronext

Kalender 2010

Donderdag 4 maart	bekendmaking jaarcijfers 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	betaalbaarstelling slotdividend 2009
Donderdag 26 augustus	bekendmaking halfjaarcijfers 2010 analistenbijeenkomst
Vrijdag 27 augustus	ex-dividendnotering certificaat van aandeel KAS BANK
Dinsdag 31 augustus	record date ter bepaling van de dividendgerechtigheid
Donderdag 8 september	betaalbaarstelling van eventueel interim-dividend 2010

Halfjaarcijfers H1 2009

Persbericht 20 augustus 2009

Overzicht kerncijfers

	H1 - 2009	H1 - 2008	Verandering in %
Totale winst	€ 11,5 mln	€ 9,4 mln	22%
Operationele winst	€ 11,4 mln	€ 14,5 mln	-21%
Totale winst per aandeel	€ 0,79	€ 0,63	25%
Operationele winst per aandeel	€ 0,79	€ 0,97	-19%
Interim-dividend	€ 0,33	€ 0,45	-27%

Quote van de voorzitter

Albert Röell, bestuursvoorzitter van KAS BANK: "Hoewel gedurende het eerste halfjaar van 2009 de marktomstandigheden niet bepaald gunstig waren, is KAS BANK erin geslaagd haar positie als Europese specialist in zakelijke effectendienstverlening verder uit te bouwen. Zowel in Nederland als in de omliggende thuismarkten Verenigd Koninkrijk en Duitsland werd positieve commerciële voortgang geboekt. De onlangs afgeronde acquisitie in Duitsland van beleggingsfondsen van de Duitse Postbank vormt daarbij een duidelijke onderstreping van onze strategie om in Europa op beheerste wijze in de zakelijke effectendienstverlening door te groeien."

Interim-dividend

Met goedkeuring van de Raad van Commissarissen is besloten een interim-dividend in contanten uit te keren van € 0,33 per gewoon aandeel KAS BANK (2008-H1: € 0,45). Na aftrek van het solvabiliteitsbeslag van de recente Duitse acquisitie bedraagt de pay-out ratio 60%.

Vooruitzichten

Hoewel de laatste maanden sprake is van enige stabiliteit van het klimaat op de financiële markten lijkt de economische ontwikkeling nog kwetsbaar. Bij verslechtering van de financiële markten bestaat het risico van waardeverminderingen met betrekking tot de beleggings- en kredietportefeuille en kunnen met name de inkomsten uit custody, verbruikleen en clearing/settlement negatief beïnvloed worden. Als gevolg van de onzekerheden met betrekking tot de ontwikkeling van de financiële markten worden geen concrete resultaatverwachtingen uitgesproken door de Raad van Bestuur.

Liquiditeit en solvabiliteit

De surplus liquiditeit van de bank bedroeg per 30 juni 2009 € 1,6 miljard en is daarmee 7% gestegen ten opzichte van 31 december 2008 (€ 1,5 miljard).

De solvabiliteit van de bank groeide naar 22% (ultimo 2008: 18%), terwijl de tier-1 ratio van 15% per 31 december 2008 naar 19% per 30 juni 2009 groeide.

Door het beleggingsbeleid en de kredietverlening verder aan te scherpen slaagde de bank erin de risicogewogen activa te verlagen van € 940 miljoen per 31 december 2008 tot € 779 miljoen per 30 juni 2009. De risicogewogen kredietenportefeuille daalde met 18% door optimalisatie van de onderliggende zekerheden. De totale balans van de bank groeide gedurende het eerste halfjaar met 7% tot € 7,9 miljard (ultimo 2008: € 7,4 miljard).

KAS BANK maakt geen gebruik van enige vorm van overheidssteun.

Financiële doelstellingen

Onderstaand volgen de op jaarbasis te behalen financiële doelstellingen, zoals die door de Raad van Bestuur zijn vastgesteld:

	Norm	H1 2009***	2008***
Schaar*	≥15%	-6%	-6%
Efficiency ratio	70-77%	77%	81%
Rentabiliteit eigen vermogen**	10-jrs rente + 5-8%	13%	9%
Groei winst per aandeel	>8%	-19%	-20%
Dividend pay-out	60-80%	60%	38%
Solvabiliteit (gemidd.) BIS-ratio	≥12,5%	20%	15%

* Groei operationele baten -/- groei operationele lasten;

** 10-jrs rente 2008: 4,2%, Half jaar 2009: 3,8%;

*** Exclusief niet-operationele posten.

Reacties in de media

Trotse Kas Bank bezorgd over staatssteun

Bron: www.detelegraaf.nl, donderdag 20 augustus

Kas Bank is trots dat het bankiert zonder staatssteun. Tegelijkertijd voert het concern een gevecht met partijen die wel uit de staatsruif putten. De resultaten lijden hier nog niet onder, maar bestuursvoorzitter Albert Röell maakt zich wel zorgen.

“Het is vechten om het geld binnen te houden. Wij zien dat onze concurrenten allemaal overheidssteun hebben. Wij maken ons zorgen over het gelijke speelveld”, zei Röell tijdens de presentatie van de halfjaarcijfers.

Partijen die wel staatssteun krijgen, kunnen volgens Röell gunstiger rentetarieven bieden dan zonder noodhulp. Daardoor is het voor Kas Bank moeilijker klanten te overreden geld bij de bank te stallen. Eerder deze maand beklagde topman Floris Deckers van Van Lanschot Bankiers, ook niet aan het staatsinfuus, zich hier ook over.

Kapitaalinjecties

Niet alleen de kapitaalinjecties die overheden in banken hebben gedaan, maar ook het handelen van centrale banken kan marktverstoring werken. Röell refereerde aan een recente steunoperatie van de Europese Centrale Bank (ECB). Hierbij leenden Europese banken tegen een zeer gunstig rentetarief in totaal 442 miljard euro.

Kas Bank boekte in het eerste halfjaar van 2009 een operationele winst van 11,4 miljoen euro, tegen 14,5 miljoen euro een jaar eerder. Deze daling werd onder meer veroorzaakt door lagere inkomsten uit de provisies die Kas Bank krijgt als het voor klanten actief is op de beurs.

Groeidoelstelling

Röell zei donderdag dat het bedrijf vasthoudt aan zijn groeidoelstelling. Kas Bank heeft zichzelf ten doel gesteld de operationele winst per aandeel jaarlijks met

8 procent te laten groeien. “Als de markt niet inklapt is dat nog steeds haalbaar”, zei de topman. Over het eerste halfjaar was de operationele winst per aandeel 0,79 euro, 19 procent minder dan in dezelfde periode in 2008.

Donderdag maakte Kas Bank verder bekend dat het over de eerste helft van het jaar 0,33 euro dividend uitkeert. Röell zei dat ook over de tweede helft van het jaar dividend zal worden betaald. “Wij hebben altijd gezegd dat we 60 tot 80 procent uitbetalen, tenzij er een betere aanwending van het geld is.” Met het laatste doelde hij op mogelijke overnames.

Kas Bank heeft eerder deze maand een onderdeel van de Duitse Postbank overgenomen. Dit onderdeel levert administratieve diensten voor de beleggingsfondsen van de Duitsers. Naar verwachting zal het nieuwe onderdeel in het tweede halfjaar een bijdrage aan de nettowinst leveren.



KAS Bank maakt beleggingsportefeuille nog defensiever

Bron: Het Financieele Dagblad, vrijdag 21 augustus 2009

Kas Bank, de Amsterdamse bewaarbank voor institutionele beleggers en andere financiële instellingen, belegt nu nog voorzichtiger. Bijna 70% van de totale portefeuille bestaat nu uit staatsobligaties of door de overheid gegarandeerde obligaties. Eind 2008 was dat een kwart.

De bewaarbank zag de noodzaak om defensiever te beleggen door de aanhoudende problemen op de geldmarkt. Kas Bank heeft regelmatig kasoverschotten die het voorheen uitzette bij andere banken, maar de risico's daarvan zijn flink gegroeid. In plaats daarvan koopt de bank nu veilige obligaties. Ondanks het lagere risicoprofiel groeiden de rente-inkomsten in het eerste halfjaar met 40% tot 18,5 miljoen euro.

De nettowinst van Kas Bank steeg in het eerste halfjaar met 22% tot 11,5 miljoen euro. Dat terwijl de provisie-inkomsten een sterke daling lieten zien van 49,4 miljoen euro naar 38,1 miljoen euro. De winst kwam voornamelijk uit effecten. Kas Bank verwacht zonder nieuwe tegenvallers een 8% hogere operationele winst te behalen in 2009. In het eerste halfjaar daalde de operationele winst met 21% tot 11,4 miljoen euro.

Winst voor KAS BANK

Bron: www.detelegraaf.nl, donderdag 20 augustus

Kas Bank heeft in het eerste halfjaar van 2009 een nettowinst geboekt van 11,5 miljoen euro. Dit maakte het bedrijf donderdag bekend.

De operationele winst bedroeg 11,4 miljoen euro, tegen 14,5 miljoen euro een jaar eerder. Deze daling werd onder meer veroorzaakt door lagere inkomsten uit de provisies die Kas Bank krijgt als het voor klanten actief is op de beurs.

Bestuursvoorzitter Albert Roëll zei in een toelichting dat vooral het uitlenen van effecten door institutionele beleggers sterk is teruggelopen. Dit komt doordat deze investeerders voorzichtiger zijn met het uit handen geven van hun stukken. "Dat kost 10 miljoen euro omzet en dit is vrijwel marge die je mist", aldus Roëll.

Voorzichtig

De topman is voorzichtig als het gaat om de situatie op de financiële markten en het geldverkeer tussen banken. "De interbancaire markt blijft achter. Wij zijn voorzichtig. Heel veel gebeurt nog met overheidssteun." Kas Bank investeert zijn overtollige financiële middelen daarom alleen in staatsgegarandeerde leningen die andere banken uitgeven.

Kas Bank heeft eerder deze maand een onderdeel van de Duitse Postbank overgenomen. Dit onderdeel levert administratieve diensten voor de beleggingsfondsen van de Duitsers. Financieel topman Rolf Kooijman zei te verwachten dat het nieuwe onderdeel in het tweede halfjaar een bijdrage aan de nettowinst zal leveren.

KAS Bank verhoogd naar buy van hold door ING

Bron: www.fd.nl, 24 augustus 2009

ING Wholesale Banking verhoogt het advies op KAS Bank naar buy van hold, vanwege "bemoedigende" halfjaarcijfers vorige week. Deze overtroffen de verwachting van de ING analisten, die hun winsttaxaties voor 2009 en 2010 naar boven bijstellen. Ze wijzen verder op internationale groeimogelijkheden na recente acquisities in Duitsland. Ze trekken hun koersdoel op naar euro 16,20 van euro 10,00. KAS Bank sloot vrijdag op euro 12,92.

"De rente-inkomsten waren beter dan verwacht en zullen de komende kwartalen waarschijnlijk sterk blijven. Met de overname van Deutsche Postbank Private Investment KAG denken wij dat Kas een interessante ingang voor expansie in de extreem grote Duitse markt voor fonds-administratie heeft gevonden."

Sikko van Katwijk nieuwe CCO KAS BANK

Op 1 juli is Sikko van Katwijk aangetreden als nieuw lid van de Raad van Bestuur en Chief Commercial Officer van KAS BANK. Van Katwijk is voor KAS BANK een oude bekende. Van 1989 tot 2001 werkte hij al eerder voor de bank in diverse functies. "KAS BANK is beslist niet klein maar wel prettig eigenwijs."

*Vrijwel uw gehele carrière speelt zich af in de effectenindustrie.
Wat maakt deze bedrijfstak voor u zo interessant?*



"Clearing en custody is zeer specialistisch werk en dat is altijd interessant. Het is ook een zeer dynamische bedrijfstak. De afgelopen tien jaar is de Europese kapitaalmarkt sterk veranderd en dat proces is zeker nog niet afgelopen. Risicobeheer en risicobeheersende instrumenten worden bijvoorbeeld steeds belangrijker. Het is buitengewoon interessant om die ontwikkelingen van dichtbij te kunnen volgen.

De bedrijfstak is sterk gericht op de lange termijnrelatie met de klant. Grote beleggers als pensioenfondsen en verzekeraars kiezen een custodian uiteraard op basis van een goede dienstverlening, maar vooral ook op basis van vertrouwen. Dat betekent dat je een langdurige en wederkerige relatie aangaat. Een goed netwerk is daarbij belangrijk. Zo'n manier van werken past goed bij mijn persoon.

De effectenindustrie is ook sterk IT-gedreven. Zonder betrouwbare geautomatiseerde systemen waren de snelle ontwikkelingen van de laatste jaren – MTF's, interoperabiliteit, MiFID, steeds geavanceerder rapportages en risicobeheersystemen – ondenkbaar.

KAS BANK heeft al die ontwikkelingen altijd vroegtijdig onderkend en goed op ingespeeld.

Wij zitten aan de voorkant van de ontwikkelingen binnen de effectenindustrie. Als lid van de Raad van Bestuur kan ik nu mede richting geven aan de strategie van KAS BANK en de ontwikkelingen binnen onze bedrijfstak. Daar verheug ik mij zeer op."

De afgelopen tien jaar heeft u gewerkt bij een organisatie met een Angelsaksische werkcultuur. Bestaat er een wezenlijk verschil tussen de Angelsaksische en de 'Europese' manier van zakendoen?

"Bij Angelsaksische bedrijven wordt vooral gedacht vanuit 'Profit & Loss' en met de aandeelhouder steeds in het achterhoofd. In Europa is men over het algemeen meer gericht op de lange termijnrelatie en de samenwerking met de klant. De aandeelhouder staat minder centraal. Denken vanuit P&L bevordert het kortetermijndenken. Maar direct je winst willen pakken is niet altijd bevorderlijk voor de continuïteit. Dat bewijst de huidige kredietcrisis, al is dat natuurlijk niet de enige oorzaak.

Ik heb bij Citigroup veel geleerd, vooral in de 'afrekening' van de activiteiten waarvoor je verantwoordelijk bent. De besluitvorming gaat vaak sneller en scherper. Dat maakt het zakendoen heel dynamisch.

Bij Citigroup is de schaal van de activiteiten natuurlijk anders dan bij KAS BANK. Daar werken wereldwijd 300.000 mensen die zich met alle facetten van bankieren bezighouden. Daardoor bestaat wel altijd het gevaar van een 'conflict of interest'. Wij profileren ons juist nadrukkelijk als specialist en als 'pure player'. Ons onderscheidend vermogen is dat wij een uitgebreid pallet diensten en producten voeren. Misschien kun je met bepaalde wensen niet bij ons terecht, het zij zo. Want uiteindelijk zijn wij een administratief bedrijf en geen bank in de pure zin van het woord. Maar als klant weet je wel precies wat je krijgt: een specialist die geen concurrerende activiteiten onderneemt op jouw vakgebied."

Als Chief Commercial Officer bent u primair verantwoordelijk voor marketing, sales en relationship management van KAS BANK. Wat zijn uw belangrijkste aandachtspunten de komende tijd?

"Wij opereren in een steeds dynamischer markt. Deregulering en harmonisatie hebben in Europa een enorme versnelling teweeg gebracht. De rol van de kapitaalmarkten is enorm gegroeid. Beleggers zijn veel flexibeler geworden in hun benadering van en toegang tot liquiditeit. MTF's, alternatieve clearingorganisaties, internetbrokers, uniforme settlementsystemen; de afgelopen tien jaar zijn enorme sprongen gemaakt.

De grote kracht van KAS BANK is dat wij die ontwikkelingen altijd tijdig hebben zien aankomen en daar op de juiste manier op inspelen. Ten opzichte van onze concurrenten zijn wij een flexibele organisatie met een hoogwaardige technologie en veel specialistische kennis. Daardoor kunnen wij snel inspelen op het momentum in de markt, zoals nu in Duitsland met de outsourcing van fondsadministraties.

Onze grote uitdaging is en blijft om onze dienstverlening steeds beter en efficiënter te maken. Kwaliteit van onze dienstverlening en klanttevredenheid zijn 'key'. Tevreden klanten zijn uiteindelijk je beste ambassadeurs. Zij geven voeding aan de verdere groei van ons bedrijf. Daarom moeten wij onze dienstverlening zo inzichtelijk mogelijk en 'controleerbaar' maken. In ons relatiebeheer moeten wij nog proactiever worden, onder andere door regelmatig client reviews te houden.

De komende maanden ga ik bij zoveel mogelijk klanten op bezoek om hen persoonlijk te leren kennen. Ik wil graag horen hoe wij onze dienstverlening nog beter op hun wensen kunnen afstemmen. In onze toegevoegde waardediensten zit dan ook een groot groeipotentieel. Institutionele beleggers hebben bijvoorbeeld behoefte aan bestuurlijke informatie die realtime wordt aangeboden. Hetzelfde geldt voor onze activiteiten als onafhankelijke Master KAG in Duitsland.”

Bij Citigroup was u een concurrent van KAS BANK en keek ‘van buiten naar binnen’. Hoe kijkt u in dat verband aan tegen de Europese ambities van KAS BANK?

“Ik ben zeer optimistisch over onze Europese strategie en zie een mooie toekomst voor ons weggelegd. In onze strategische overwegingen en budgettaire beslissingen richten wij ons volledig en uitsluitend op clearing & custody, in tegenstelling tot bijna al onze concurrenten. Dat maakt ons uniek in Europa.

Wij willen groeien maar doen dat weloverwogen. Focus is en blijft daarbij heel belangrijk. KAS BANK hoeft niet alle markten ter wereld te bedienen. Dus geen hit & run politiek maar gericht en langdurig investeren in de lange termijn. Over tien jaar moeten wij een solide positie innemen op onze drie thuismarkten Nederland, Engeland en Duitsland. Daarvoor gaan wij onze ‘natuurlijke klanten’ opzoeken en duidelijk maken dat wij graag een partner willen zijn voor langere tijd. Tegelijkertijd gaan wij ons klantenbestand internationaal verbreden en diverser maken. Maar altijd gericht op de zakelijke markt.

Al meer dan tweehonderd jaar slagen wij erin om telkens de juiste producten te ontwikkelen waar de markt om vraagt. Daarom zeg ik altijd: KAS BANK is beslist niet klein maar wel prettig eigenwijs.”

Sikko van Katwijk (1964) is per 1 juli 2009 benoemd als lid van de Raad van Bestuur en Chief Commercial Officer van KAS BANK N.V. Zijn belangrijkste aandachtsgebieden zijn de marktsegmenten Institutional Investors en Financial Institutions, Institutional Risk Management en Marketing. Als Chief Commercial Officer (CCO) is Van Katwijk primair verantwoordelijk voor marketing, sales en relationship management.

Van Katwijk studeerde Bestuurskunde aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam en Bedrijfskunde aan de Indiana University in Bloomington (USA). Verder volgde hij diverse opleidingen in binnen- en buitenland op het gebied van securities services.

Van 1989 tot 2001 was Van Katwijk al eerder werkzaam bij KAS BANK, onder andere als hoofd Institutional Relationship Management en als Managing Director van KAS UK Branch. Vanaf 2001 bekleedde hij verschillende managementfuncties bij Citigroup Inc., eerst in Amsterdam en later in Londen. In zijn laatste functie bij Citigroup was hij verantwoordelijk voor alle Investor Sales activiteiten van Global Transaction Services in Europa, het Midden-Oosten en Afrika.

Sikko van Katwijk is lid van de International Advisory Board van de Universiteit van Maastricht en van de Raad van Advies van Partners at Work.

Target2Securities gaat settlement landschap in Europa veranderen

Bron: KAS Selections juni 2009 / september 2009

Vanaf 2013 zullen alle effectentransacties die bewaarbedrijven verrichten voor financiële instellingen via het geïntegreerde geld- en effectenplatform Target2Securities (T2S) van de Europese Centrale Bank (ECB) worden verwerkt. Doel is verdere harmonisatie in de afwikkeling van effectentransacties voor het gehele eurogebied.

Hugh Simpson, adviseur van de Europese Centrale Bank voor Target2Securities, vertelt over de context van dit Europese project en geeft zijn mening over de voortgang en vooruitzichten in het huidige politieke en economische klimaat. Hij is een expert op het gebied van de infrastructuur van financiële markten en co-auteur van het onderzoeksrapport, "De toekomst van clearing en settlement in Europa", gepubliceerd door de City of London in december 2005.

Daarna licht Henk Brink, Directeur Securities Services, het standpunt en de reactie op T2S van KAS BANK nader toe.

Wie zijn de belangrijkste belanghebbenden bij het T2S project en wie dragen de kosten voor de verdere ontwikkeling en implementatie?

"T2S gaat een fundamentele verandering teweeg brengen in de Europese effectenindustrie. Ondernemingen krijgen de mogelijkheid om hun pan-Europese activiteiten efficiënter te structureren en het biedt hen kansen om nieuwe, competitieve diensten te kopen of aan te bieden. Dit heeft gevolgen voor iedere deelnemer in de hele waardeketen, van emittenten via tussenpersonen tot investeerders. In dit opzicht zijn zij alle belanghebbenden. T2S heeft dit erkend door een beleid van "extreme transparantie" te adopteren. Elk document wordt gepubliceerd op de website van T2S en iedere belanghebbende kan hier de ontwikkelingen volgen en hierop reageren.

De instellingen die het meest direct te maken krijgen met T2S zijn de CSD's, als dagelijkse gebruikers van het systeem, en hun deelnemers. Samen met de nationale centrale banken, zij zijn de externe toezichhouders van T2S, als leden van de Advisory Group en de nationale User Groups.

Echter, T2S is niet alleen een technisch project. Het is ook een integraal onderdeel van het integratieproces van de Europese financiële markten en de verwezenlijking van de Lissabon-agenda. Om die reden hebben politieke en regelgevende instanties ook een grote belangstelling voor T2S en steunen zij dit proces volledig.

De investering in T2S wordt gedaan door het Eurosysteem, die ook verantwoordelijk is voor de exploitatie van T2S. Dit geeft vertrouwen dat het inderdaad gebouwd zal worden - zelfs in het huidige klimaat van onzekerheid - en zorgt ervoor dat het zal worden geëxploiteerd op een neutrale manier ten gunste van de markt als geheel."

Zal Eurosysteem haar invloed aanwenden om volledige harmonisatie binnen de gehele Eurozone te bevorderen, zoals de banken graag zien, of een 'uitgeklede' versie van T2S met specifieke mogelijkheden per markt aanbieden?

"Al in een vroeg stadium was duidelijk dat alleen een IT-platform niet de efficiencyvoordelen oplevert die wij allemaal wensen zolang er nog steeds zeer uiteenlopende marktpraktijken bestaan. Het Eurosysteem zag het als een belangrijk taak om de harmonisatie van de markt en de juridische en fiscale regimes waarbinnen zij werken, te bevorderen. Een groot deel van de harmonisatie is al bereikt in de loop van de ontwikkeling van een uniform platform. Data velden, berichtformaten, validatie en matching-regels, transactie lifecycles, al deze elementen moeten sowieso worden geharmoniseerd, aangezien zij zijn ingebouwd in het systeem. Los daarvan is het Eurosysteem bereid om zijn volle gewicht te plaatsen achter alle initiatieven om de door de Giovannini-commissie gesignaleerde cross-border barrières op te ruimen en dit samen met de industrie en belangenorganisaties te bewerkstelligen.

Sommige landen zullen aanvoeren dat hun nationale markten specifieke kenmerken hebben die van essentieel belang zijn en daarom gehandhaafd moeten worden. Als een 'uitgekleed' T2S proces niet voldoet aan al hun behoeften, dan is de lokale CSD of T2S wellicht geschikt om aan hun wensen tegemoet te komen, maar zij moeten dan ook zelf de kosten voor verdere ontwikkeling en onderhoud van het systeem dragen."

Wat is uiteindelijk het doel van T2S? Dient het puur als settlementplatform of worden ook typische custodian taken als bewaarneming en corporate actions in de toekomst hieraan toegevoegd?

"T2S is simpelweg gebaseerd op de visie dat het precies die diensten moet leveren die het hart vormen van ieder settlement systeem: de mogelijkheid om liquide middelen en effecten aan te houden en deze veilig en snel over te maken naar de tegenpartij. Deze diensten worden verleend aan de CSD's zodat zij op hun beurt hun cliënten kunnen bedienen. Door de CSD's toegang te geven tot een gemeenschappelijk technisch platform kunnen zij schaalvoordelen behalen die zij ieder afzonderlijk niet kunnen realiseren. En het creëert de mogelijkheid om onderling te concurreren met aanvullende dienstverlening.

T2S wil zeker niet verder gaan dan het aanbieden van deze kerndiensten. Dat zou de doelstelling van T2S: een neutraal platform dat de concurrentie bevordert, alleen maar ondermijnen."

Binnen een T2S settlementomgeving krijgen CSD's meer vrijheid om custodians op hun toegevoegdewaardediensten te beconcurreren. Verandert hierdoor het settlement landschap?

"Het is zeker de bedoeling van T2S om het settlement landschap te veranderen. Hoe de verschillende spelers hierop zullen reageren is aan hen. Er zijn een aantal mogelijkheden. Sommige CSD's zullen de gelegenheid aangrijpen om aanvullende diensten te gaan leveren. Sommige custodians trekken wellicht voordeel van T2S om hun dienstverlening verder uit te bouwen. En sommige eindgebruikers zullen wellicht gaan overwegen of zij bepaalde settlement-

diensten niet beter in-house kunnen uitvoeren en de verschillende diensten die zij nu van agent banken of custodians afnemen te verminderen of ontrafelen. Deze verschillende strategieën kunnen naast elkaar bestaan in verschillende markten.

Het T2S team bemoeit zich niet met de vraag of en hoe welke spelers welke strategie moeten hanteren. Dit is immers de kern van een neutrale dienstverlener. Maar er is een ding waar we zeer duidelijk over zijn: als de gebruikers van het systeem zich deze vragen niet stellen, en niet nagaan wat hun cliënten willen en wat zij hen kunnen bieden, dan is het onwaarschijnlijk dat zij straks ten volle zullen profiteren van T2S."

Zijn recente ontwikkelingen als de oprichting van nieuwe handelplatforms, meer interoperabiliteit tussen CCP en initiatieven om CSD's met elkaar te verbinden, van invloed op het T2S project?

"Alle deze initiatieven - de opkomst van pan-Europese MTF's, ondersteund door nieuwe pan-Europese CCP's en een grotere interoperabiliteit tussen de CCP's - komen voort uit het streven om Europa's versnipperde effectenmarkten te veranderen in één interne markt: de Lissabon-agenda. T2S en de harmonisatie-impuls zijn essentieel voor deze ontwikkeling, omdat een goed functionerende interne markt onmogelijk is met meerdere afwikkelingssystemen en uiteenlopende marktpraktijken."

Heeft de betrokkenheid bij T2S te lijden onder de kredietcrisis en de recessie?

"Het is begrijpelijk dat T2S op dit moment bij veel mensen een lagere prioriteit heeft, maar dit betekent niet dat zij hun verwachtingen van het project hebben bijgesteld. De noodzaak voor een meer efficiënte en effectieve Europese effectenmarkt is nog net zo groot als tevoren. Sterker, de crisis toont eens te meer aan dat efficiënt beheren van liquiditeit en zekerheden van cruciaal belang is. De voordelen van T2S voor alle marktpartijen komen daardoor nog scherper naar voren: centraal beheer van cash liquiditeit in een enkele rekening courant per valuta en opheffen van de 'frictionele' ten die gepaard gaan met het herschikken van collateral tussen verschillende bewaarplaatsen. Het is belangrijk te onthouden dat het Eurosysteem volledig achter T2S staat, aangezien dit betekent dat de commitment om het project tot een goed einde te brengen recht overeind blijft staan, zelfs in deze moeilijke omstandigheden."

In hoeverre congrueert T2S met andere harmonisatieprojecten?

"Het T2S programma is volledig afgestemd op andere harmonisatieprojecten die erop gericht zijn om de barrières die de Europese effectenmarkten scheiden te slechten. Het projectteam werkt nauw samen met andere instanties, zoals de Europese Commissie en de ESSF, om ervoor te zorgen dat haar werkzaamheden ondersteunend zijn en de projecten elkaar niet overlappen. Het is interessant dat de visies achter Euroclear's Single Settlement Engine (SSE) en T2S bijna identiek zijn. Het grote verschil is natuurlijk dat T2S op Europees niveau opereert, terwijl de SSE alleen CSD's van de Euroclear-groep bedient. Euroclear's Single Platform programma strekt veel

verder dan de bevoegdheid van T2S en is dus aanvullend hieraan. Alle CSD's moeten bij zichzelf nagaan welke diensten zij gaan aanbieden als aanvulling op en zij hun systemen hierop gaan aanpassen. In het kader van het Memorandum van Overeenstemming zoals voorgesteld door het Eurosysteem wordt van hen verwacht dat zij een algemene beschrijving geven van de voorgenomen aanpassingen om toe te kunnen treden tot T2S eind september."

Wat is de invloed van T2S op landen buiten de Eurozone, met name de UK?

"T2S is vanaf het begin opgezet als een multi-currency-systeem en de markten buiten het euro-gebied zijn uitgenodigd om toe te treden. Er zijn goede redenen om hier gehoor aan te geven, vanwege de nauwe banden die reeds bestaan tussen de Europese markten. Veel CSD's buiten het eurogebied bieden bijvoorbeeld al settlement in euro's aan naast hun lokale munteenheid en hun centrale banken accepteren zowel onderpand in euro's als in de lokale valuta. De voordelen van duale settlement in euro's en de lokale valuta gaan verloren als settlement in euro's wordt overgeheveld naar T2S zonder de lokale valuta. Daarnaast zal een settlement systeem dat slechts een markt bedient nooit dezelfde schaalvoordelen kunnen behalen als T2S. Tot nu toe hebben Denemarken, Litouwen en Zweden belangstelling getoond om de noodzakelijke voorbereidingen te treffen voor de toetreding van hun effecten en valuta's tot T2S. In het Verenigd Koninkrijk heeft de Nationale User Group de Bank of England geadviseerd om, mits aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan, ook te beginnen met de voorbereidingen om het pond sterling op te nemen in T2S. Dit voorstel is nu in behandeling bij de Bank."

Henk Brink, directeur Securities Services, licht het standpunt en de visie van KAS BANK op Target2Securities nader toe.



Bent u het met Simpson eens dat Target2Securities een fundamentele verandering teweeg zal brengen in de Europese effectenindustrie?

"Ten dele. T2S zal ongetwijfeld bijdragen aan een verdere reductie van de settlementkosten.

Een systeem voor de gelijktijdige afwikkeling van geld en effecten waar vrijwel alle landen van de Europese Economische Ruimte, met uitzondering van Slovenië, gebruik van maken, is uiteindelijk altijd goedkoper dan de versnipperde nationale systemen die nu nog in gebruik zijn. Dat is hard nodig ook, want een cross border settlement in Europa is veel duurder dan in de Verenigde Staten. Overigens pleiten wij ook voor een eenheidsprijs voor alle deelnemers aan T2S. Een degressief tarief voor grootverbruikers is fnuikend voor de concurrentie.

Wat de harmonisatie van het Europese effectenverkeer betreft, daarmee zijn we al een heel eind op weg wat betreft de pure settlement services. Op het gebied van income collection en Corporate Actions is nog wel een lange weg te gaan. T2S richt zich vooral op de settlement kant. Technisch gezien, dat ben ik met Simpson eens, zal dat geen grote problemen opleveren."

Simpson voorspelt dat T2S het settlement landschap zal veranderen als de CSD's niet langer op prijs maar op diensten en dienstverlening moeten gaan concurreren. Hoe kijkt KAS BANK daar tegenaan?

"Simpson stelt terecht dat T2S niet alleen een technisch project is maar ook een integraal onderdeel van het integratieproces van de Europese financiële markten en de verwezenlijking van de Lissabon-agenda. In feite is onze visie op T2S de afgelopen jaren nauwelijks veranderd. Wij hebben altijd gepleit voor een level playing field waarin niet techniek maar innovatiekracht, kennis en kunde de bepalende concurrentiefactoren zijn. Wij bepleiten dat standpunt ook in de DACSI en op Europees niveau. Laten we niet vergeten dat T2S ook een 'bedreiging' vormt voor de bestaande CSD's. Wellicht ontwikkelt T2S zich tot een Europese CSD. De bestaande CSD's raken sowieso een deel van hun inkomsten, misschien wel 30 tot 40 procent, kwijt aan T2S. Dus moeten zij op zoek naar alternatieve bronnen van inkomsten. Dat betekent vrijwel onvermijdelijk dat zij gaan opschuiven in de bedrijfskolom. Misschien gaan zij custody diensten aanbieden of commercial in plaats van infrastructural lending. Dat heeft gevolgen voor de concurrentieverhoudingen. Wat is straks nog de toegevoegde waarde en het productenpalet van een specialist? Het is goed om daar nu al grondig over na te denken, want 2013 is dichterbij dan je denkt. Feitelijk moet je medio 2010 al een duidelijke strategie hebben uitgedacht."

Wat betekent dat voor KAS BANK?

"Wij zien deze ontwikkeling natuurlijk al een tijd aankomen. In 1999 zijn wij daarom begonnen met de ontwikkeling van ons eigen Europees clearing- en settlementplatform. Daarmee bieden wij onze cliënten in feite al een soort T2S aan. Dat neemt niet weg dat de komst van T2S gevolgen heeft voor ons bedrijfsmodel. Hoe gaat dat straks bijvoorbeeld met matching en pre-matching? De harmonisatie op het gebied van Income, Corporate Actions en Legal gaat ook gewoon door, al zal dat nog decennia gaan duren. Wij zullen ons blijven onderscheiden."

Blijft er wel ruimte over voor een specialist als KAS BANK?

"Zonder twijfel, ja. Dat blijkt alleen al uit het aantal nieuwe cliënten dat voor KAS BANK als custodian kiest. Het past ook in het post-kredietcrisismodel waarin 'pure play' de rol krijgt die zij verdient. Onze specialistische kennis en onafhankelijkheid zijn juist onze kracht. Dat neemt niet weg dat wij voortdurend moeten blijven nadenken over ons bedrijfsmodel. Risicobeheer en de bijbehorende dienstverlening worden straks dé onderscheidende concurrentiefactoren. Of zijn dat eigenlijk al. Door MiFID is er een sterke toename van het aantal alternatieve handelsplatformen en clearingorganisaties in Europa. Daardoor is de paradoxale situatie ontstaan dat de versnippering eerder toeneemt dan afneemt. De verschillen tussen de CCP's nemen alleen maar toe. Zij stellen allemaal hun eigen toelatingsregels, margineisen enzovoorts. Voor een belegger is het vrijwel ondoenlijk zich daar goed over te informeren. KAS BANK kan dat wel. Bovendien treden wij op als General Clearing Member of General Trading Participant. Daarmee nemen wij het tegenpartijrisico over van de handelende partij. Daarnaast zorgen wij ervoor dat

er altijd voldoende margin is. Dat vereist een optimaal risicobeheer en collateral management. Op dat gebied bieden wij een uitgebreide dienstverlening, zowel voor institutionele beleggers als financiële instellingen. Verder blijven wij ons onderscheiden in de administratie van en informatievoorziening over hun beleggingen.

Target2Securities zal het settlementlandschap ongetwijfeld gaan veranderen. De settlementkosten gaan omlaag, met name voor cross border settlements. Binnen de effectenindustrie zal een (verdere) scheiding ontstaan tussen het afwickelen van effecten en 'asset servicing'. T2S vormt de aanzet tot verdere consolidatie tussen CSD's en custodians. CSD's schuiven op in de bedrijfskolom. En wie nu geen antwoord op deze uitdagingen formuleert, komt straks te laat."

KAS BANK versterkt positie op Duitse markt door acquisitie Deutsche Postbank dochter

Op 1 augustus is de overdracht door de Deutsche Postbank Gruppe van haar dochteronderneming Deutsche Postbank Privat Investment Kapitalanlagegesellschaft mbH aan KAS BANK geëffectueerd. Daarmee zet KAS BANK een belangrijke volgende stap in de uitbreiding van haar onafhankelijke fondsenadministratie dienstverlening op de Duitse markt. De activiteiten van PPI worden in de loop van 2009 volledig geïntegreerd in KAS Investment Servicing GmbH, de op fondsenadministratie gerichte dochteronderneming van KAS BANK in Duitsland.

De transactie is een belangrijke stap voorwaarts voor KAS BANK als 'insourcer' van administratieve diensten die niet langer tot de kerndienstverlening van Duitse financiële instellingen en institutionele beleggers behoren. Deutsche Postbank Privat Investment Kapitalanlagegesellschaft mbH (PPI) administreert de beleggingsfondsen van Postbank voor haar particuliere cliënten. Met 14 miljoen binnenlandse cliënten, circa 21.000 werknemers en een balanstotaal van € 240 miljard behoort de Deutsche Postbank Gruppe tot de belangrijkste financiële instellingen in Duitsland. Alle twaalf door PPI geadmistreerde beleggingsfondsen gaan over naar het SimCorp Dimension administratieplatform van KAS Investment Servicing (KAS IS) in Wiesbaden.

Albert Röell, voorzitter Raad van Bestuur KAS BANK is zeer verheugd dat de acquisitie van PPI is geslaagd. "De acquisitie past in onze algemene groeistrategie voor Europa en de Duitse institutionele markt. Via onze dochteronderneming KAS Investment Servicing in Wiesbaden bieden wij al sinds juli 2008 fondsenadministratiediensten aan Duitse pensioenfondsen en verzekeraars. Met de overdracht van PPI zetten wij een volgende stap in de verdere uitbouw van onze activiteiten als Master KAG voor mutual funds en administratie."



Volgens Horst Küpker, lid van de Raad van Bestuur Postbank en verantwoordelijk voor de Financiële Markten, stelt de verkoop van PPI Postbank in staat zich te richten op haar core business, het beheer en de distributie van beleggingsfondsen voor particuliere beleggers.

De keuze voor KAS BANK als strategische partner berust grotendeels op haar 'pure play' strategie. KAS BANK concurreert op geen enkele manier met de activiteiten waarin Postbank actief blijft.



Jörg Sittmann, Managing Director Germany, ziet uitstekende kansen voor verdere groei op de Duitse markt. "De combinatie van lokale expertise en onze onafhankelijke positie als 'pure player' geeft ons een opstap voor een bredere vorm van effectendienstverlening."

Nadat de technische overgang van de fondsenadministraties is afgerond, gaan PPI en KAS IS verder als één KAG onder de naam KAS Investment Servicing. Alle Duitse fondsenadministratie activiteiten worden dan uitgevoerd door KAS IS in Wiesbaden.

Parallel aan de integratie van PPI werkt KAS BANK Germany verder aan de inrichting van haar Depotbank services naar Duits recht, en gericht op Duitse institutionele beleggers en beleggingsfondsen. Met deze dienstverlening, die eind 2009 'live' gaat, biedt KAS BANK als enige onafhankelijke aanbieder in de Duitse markt onderdak aan zowel Depotbank als KAG diensten.

Postbank trennt sich von Fondsverwaltung

Bron: Börsen-Zeitung, 17 juli 2009

Die Deutsche Postbank hat sich von der Verwaltung ihres hiesigen Publikumsfondsgeschäfts getrennt und die entsprechende Tochter Postbank Privat Investment an die niederländische KAS Bank verkauft. Über den Preis wurde Stillschweigen vereinbart. Einen entsprechenden Vertrag haben beide Unternehmen am Mittwochabend unterzeichnet, die Übertragung der Anteile ist für Ende Juli geplant.

Die Postbank-Tochter PPI gehört mit einem verwalteten Fondsvolumen von rund 1,1 Mrd. Euro zu den kleinen Gesellschaften in Deutschland. Die Großen der Branche wie beispielsweise die Deutsche-Bank-Tochter DWS verwalten rund 120 Mrd. Euro. Nach Angaben der Postbank übernimmt die KAS Bank nur die Verwaltung der Fonds, die Fonds selbst werden von Mitarbeitern des Unternehmenszweigs Postbank Financial Services gemanagt. Außerdem sollen die Produkte ihre Namen beibehalten und weiter über die Postbank vertrieben werden. Die 20 Mitarbeiter der PPI sollen von der Postbank übernommen werden. Horst Küpker, Vorstand Financial Markets bei der Postbank, erhofft sich von dem Verkauf "Kostenvorteile bei unverändert höchster Leistung". Seit dem Einstieg der Deutschen Bank bei der Postbank im Herbst war damit gerechnet worden, dass die Postbank sich von den teuren Fondstöchtern trennen würde. Unlängst hat das Unternehmen bereits ihr Spezialfondsgeschäft an HSBC Inka ausgegliedert. Die Fondstochter, die die Postbank in Luxemburg zur Betreuung vermögender Privatkunden unterhält, steht nach Angaben aus Unternehmenskreisen derzeit nicht zur Disposition. Möglich scheint, dass die Deutsche Bank, die mittlerweile mit 25 % plus einer Stimme an der Postbank beteiligt ist, versuchen wird, die DWS-Fonds auch über die Postbank-Filialen zu vertreiben. Das könnte die Postbank-Fonds vom Markt verdrängen. **Jörg Sittmann**, Vorsitzender der Geschäftsführung der

KAS Bank in Deutschland, rechnet auf Anfrage der Börsen-Zeitung nicht damit, dass die Postbank-Fonds bald vom Markt verschwinden. Zum einen gebe es eine über Jahre laufende Vertriebsvereinbarung zwischen KAS und Postbank, zum anderen richte sich die Postbank mit ihren Fonds an ein anderes, konservativeres Publikum als die DWS. Sittmann geht davon aus, dass Postbank und Deutsche Bank künftig auf eine "Zwei-Marken-Strategie" bouwen.

KAS BANK sluit direct aan op nieuwe CCP infrastructuur in de Nordics

Op 9 oktober gaan de Noordse markten van start met de langverwachte Central Counter Party infrastructuur. Als Europees specialist sluit General General Clearing Member/Participant KAS BANK per 1 oktober direct aan op de infrastructuur in Noorwegen, Zweden, Finland en Denemarken. Om de markt bekend te maken met onze Europese clearing & settlement services organiseerde KAS BANK op 30 juni in Stockholm een Xpert Meeting voor een groot aantal vertegenwoordigers van de Noordse effectenindustrie.

Tijdens de lunchbijeenkomst stonden de voordelen van outsourcing van clearing activiteiten voor uniforme transactieverwerking en risicobeheer centraal. Eerst gaf Albert Röell een korte toelichting op de Europese strategie en dienstverlening van KAS BANK. Vervolgens beschreef Johan Rudén (Senior Vice President van NASDAQ/OMX) de jarenlange discussies in de 'Nordics' over de invoering van een CCP.

Een belangrijke katalysator was de implementatie van MiFID in 2007 en de opkomst van de alternatieve Multilateral Trading Facilities. Vrijwel direct verplaatste een aanzienlijk deel van de handel op de traditionele beurzen – zo'n 6-8% van het totale volume - zich naar de MTF's. De financiële crisis van oktober 2008 was eveneens een belangrijk argument voor de definitieve invoering van een CCP. Markten met een CCP bleken aanzienlijk beter tegen de crisis bestand dan markten zonder CCP.

Henk Brink, directeur Securities Services KAS BANK, lichtte daarna de rol van KAS BANK als General Clearing Member op de Noordse markten nader toe.

Een van de belangrijkste voordelen van een CCP is de aanwezigheid van één tegenpartij voor alle handelende partijen op de beurs. Als GCM staat KAS BANK tegenover de CCP garant voor de afwikkeling van zowel onze eigen transacties als de transacties van onze cliënten. Op die manier



mitigeren wij de relevante risico's voor Trading Member Firms, met name het tegenpartijrisico. Een Direct Clearing Participant (Member) wikkelt alleen transacties met zijn eigen tegenpartijen af. Daarmee loopt hij ook zelf het tegenpartijrisico. Een DCP moet ook met iedere CCP een aparte clearingovereenkomst tekenen. KAS BANK biedt Trading Member Firms juist een uniforme clearingovereenkomst voor alle markten waar wij rechtstreeks zijn aangesloten als GCM. Verder krijgen Trading Member Firms wij één krediet- en marginovereenkomst voor alle markten zij actief zijn. Clearing & settlement vinden centraal plaats via het Single Processing Platform van KAS BANK in Amsterdam. Ten slotte verzorgen wij alle noodzakelijke IT aanpassingen als gevolg van wijzigingen in de infrastructuur. Voor Trading Member Firms zijn eigen (dure) investeringen in een aansluiting op de CCP daarmee overbodig.

KAS BANK in het nieuws

Als bijdrage aan de discussie over het herstel van de financiële markten lanceerde KAS BANK begin juni 'Een pragmatische oplossing voor de kredietcrisis in Nederland'. Hoe kunnen we voorkomen dat de rekening van de huidige kredietcrisis eenzijdig bij de komende generaties wordt gelegd? Door 1) de spelregels rondom de berekening van de toekomstige verplichtingen van pensioenfondsen te herzien met reële uitgangspunten, en 2) oprichting van 'bankenfondsen' voor de minder liquide bezittingen van banken met institutionele beleggers als belangrijke aandeelhouders. Met een dergelijke oplossing bevestigt Nederland haar unieke positie in Europa als pensioenland bij uitstek en krijgt de Nederlandse bankensector, en daarmee de economie als geheel, de noodzakelijke impuls voor een versneld herstel.

Het voorstel van KAS BANK kreeg uitgebreid aandacht in de media.

'Banken moeten weer kunnen uitlenen'

Bron: NRC Handelsblad, 4 juni 2009, pp. 13-14

Kas Bank-topman Albert Röell wil dat pensioenfondsen banken te hulp schieten.

Door onze redacteur Egbert Kalse

Banken kampen met 'giftige' bezittingen. Met geld van pensioenfondsen kunnen deze van hun balansen worden afgehaald, meent Röell van de Kas Bank. „Dan blijven weer gezonde banken over.”

Geen pensioenstelsel zo mooi als het Nederlandse. Geen tekorten vanuit de lopende rekening, een enorme spaarpot en doorgaans uitstekende regelingen. Maar adel verplicht. Juist vanwege de unieke positie kan het Nederlandse pensioenstelsel niet stilzitten bij de bestrijding van de kredietcrisis. „Nederland moet en kan zich actiever opstellen en daarmee haar positie in Europa versterken”, zegt althans Albert Röell, bestuursvoorzitter van de Amsterdamse Kas Bank. Röell staat daarin niet alleen. Ook minister Wouter Bos (Financiën, PvdA) opperde onlangs dat pensioenfondsen een grotere rol zouden moeten spelen als aandeelhouder in de financiële sector.

Hun langetermijnbeleggingen zou de fondsen de perfecte stabiele aandeelhouder maken voor de banken, meent Bos.

Röell vindt de gedachte dat pensioenfondsen een rol kunnen spelen in het oplossen van de crisis een interessante. „We hebben een unieke positie met onze fondsen”, zegt hij. Maar in plaats van pensioenfondsen aandeelhouder te maken in banken, zoals Bos suggereert, wil Röell de kern van de crisis bestrijden met behulp van de fondsen.

„Het ergste wat ons nu kan overkomen is dat de waarde van onze pensioenen door inflatie wordt uitgehold”, zegt Röell. De kans daarop is op zijn zachtst gezegd niet denkbeeldig, gezien de manier waarop centrale banken wereldwijd fors met geld smijten om de crisis te bezweren. Zowel in de VS als in Europa staat de geldpers inmiddels aan, hetgeen op langere termijn een flinke inflatie tot gevolg kan hebben. „In plaats van de 600 miljard in de fondsen minder waard te laten worden, moeten we dat geld in de bankensector aan het werk zetten”, zegt Röell. „Alleen dan kan het bankwezen weer vertrouwen krijgen en worden er weer kredieten verstrekt.”

De oorzaak van het bevriezen van de financiële markten ligt in de zogenoemde giftige beleggingen. Dat waren in eerste instantie vooral hypotheekbeleggingen, die onder druk van de dalende huizenprijzen in de VS steeds minder waard werden. Inmiddels zijn daar ook bedrijfsleningen, creditcardleningen en studentenleningen bij gekomen.

Banken hebben de afgelopen twee jaar al voor duizenden miljarden dollars afgeschreven op die leningen, maar nog steeds is niet duidelijk of het probleem daarmee is opgelost. De ‘illiquide beleggingen’, zoals de giftige producten eufemistisch worden genoemd, drukken nog steeds op de balans van de banken, die daardoor huiverig zijn geld uit te lenen.

Röell wil juist dat probleem aanpakken. „Het is een variant op wat Bos heeft gedaan bij ING”, zegt hij. Bos haalde in januari dit jaar met de zogenoemde Illiquid Assets Back-up Facility voor 30 miljard aan risicovolle hypotheekbeleggingen van de ING-balans. „Laat pensioenfondsen vrijwillig een belang nemen in die beleggingen, zodat ze van de balans van de banken gehaald kunnen worden. Dan blijft een gezonde bank over, die weer kan doen waarvoor een bank bedoeld is, namelijk kredieten verschaffen aan het bedrijfsleven.”

Pensioenfondsen als aandeelhouder in banken klinkt logisch. Zij hebben veel geld en een lange adem. Waarom is dat volgens u niet de oplossing?

„Dat komt mede door wat Bos tot nu toe zelf al heeft gedaan. Hij heeft leningen en aandelenkapitaal verstrekt aan ING, ABN en SNS Reaal tegen scherpe voorwaarden. Dat is natuurlijk goed voor de belastingbetaler, die een grotere kans heeft dat hij zijn geld terugkrijgt, maar slecht voor zittende aandeelhouders én instappers. Zij zien een deel van hun toekomstige dividend als strafrente naar de staat verdwijnen. Daarbij, en dat is cruciaal, zijn de balansen van de banken nog steeds niet transparant. We weten niet hoeveel slechte leningen er nog op staan. Ook daar lopen aandeelhouders als eerste een risico als het mis gaat en de bank weer fors moet afschrijven.”

Wat zouden pensioenfondsen dan moeten doen?

„Die onzekere beleggingen die nog op de balansen van banken staan moeten uit het systeem verdwijnen. De illiquide beleggingen moeten dus geïsoleerd worden. De pensioenfondsen zouden fondsen moeten vormen die tegen elkaar op gaan bieden om die illiquide beleggingen te kopen. Daarmee hoeven banken niet meer af te schrijven als de waarde van hun illiquide beleggingen verder afneemt, dat risico zit dan bij de fondsen. Die hebben het voordeel dat ze de crisis kunnen uitzitten, en de waardedalingen uiteindelijk weer omslaan in waarde-stijgingen ten opzichte van de prijs waartegen ze de nu illiquide beleggingen hebben aangeschaft.”

U lijkt er nogal zeker van dat de slechte beleggingen hun waarde weer zullen terugkrijgen op termijn.

„Jazeker, en dat is ook goed uit te leggen. De waarde waartegen die beleggingen nu op de balansen van banken staan, is flink uitgehold. Die wordt echter voor een klein deel veroorzaakt door daadwerkelijke problemen met de onderliggende leningen. Daarmee doel ik op wanbetalingen op hypotheekleningen of andere leningen, dat is het kredietrisico op de beleggingen. Het grootste deel van de waardedaling van de beleggingen heeft te maken met het marktsentiment. Er ontbreekt voor veel van dergelijke producten nu domweg een markt, waardoor de marktprijs daalt. Dat is een liquiditeitsrisico, vandaar dat we ook spreken van illiquide beleggingen. Mijn overtuiging is dat dat liquiditeitsrisico op termijn, als de crisis wegeeft, verdampt. Die zullen dus weer aantrekken tot op of iets onder het niveau van het kredietrisico.”

Pensioenfondsen hebben zelf grote problemen met hun dekkingsgraden. Kunnen ze dergelijke risico's wel nemen?

„Ja, als we buiten de gebaande paden durven te denken wel. De Nederlandse wetgeving ten aanzien van het beheer van pensioenvermogens behoort nu tot de strengste ter wereld. Nederlandse pensioenfondsen zijn verplicht altijd voldoende middelen in kas te hebben om zowel de huidige als alle toekomstige pensioenen van het fonds te kunnen dekken, daarvoor hanteren ze een dekkingsgraad van minimaal 105 procent. Maar de logica daarachter werkt nu tegen de fondsen. Als we te strak vasthouden aan de regelgeving rondom dekkingsgraden worden pensioenfondsen uiteindelijk gedwongen om meer te gaan beleggen in langjarige staatsleningen. Die kennen weliswaar relatief weinig risico, maar ook een navenant laag rendement. Zo wordt voor de pensioenopbouw noodzakelijk, toekomstig rendement ingeruild voor directe zekerheid op korte termijn. Zonder aanvullende maatregelen in de vorm van langer doorwerken, overslaan van indexatie en verhoging van de premielast voor bedrijven en medewerkers, zullen hierdoor op termijn juist grote tekorten ontstaan.

Een tweede gevolg kan zijn dat pensioenfondsen ertoe overgaan om aandelenbeleggingen te liquideren. Ook nieuwe investeringen in bedrijven kunnen achterwege blijven ten gunste van langjarig staatspapier. Een derde punt van aandacht vormt de belangrijke rol van pensioen-

fondsen als beleggers in banken en verzekeraars. Het afgelopen jaar is de waarde van beleggingen in de financiële sector sterk gedaald. Daarbij dreigt het gevaar dat ook de waarde van beleggingen in andere sectoren van de Nederlandse economie verder zal teruglopen als gevolg van de haperende kredietverlening en de groeiende recessie. Pensioenfondsen hebben er dan ook het grootste belang bij dat de banken hun fundamentele rol als verstrekker van krediet (en beheerder van spaargeld) vervullen om op die manier aan de investeringsbehoefte van het Nederlandse bedrijfsleven te voldoen.”

Dat betekent aanpassing van de wetgeving?

„Dat zou wel helpen, ja, en snelheid is daarbij cruciaal. Toezichthouder De Nederlandsche Bank kijkt momenteel naar de herstelplannen en is geneigd de fondsen te dwingen de dekkingsgraad op orde te brengen. Dat lijkt me vooral slecht nieuws voor toekomstige generaties. Zij betalen straks de rekening in de vorm van lagere pensioenen en een hogere premiedruk. Ook lopen zij extra risico dat hun pensioenen onvoldoende waardevast zijn op het moment dat zij uitbetaald zullen worden. In het slechtste geval wordt ons zo lang gekoesterd pensioenstelsel langs deze weg opgeblazen door de combinatie van aanwakkerende inflatie en onvoldoende ruimte voor inflatiebestendige beleggingen.

Ik denk dat DNB de fondsen juist wat meer ruimte moet bieden in de herstelplannen, bijvoorbeeld door de discontovoet voor de toekomstige verplichtingen op basis van een historisch gemiddelde te berekenen in plaats van de rentestand op 31 december. Aanvullend door pensioenfondsen te stimuleren te investeren in minder liquide beleggingen van banken, door ze de mogelijkheid te geven om 5 procent van hun vermogen in deze beleggingen te steken zonder dat ze daar aanvullend bufferkapitaal voor moeten aanhouden. Dan ontstaat een gezamenlijke pot van 30 miljard euro, verdeeld over een aantal pensioenfondsen, die de overheid zou kunnen aanvullen tot 150 miljard. Daarmee kunnen de fondsen gaan bieden op de minder liquide beleggingen, worden de banken structureel van hun problemen verlost en komt de markt weer op gang.”

Is met 150 miljard euro het totale probleem van illiquide beleggingen opgelost?

„Dat is heel moeilijk in te schatten, maar een ding weten we wel: de waarde van al die minder liquide beleggingen kan verder onderuit gaan en holt de kapitaalsbasis van de banken verder uit. Banken zullen daarom hoe dan ook hun slechte beleggingen willen aanbieden zolang de prijs maar gelijk of hoger is dan de prijs waarvoor zij het nu in de boeken hebben staan. Voor de fondsen is er het perspectief dat de waarde op de lange duur zal stijgen, als de markt terugkeert en alleen de kredietproblemen overblijven in die beleggingen.”

Uw plan om illiquide beleggingen te isoleren lijkt op dat van de Amerikaanse minister van Financiën, Tim Geithner.

„Ja, het is daar inderdaad mede op gebaseerd, maar met twee belangrijke verschillen. In Nederland zouden niet hedgefondsen en private- equitypartijen (zoals in de VS, red.), maar de

pensioenfondsen moeten instappen. En waar in de VS de overheid naast elke dollar van de banken er twaalf bij doet, zou de staat hier vier, maximaal vijf euro naast elke pensioeneuro moeten leggen. Dat overheidsgeld kan geput worden uit het potje van 200 miljard dat klaarstaat om leningen te garanderen. Daar is maar een klein deel van gebruikt, juist omdat het echte probleem op de financiële markten nog steeds niet is aangepakt.”

De overheid zal huiverig zijn om voor zoveel geld in slechte beleggingen te stappen.

„Is niet nodig, omdat de staat zijn eigen rol kan bepalen. Het risico ligt in eerste instantie bij de pensioenfondsen. Het management van de beleggingen moet je overigens bij de banken laten, die hebben de kennis, dat moeten pensioenfondsen niet zelf gaan inrichten. De staat kan een reële vergoeding afspreken over de leningen aan de fondsen die op de beleggingen gaan bieden. Ook kunnen er afspraken gemaakt worden over de beloningen bij de fondsen. Ten slotte komt het tegemoet aan een andere zorg, namelijk dat de overheid zelf geen actieve speler moet zijn in de financiële sector. Door de fondsen de illiquide beleggingen te laten opkopen, doe je als overheid een stap terug.”

U bent al langs geweest bij Financiën. Wat was de reactie?

„Vooralsnog heb ik er weinig van gehoord. Maar de discussie over de pensioenfondsen moet nog gevoerd worden. Minister Donner (Sociale Zaken, CDA, red.) speelt hier ook een grote rol in. Het belangrijkste is dat we moeten voorkomen dat de inflatie die door de huidige maatregelen wordt versterkt de waarde van onze pensioenen uitholt. Dit is geen perfecte oplossing om dat tegen te gaan, maar je zet ons unieke pensioenstelsel wel aan het werk in plaats van dat we het laten slapen.”

Herstel economie door pensioenfondsen

Bron:

http://www.telegraaf.nl/stopdecrisis/4289289/___Herstel_economie_door_pensioenfondsen___.html

Topman Albert Röell van Kas Bank heeft een oplossing om de Nederlandse economie te herstellen. Hij stelt voor dat pensioenfondsen de probleemkredieten van de banken via een veiling kunnen overnemen.

„De banken zijn dan weer gezond, het vertrouwen keert terug en de banken kunnen weer kredieten verstrekken aan bedrijven. Daar is een bank toch voor bedoeld”, aldus Röell tegen het ANP. Kas Bank is uitsluitend actief in de effectenhandel voor zakelijke klanten. Dat biedt Röell een kijkje in de keuken bij zowel banken als pensioenfondsen.

ABP, het grootste pensioenfonds van Nederland, staat positief tegenover het plan. „In principe is dit een interessante gedachte.” Maar ABP benadrukt dat de overheid eerst de koers moet bepalen. Het kabinet en pensioenfondsen spreken dinsdag over de mogelijkheden voor de fondsen om bij te dragen aan het herstel van de economie. Minister Wouter Bos van Financiën zei vorige week tijdens een overleg in de Tweede Kamer dat hij graag ziet dat pensioenfondsen een aandeel nemen in de bankensector.

600 miljard

De bankier denkt dat het idee van Bos niet de oplossing is. De balansen van banken zijn dan nog steeds niet transparant, aldus Röell. Volgens de topman zouden de riskante beleggingen van banken via een veiling verkocht kunnen worden aan pensioenfondsen. „Nu durft niemand deze producten te kopen omdat de waarde ervan moeilijk te bepalen is.” Pensioenfondsen daarentegen zijn van de lange adem. Hoewel de crisis ook hier zijn sporen heeft achtergelaten, zit er volgens Röell nog 600 miljard in de pensioenpot. „In plaats van dat geld minder waard te laten worden, moeten we dat geld in de bankensector aan het werk zetten”, stelt Röell. „De banken worden van hun problemen verlost en de markt komt weer op gang.”

Beleggingsbeleid

Haast is geboden, aldus Röell. „De verwachting van economen is dat het na de zomer weer hard werken wordt om de economie op het rechte pad te houden.” Hij vindt ook dat er een belangrijke rol is weggelegd voor de overheid. „De staat moet voor zo’n 120 miljard euro garant staan. Bovendien moet er wetgeving worden aangepast.” De bankier heeft al aangeklopt bij het ministerie van Financiën, maar vooralsnog geen inhoudelijke reactie gekregen. Pensioenfonds Zorg en Welzijn laat in een reactie weten dat „grote aankopen niet passen in ons beleggingsbeleid dat kijkt naar zowel rendement als risico”.

Bankenfondsen: een goed idee?

Bron: Investment & Pensions Nederland, augustus 2009, pp. 12-14, Mariska van der Westen

Pensioenfondsen zouden 30 miljard euro aan pensioengelden moeten investeren in moeilijk verhandelbare effecten, zo luidt een voorstel dat onlangs werd aangeboden aan het ministerie van Financiën. Een goed idee? Pensioendeskundigen Jean Frijns en Dick de Beus vinden van wel.

Pensioenfondsen zouden gezamenlijk beleggingsfondsen moeten oprichten die moeilijk verhandelbare effecten van banken opkopen. Daarmee kunnen pensioenfondsen op termijn een mooi rendement verdienen en tegelijkertijd de banksector uit de brand helpen.

De overheid moet pensioenfondsen daarvoor dan wel de nodige ruimte bieden, onder meer door een versoepeling van de waarderingsgrondslag voor toekomstige pensioenverplichtingen. Dat is de strekking van het voorstel dat Albert Roell, bestuursvoorzitter van Kas Bank, heeft aangeboden aan het ministerie van Financiën

Het voorstel krijgt bijval van pensioencoryfeeën Jean Frijns - voormalig topbelegger van het ABP – en Dick de Beus, voormalig directievoorzitter van PGGM.

Bij het bestrijden van de kredietcrisis zou Nederland volgens het voorstel van Röell gebruik moeten maken van het bijeengespaarde pensioen-vermogen in de tweede pijler. Dit 'slapende vermogen' kan worden aangewend om de Nederlandse bankensector en economie uit het slop te trekken door te investeren in illiquide schuldpapier, hetgeen de pensioen-sector op termijn een gezond rendement moet opleveren. Zo kan de pensioensector de bancaire sector ondersteunen en er tegelijkertijd zelf beter van worden.



Jean Fijns: "Eindbeleggers worden momenteel op allerlei manieren ingesnoerd waardoor ze hun natuurlijke rol - het beleggen in een gespreide portefeuille van risicovolle producten - nauwelijks kunnen vervullen. Daardoor ontstaan er ernstige problemen in de markt. Er ontstaat een neerwaartse spiraal: de prijs van dit soort producten wordt door het uitvallen van de vraag kunstmatig laag, en als niemand ze wil kopen wordt de solvabiliteit van financiële instellingen nog verder aangetast."

Banken blijven zitten met schuld papier dat ze aan de straatstenen niet kwijt raken. De oplossing is volgens Fijns helder. Er moet vraag worden gecreëerd. "In de Verenigde Staten worden beleggers bijvoorbeeld van overheidswege aangemoedigd hun nek uit te steken en in dit soort instrumenten te investeren. In Nederland lijkt de overheid echter precies het tegenovergestelde te doen. "Het vervelende in Nederland is dat beleggers hun nek niet mogen uitsteken. Het toezichtbeleid zoals dat wordt ingevuld door DNB of door minister Donner geeft pensioenfondsen op zijn minst de indruk dat ze niet meer mogen." Hij tekent hierbij aan dat het voor de buitenwacht vaak niet duidelijk is in hoeverre het toezicht wordt bepaald door De Nederlandsche Bank en in hoeverre door minister Donner. "Juist omdat politiek en toezicht zo volstrekt met elkaar verweven zijn, ben ik niet erg optimistisch over de politieke haalbaarheid van dit voorstel. De tendens is om regels op te leggen, minder toe te staan en aan te sturen op voorzichtiger beleggen:

Opgeblazen

Deze tendens kan het Nederlandse pensioensysteem lelijk opbreken, waarschuwt Roëll. Als de inflatie over enige tijd oploopt, smelt het pensioenvermogen door geldontwaarding Weg. Het huidige toezichtregime maakt het pensioenfondsen echter nauwelijks mogelijk om hun vermogen zodanig te beleggen dat het risico van inflatie zoveel mogelijk wordt opgevangen. Röell: "Hoewel de regelgeving rondom dekkingsgraden bedoeld is om ons pensioenstelsel sterk te houden, brengt zij in deze crisis onbedoeld het omgekeerde effect tot stand." Het strenge toezichtsregime met haar nadruk op nominale zekerheid op de korte termijn dwingt pensioenfondsen om risico's af te bouwen en steeds meer te gaan beleggen in langjarig staatspapier, ten koste van aandelen die het voor de toekomst broodnodige rendement kunnen leveren. Ook investeringen in de financiële sector moeten er in het kader van de 'de-risking' aan geloven - en dat terwijl pensioenfondsen er juist alle baat bij hebben dat banken hun taak in het economisch verkeer goed kunnen blijven verrichten.

"In het slechtste geval wordt ons zo lang gekoesterde pensioenstelsel langs deze weg opgeblazen door de combinatie van aanwakkerende inflatie en onvoldoende ruimte voor inflatiebestendige beleggingen", aldus Röell. "De regelgeving in Nederland schiet inderdaad door, vooral als het gaat om de waardering van de verplichtingen tegen de Marktrente. Dat maakt het beeld buitengewoon onrustig," vindt Dick de Beus. Bovendien vraagt Röell naar zijn idee terecht aandacht voor het gevaar van inflatie. "Inflatie vormt een hele belangrijke potentiële bedreiging voor pensioenfondsen. Als je eenmaal een inflatiegolf hebt, haal je de schade niet zomaar weer in."

Ook Frijns is het met Roëll eens dat de rente op basis waarvan pensioenverplichtingen worden gewaardeerd aan herziening toe is: 'We hebben toch denk ik wel geleerd dat je dit soort langlopende verplichtingen niet moet verdisconteren tegen een dagrente die per dag gigantische uitslagen kan vertonen. Bovendien: een disconteringsvoet die tot stand komt in een volstrekt obscure deelmarkt van papier dat nog niet eens publiekelijk verhandeld wordt. Daarvan kun je toch niet volhouden dat dat de juiste disconteringsvoet is.'

Overstappen op een fors hogere rekenrente lijkt hem echter al te gortig. "Ik vind wel dat je een beetje strenge toezichthouder moet hebben. Je moet het probleem niet oplossen door te zeggen, we gaan de disconteringsvoet dan maar lekker heel hoog zetten."

Zo'n hoge rekenrente is echter precies wat Roëll voor ogen staat. Hij stelt voor om allereerst de waarderinggrondslag voor toekomstige pensioenverplichtingen op een meer reële leest te schoeien, en over te stappen op een discontovoet op basis van een meerjarig voortschrijdend gemiddelde, oftewel een rekenrente van 4 tot 4,5 procent.

Vervolgens zou met behulp van een kwijtschelding van solvabiliteitsbeslag door DNB kunnen worden gestimuleerd dat pensioenfondsen illiquide leningen van banken overnemen, waardoor deze laatste hun balans ontdoen van lastig, 'toxisch' schuldpapier en hun handen weer vrij hebben om tot kredietverstrekking aan het bedrijfsleven over te gaan. Pensioenfondsen met hun lange beleggingshorizon kunnen zich immers veroorloven op dergelijke lastige leningen te blijven zitten tot het vertrouwen in de markt is teruggekeerd, terwijl banken dit niet kunnen.

Pensioenfondsen boren hiermee een interessante beleggingscategorie aan, aangezien mag worden verwacht dat deze leningen flink in waarde zullen stijgen als de markt zich eenmaal herstelt. "In elk geval lijkt een zodanige beleggingscategorie voor pensioenfondsen interessanter dan rechtstreeks en grootschalig beleggen in overheidsgerelateerde banken," aldus Röell.

Bankenfondsen

Dit soort beleggingen kan worden gedaan middels zogenaamde 'bankenfondsen' die speciaal voor dit doel door pensioenfondsen worden opgericht en gefinancierd. Door meerdere verschillende bankenfondsen in het leven te roepen, wordt tevens een gezonde concurrentie en marktgedragen prijsstelling van de leningen bereikt.

Volgens Röell kan zo'n 5 procent van het pensioenvermogen, ofwel ruim 30 miljard euro, van het Nederlandse pensioenvermogen worden bestemd voor de minder liquide leningen van banken.

"Indien de overheid, net als in de Verenigde Staten, tegenover deze 30 miljard euro eigen vermogen aanvullende financiering beschikbaar stelt. Bijvoorbeeld vanuit het bestaande liquiditeitsfonds van 200 miljard euro, dan krijgen dergelijke 'bankenfondsen' voldoende omvang om de Nederlandse financiële sector effectief te kunnen helpen."

Ook verzekeraars zouden een rol kunnen hebben, aangezien ook voor het pensioenbedrijf van een verzekeraar geldt dat een herberekening van de toekomstige opbrengsten extra lucht geeft om te participeren in een bankenfonds.

Röell wijst erop dat hij niets nieuws of buitenissigs voorstelt: "In feite passen de pensioenfondsen dezelfde constructie toe als de Nederlandse Staat bij ING. Belangrijk verschil is dat de overheid in deze oplossing indirect in plaats van direct partij is. Op die manier blijft zij gespaard voor eventuele kritiek vanuit Brussel over staatsteun of onvoldoende neutraliteit en blijft haar eigen kredietwaardigheid volledig gegarandeerd."

Bovendien zet deze oplossing Nederland als pensioenland internationaal op de kaart:

"De voorgestelde bundeling van krachten tussen pensioensector, bancaire sector en overheid is uniek in Europa en versterkt de positie van Nederland als financieel (kennis)centrum daadwerkelijk. Daarmee wordt internationaal een solide visitekaartje afgegeven."

Weinig animo

Momenteel is er weinig animo onder pensioenfondsen om dergelijke bankfondsen op te richten. Frijns: "De pensioensector is zich wel bewust van maatschappelijke rol die ze gegeven haar omvang heeft. Maar het zal nog niet zo makkelijk zijn om het juiste model te vinden om die rol in te vullen en toch trouw te blijven aan beleggingsopdracht - namelijk risico's te spreiden en een goed rendement te realiseren." Daarvoor moet het aantrekkelijk worden gemaakt om zulke investeringen te doen. Vooralsnog is er volgens Frijns eerder sprake van een ontmoedigingsbeleid: "Aan de ene kant wordt gezegd dat pensioenfondsen een grotere rol moeten spelen als aandeelhouders, maar aan de andere kant wordt verkondigd dat aandeelhouders vooral minder te vertellen moeten hebben." Dat lijkt hem vreemd. "Als je ergens veel geld in stopt, moet je ook veel te vertellen te hebben."

De regelgeving zal moeten worden aangepast om dit soort investeringen voor pensioenfondsen de moeite waard te maken, vindt ook De Beus. "Momenteel schieten pensioenfondsen er immers niets mee op als ze illiquide leningen van banken overnemen, want bij de huidige regelgeving moeten ze daar weer forse buffers tegenover stellen."

Ook op een aantal andere punten ziet De Beus wel haken en ogen aan het bankfondsenplan. "Aan de implementatie zijn nog wel wat problemen verbonden omdat je alleen door uitvoerige due diligence zicht kunt krijgen op de portefeuille van leningen die je als pensioenfonds van een bank overneemt. Dat valt niet mee en er zitten leningen tussen waar je toch vraagtekens bij houdt," verduidelijkt hij.

Overigens lijkt het hem geen goed idee om zo'n portefeuille te laten managen door specialisten van de betreffende banken, zoals Roëll voorstelt. "Als je leningen van een bepaalde bank overneemt moet het natuurlijk niet zo zijn dat je ze dan door diezelfde bank laat managen; ik zou dat wel goed scheiden."

Sympathiek

Hoewel zowel Frijns als De Beus de gedachte sympathiek vinden, zijn ze weinig optimistisch over de kans van slagen van het voorstel.

"Pensioenfondsen zijn beducht om dit soort portefeuilles van banken over te nemen zonder dat daar iets tegenover staat. Of er politiek draagvlak bestaat voor de benodigde wijzigingen van de regelgeving, daar heb ik mijn vraagtekens bij. Financiën is er tenminste nog niet zo enthousiast over," zegt De Beus. "Maar het leidt wel tot discussies en kan zo indirect ergens toe leiden. Het is in elk geval waardevol dat iemand zijn nek uitsteekt."

Frijns: "Het aardige van het voorstel is het idee dat financiële instellingen en pensioenfondsen elkaar kunnen vinden en samen met constructieve oplossingen komen. Dat zou misschien net dat beetje momentum geven wat we nodig hebben."

Ondanks zijn twijfel aan de politieke haalbaarheid van het voorstel, is hij daarom positief: "Je moet het blijven proberen, en blijven nadenken. Want met pessimisme is niemand gebaat."

Pensioenfondsen als redder van de Nederlandse economie

Bron: Nederlands Pensioen- en Beleggingsnieuws, september 2009 - door Anke Claassen

De wens van minister Bos om pensioenfondsen een belang in zijn banken te laten nemen roept meer vragen dan antwoorden op, constateert Anke Claassen.

Menig wenkbrauw in de pensioensector zal hebben gefronst toen het Financieele Dagblad (FD) op 29 juni berichtte dat het kabinet meer politieke druk op pensioenfondsen wil leggen om hen een bijdrage te laten leveren aan het herstel van de Nederlandse economie. Een dag later hadden grote institutionele spelers een afspraak met het ministerie van financiën en economische zaken. Aan het begin van het overleg werd het artikel door beide ministeries ontkracht. "Van druk op institutionele beleggers zal geen enkele sprake zijn; dit is in de reeds gevoerde overleggen ook duidelijk gemaakt", reageert het ministerie van Financiën. "We zoeken naar win-win situaties waar zowel de financiële sector, de institutionele beleggers en de Nederlandse economie baat bij hebben."

De komkommertijd ten spijt, het bericht veroorzaakte precies datgene waarvoor het vermoedelijk was bedoeld: het losbreken van een discussie over hoe de institutionele sector in Nederland kan bijdragen aan het herstel van de economie. Op zich, gezien de omvang van de pensioensector in ons land, geen onlogische gedachte. Het voorstel van minister van financiën Wouter Bos om pensioenfondsen een minderheidsbelang te laten nemen in diverse financiële instellingen roept echter meer vragen dan antwoorden op, en kan in de sector op bijna unanieme weerstand rekenen.

Een marktpartij die de overheid af en toe adviseert over aspecten van de financiële crisis en om die reden anoniem wenst te blijven, vindt het idee bij monde van Bos 'onverwacht'. "Het is erg apart dat je in de globale economie die Nederland is, je pensioenbeleggingen wilt gebruiken voor het redden van Nederlandse banken. Dat riekt naar protectionisme en dat is niet in het belang van de deelnemer. Iemand met een Nederlands pensioen heeft al wat meer exposure in eigen land. Dat moet je niet geconcentreerder maken dan nodig is. Het is vanuit beleggingsperspectief per definitie riskant. Bovendien zou het geïnterpreteerd kunnen worden als een zwaktebod: zijn de banken van Bos niet sterk genoeg om kapitaal van partijen over de grens aan te trekken? Waarom zouden de Nederlandse deelnemers daar dan wel aan blootgesteld moeten worden?"

Ook Frans Prins, directeur van koepelorganisatie OPF, is niet positief over het voorstel zoals het er nu ligt omdat het erop lijkt dat Bos de sector vraagt meer risico te nemen dan nodig en gewenst is. Het kan niet anders dan dat daar wat tegenover moet staan. "Je hebt toch te maken met een zeker concentratierisico. Dit moet op een of andere manier worden beloond. De overheid zou bepaalde garanties kunnen geven. Maar ook daarvan moet je je als sector afvragen of dat wenselijk is. Dat betekent toch dat garanties nodig zijn om de investering voldoende aantrekkelijk te maken. Ook vanuit regeringsperspectief lijkt mij dat niet gunstig. Er staan momenteel al zoveel staatsgaranties uit dat ik me kan voorstellen dat de minister daar geen extra risico's voor de belastingbetaler aan wil toevoegen."

Het probleem is dat Den Haag niet duidelijk is over de motieven achter het voorstel. Wil de minister het risico dat hij met de banken loopt, afschuiven op de pensioensector en die daarmee als melkkoe gebruiken? "Dat denk ik niet", reageert Prins. "Bos staat bekend als een degelijke financiële denker. Hij heeft, ondanks dat het FD anders suggereert, onderstreept dat op geen enkele manier druk mag worden uitgeoefend op de sector. En als dit wel het geval zou zijn, dan is de Nederlandse pensioenfondswereld mans genoeg om daar weerstand tegen te bieden."

De vraag is welke andere beweegredenen er kunnen zijn voor de propositie van Bos. Pensioencoryfee Jean Frijns, die beleggingsleer doceert aan de Vrije Universiteit, signaleert twee uiteenlopende mogelijkheden: "Vooropgesteld wijs ik elke vorm van beleggingsdwang af. Dat neemt niet weg dat pensioenfondsen moeten openstaan voor interessante proposities. Wouter Bos wil blijkbaar dat pensioenfondsen een grotere rol als aandeelhouder gaan vervullen. Bij kleine en middelgrote bedrijven kan dat prima, daar is het zelfs een heel goed idee. Bij grote ondernemingen zoals ABN Amro liggen de zaken anders." Deze laatste is al snel aangewezen op de internationale kapitaalmarkt en heeft een groot aantal buitenlandse aandeelhouders met bijbehorende Angelsaksische governance structuren. "Mij lijkt het vergezocht om van pensioenfondsen dan een rol als grootaandeelhouder te verwachten. Je kunt je daarnaast afvragen hoe aantrekkelijk het is om in een onderneming te zitten waarvan de rest van de aandelen in handen van de overheid zijn. Wat heb je als minderheidsaandeelhouder dan werkelijk te vertellen? Dat zijn allemaal dingen die voor pensioenfondsen een rol spelen."

Frijns kan zich van de andere kant wel voorstellen dat Bos op zoek is naar een solide oplossing voor dit specifieke vraagstuk. Het is volgens hem begrijpelijk dat de minister graag robuuste en langetermijnaandeelhouders voor zijn banken wil vinden. "Hij zal toch ook weer van ABN Amro en Fortis af willen. Zouden pensioenfondsen nu instappen, dan is daarmee de objectieve waardering van die banken in de ogen van de Europese Commissie gestegen. Het lijkt mij logisch dat Bos de banken langzamerhand wil voorbereiden op een overgang naar andere aandeelhouders. En waarom zouden we daar dan niet de institutionele beleggers voor gebruiken als een soort pionier-aandeelhouders? Die redenering begrijp ik zeer zeker. Dat is een bijzondere oplossing voor een bijzonder geval, maar zeer ingewikkeld."

De anonieme marktpartij begrijpt dit laatste motief wel, maar vindt het desondanks onlogisch. Deze noemt het eerder risicovol en enkel effectief op de korte termijn. "Als pensioenfondsen nu een overexposure nemen is er meer vraag, dus stijgt de prijs. Dat is iets waar Bos wellicht op hoopt. Het lijkt me dat dit alleen het geval kan zijn als daar bepaalde garanties tegenover staan. Anders wordt het gokken op geluk: of je wordt de redder van de Nederlandse economie, of je zorgt er als fonds voor dat je in een heel gecorrleerde markt terechtkomt met alle gevolgen van dien. Stel dat de bank daarna omvalt: dan kan het zijn dat je ook ineens je pensioenen niet meer volledig kunt uitkeren."

Ander voorstel

Van diverse kanten wordt nagedacht hoe de pensioensector zijn geld kan inzetten ter bestrijding van de financiële crisis. **Topman van Kas Bank Albert Röell** vindt net als Bos dat Nederlandse fondsen meer kunnen doen. In plaats van ze aandeelhouder te maken, wil hij het probleem bij de wortel aanpakken. Fondsen zouden de zogenaamde toxic assets kunnen overnemen, zodat deze bij de banken van de balans kunnen worden gehaald. Je slaat zo twee vliegen in één klap, constateert Röell: enerzijds help je banken van hun molensteen af, anderzijds laat je pensioenfondsen tegen een laag tarief portefeuilles opkopen die op een gegeven moment weer naar een normaal niveau terug zullen keren. Want als de illiquiditeit verdwijnt, wordt de machine weer in gang gezet en kunnen banken weer gaan uitlenen. Bovendien is het volgens Röell voor pensioenfondsen een actieve manier om de altijd op de loer liggende inflatie het hoofd te kunnen bieden.

“Pensioenfondsen bevinden zich momenteel in een moeilijke spagaat. De overheid kijkt nu heel conservatief naar de dekkingsgraden met de gedachte: dan redden we het pensioenstelsel. Eigenlijk doet zij daarmee precies het omgekeerde, want als pensioenfondsen moeten derisken op het moment dat de markt down is, lopen ze belangrijke beleggingen mis. Daarnaast lijkt inflatie bijna alleen in Nederland nog een spook. In landen waar men minder heeft gespaard is het een aantrekkelijke zeemeermin aan het worden. Tegenhouden is onmogelijk. Zoek dan naar mogelijkheden om die vermogens weer aan het werk te zetten. Ons voorstel bewerkstelligt dat.”

De overheid moet in het plan-Röell wel support leveren, onder andere door leverage en solvabiliteitsafspraken. “Anders creëer je voor pensioenfondsen een niet haalbaar risico. In onze constructie lopen ze niet het concentratierisico dat in het voorstel van Bos zit. Het wordt gereduceerd naar een aanvaardbaar portefeuillerisico. Bovendien is deelneming op basis van vrijwilligheid.”

Den Haag heeft lauw op het voorstel van Röell gereageerd. Staatssecretaris van Financiën Jan Kees de Jager zei dat hij het voorstel pas interessant vindt als APG bereid is het plan te steunen. De vermogensbeheerder van onder andere het ambtenarenfonds laat bij monde van de directeur externe communicatie Hans ten Brinke weten dat hij ‘kennis heeft genomen van het voorstel van Röell maar dat het niet aan de orde is’. Hij voegde toe: “Ik denk eerlijk gezegd niet dat het past binnen de beleggingsstrategie van de pensioenfondsen die wij bedienen.”

De anonieme adviseur ziet daarentegen wel iets in dit voorstel: “Röell pakt het probleem daar aan waar het zich echt bevindt. Bovendien zijn de risico’s in dit plan veel transparanter en lijken ze stukken lager met dezelfde rendementsverwachtingen als in het plan van Bos.”

Frijns beaamt dat het plan-Röell ‘zeer de moeite van het onderzoeken waard is’. “Het gaat niet over de rol van de aandeelhouder maar van pensioenfondsen als belegger – en over de vraag of we pensioenfondsen zover moeten krijgen dat ze in onderdelen van de balans van banken gaan beleggen. Prima. We moeten vooral kijken hoe dat gestimuleerd kan worden.”

Prins is minder positief: "Zodra je in de buurt komt van overheidsgaranties of het bevoordelen van bepaalde sectoren, gaan bij ons de wenkbrauwen omhoog. Al kan ik me voorstellen dat dit voor een aantal fondsen gunstig uitpakt."

Het ministerie: "Het afgeven van garanties door de overheid is geen licht middel. Het kan aanzienlijke risico's voor de belastingbetaler opleveren en moet dan ook in alle gevallen goed afgewogen worden." Het ministerie ziet Röells suggestie als één van de scenario's die in het overleg aan de orde kunnen komen, maar signaleert dat ook aan dit voorstel risico's kleven. "Eventuele uitkomsten moeten passen binnen de voorwaarde dat geen schade wordt toegebracht aan de belangen van de pensioendeelnemers." In dit kader heeft de overheid onlangs de commissie beleggingsbeleid en risicobeheer ingesteld, welke uitdrukkelijk het aspect van het risicobeheer van pensioenfondsen onder de loep neemt. "Overigens kan naar onze mening ook bij het voorstel van Röell een concentratieprobleem ontstaan."

Deze maand gaan de betrokken partijen weer aan tafel. Dat lijkt nodig omdat de discussies tot dusverre niet tot concrete oplossingen hebben geleid – hetgeen logischerwijs de intentie van de minister van financiën moet zijn. Al bestaat er een kans dat zijn voorstel bedoeld was als proefballon, om een antwoord van de pensioensector te kunnen formuleren op de motie Hamer, Van Geel en Slob die in mei werd aangenomen. Hierin werd Bos de vraag voorgelegd of pensioenfondsen en grote institutionele beleggers een rol kunnen spelen in het redden van de economie. Prins denkt niet dat het voorstel in zijn huidige vorm levensvatbaar is. "Maar we zijn bereid om mee te denken. Pensioenfondsen zijn grote spelers en adeldom verplicht. De voorstellen die er nu liggen vallen in de categorie: de politiek lanceert een idee dat zó goed lijkt dat niemand kan weigeren, maar bij nader inzien vertoont het toch de nodige haken en ogen."

Volgens Financiën vraagt de motie om een bredere agenda dan de mogelijkheid van het nemen van minderheidsbelangen in Nederlandse financiële instellingen. Daarom hebben betrokken ministeries voor de zomer een oriënterend overleg met de sector gevoerd. "Afgesproken is om in een gezamenlijke werkgroep te onderzoeken of institutionele investeerders een grotere rol kunnen en willen spelen in de economie en zo bijdragen aan het herstel. Pensioenfondsen zijn er in de eerste plaats om pensioenen te garanderen. Maar dit staat, waar mogelijk en verantwoord, een oriëntatie op de Nederlandse economie echter niet in de weg."

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

Bezoek ook onze website:

www.kasbank.com/investor_relations_nl

of

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