

hebben we het eindejaarsdividend moeten passeren, voor de rest hebben we altijd 60 tot 80 procent van onze winst uitgekeerd, dit jaar weer, aan de bovenkant.”

Ondanks markten die u nog steeds zwak vindt.

“De volumes op de beurzen zijn nog steeds niet op het niveau van anderhalf à twee jaar geleden en je mag niet aannemen dat ze snel weer naar normale niveaus gaan. En de rente gaat ook niet terug naar de niveaus van vijf jaar geleden. Maar ons model wordt langzamerhand steeds beter geaccepteerd in Nederland. Pensioenfondsen realiseren zich dat je een neutrale partij nodig hebt die niet alleen de bewaring van effecten doet, maar ook de analyses: de performancemeting, de ‘compliance monitoring’.”

Het uitlenen van effecten is als bron van inkomsten ook weg, wat doet u daaraan?

“Wij richten ons nóg zwaarder op de pensioenfondsenmarkt. We worden geholpen door de regelgeving, zoals de stresstest voor pensioenfondsen die eraan komt. DNB vraagt steeds meer rapportages, pensioenfondsen kunnen dat absoluut niet allemaal zelf uitrekenen en rapporteren, de middelgrote en grote ook niet. Die besteden de beleggingen en het financiële beleid steeds meer uit en wij kunnen ze helpen om controle over dat proces te houden.”

U investeert relatief veel in Duitsland, waarom?

“We hebben onze positie daar het afgelopen jaar opgebouwd met twee kleine acquisities. Vorig jaar hebben we daar ook gekoken, maar dat is mislukt. We zijn nu weer vrolijk aan het kijken, langs twee lijnen: autonome groei én acquisities. Voor ons is het interessante van de Duitse markt dat we met Duitse aanpassingen kunnen draaien op onze Nederlandse systemen. Wij zijn in Nederland pensioentechnisch verder dan Duitsland. Als wij met een stresstest komen, kijken ze daar hun ogen uit.”

Hoeveel geld heeft u voor overnames beschikbaar?

“Wij keren zo veel mogelijk dividend uit, in de veronderstelling dat we altijd terug kunnen naar de markt voor een aandelenemissie. Wij proberen dit bedrijf primair stabiel en rotsvast en solvabel door alle crises heen te leiden en een beetje te groeien. Kleinere acquisities hebben we overigens twee keer uit de kasstroom betaald. Voor een grote acquisitie zouden we 50 tot 100 miljoen nodig

hebben, dat zullen we dan vrijwel volledig met aandelen financieren.”

Hoeveel heeft u aan kosten bespaard, moet er nog meer gebeuren?

“Het is 6 à 7 procent, 7 à 8 miljoen euro. Meer kosten besparen? Een deel van ons geld besteden we om processen te stroomlijnen. Dat betekent dat er kostenreductiemogelijkheden zijn. In ons budget van een aantal miljoenen voor externen hebben we nog flexibiliteit en mogelijkheden voor kostenverlagingen. Die 7 procent zullen we in 2011 niet halen, maar 2 procent zit er mogelijk wel in. Maar als je groeit moet je ook ruimte hebben om er mensen bij te zetten. In de efficiencyratio moet je dit jaar een flinke daling gaan zien, die is met 87 procent over 2010 zeer hoog. Ons doel is 70 tot 77 procent. We komen nu nog niet waar we moeten zijn, dan zou de omzetsprong gigantisch moeten zijn. ‘Securities lending’ heeft ook meer dan 10 miljoen omzet gekost, die je niet makkelijk terughaalt.”

Stopt u uw liquiditeit ook in aandelen?

“Vrijwel niet, wij zitten voor 3 procent in aandelen. Omdat het zo liquide moet zijn, zit het in geldmarktfondsen, kortlopende obligaties, in alle vormen van liquide papier, met hoge ratings. Wij denken dat onze beleggers niet in Kas Bank zitten omdat wij extra marge maken via aandelenbeleggingen.”

U blijft afhankelijk van externe factoren.

“Klopt, van de externe factoren kan de rente de grootste hap uit onze winst nemen.



Daarom zoeken we het ook in de dienstverlening, van een aantal brokers nemen we de mid- en de backoffice over, dan word je minder volumegevoelig. En dan hebben wij ‘total control’ over het risicomanagement van die partij, weten we zeker dat ze niet buiten hun limieten komen of dat er operationeel iets fout kan lopen. Het voordeel van dat soort klanten is ook dat je ze langer aan je bindt.”

Hoeveel pensioenfondsen heeft u als klant?

“Ik denk dat we twee- à driehonderd van de vijfhonderd à vijfhonderdvijftig pensioenfondsen bedienen. En we moeten hier de komende jaren een enorme volumegroei kunnen realiseren om de doodeenvoudige reden dat pensioenfondsen in toenemende mate hun beleggingsadministratie uitbesteden. Het aantal pensioenfondsen neemt af, maar ik vraag me af of het zo snel terugloopt als allerlei mensen willen doen geloven. Ik denk eerder aan drie- à vierhonderd dan de honderd die ik ook weleens in de markt heb gehoord.”

Een klein pensioenfonds kan al die nieuwe eisen niet meer behappen.

“Wij nemen ontzettend veel taken over van deze pensioenfondsen, maken zelfs jaarverslagen voor ze. De rapportages aan DNB voor pensioenfondsen gaan hier rechtstreeks weg. Voor beleggen zijn alle pensioenfondsen overgestapt op externe vermogensbeheerders. De actuariële kant is ook uitbested. De complexiteit is groot. En DNB dringt aan op een scheiding tussen degene die de beslissingen neemt en degene die de uitvoering ter hand neemt. Daarvan is zo langzamerhand ook iedereen doordrongen.”

Die Chinese muren waren er eigenlijk nooit?

“Ik durf het namens de industrie niet te zeggen, maar Kas Bank heeft die Chinese muur niet nodig. We hebben vier jaar geleden ons beleggingsbedrijf verkocht, juist om deze reden. We hebben ons geconcentreerd op de informatie- en rapportagekant. En over de Chinese muur: van de 4.500 kilometer is een stukje gerestaureerd en de rest is zo lek als een mandje.”

Zullen de voorzieningen de komende jaren heel laag blijven?

“Ja, absoluut, het kan best richting nihil gaan. In 2008 hebben we voorzieningen moeten treffen. De voorzieningen op Lehman vallen mee, dus daar komt steeds meer vrijval. In die cijfers zul je geen ver-