



SNS REAAL

Jaarverslag 2008

Samen sterker



Profiel

SNS REAAL is een Nederlandse financiële instelling die zich vooral richt op de Nederlandse retailmarkt, inclusief het midden- en kleinbedrijf. Het aanbod bestaat uit drie kernproductgroepen: hypotheeken en vastgoedfinanciering, sparen en beleggen, en verzekeren.

SNS REAAL is met een balanstotaal van € 124 miljard en 7.500 medewerkers (fte's) een van de grote bank-verzekeraars van Nederland. Het aandeel SNS REAAL is genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam en maakt deel uit van de Amsterdam Midkap Index.

Verantwoord bankieren en verzekeren

De oorsprong van SNS REAAL ligt circa 130 jaar terug in regionale spaarbanken en verzekeringsmaatschappijen met een openbare nutsfunctie. Als puur Nederlandse bank en verzekeraar willen wij dicht bij onze klanten staan, weten wat hen beweegt en toegankelijke en transparante producten bieden. Wij beseffen dat het vertrouwen van klanten nooit vanzelfsprekend is. Wij willen dat vertrouwen verdienen door verantwoord om te gaan met het geld dat ons wordt toevertrouwd.

Verantwoord ondernemen zit in de genen van onze organisatie. Dit uit zich ondermeer in een gematigd risicoprofiel. Wij maken bewuste keuzes voor bepaalde producten, klanten en beleggingen en brengen bewust beperkingen aan. SNS REAAL onderneemt vanuit de kernwaarden klantgericht, integer, professioneel en betrokken. Zie het hoofdstuk Verantwoord ondernemen voor een toelichting.

Samenhang en focus

SNS REAAL heeft via SNS Bank, SNS Property Finance, REAAL Verzekeringen, Zwitserleven en overige merken sterke posities in de Nederlandse markt. Wij combineren een heldere focus op klantengroepen en markten met een goede samenhang in systemen, distributie en ondersteunende diensten gericht op baten- en kostensynergie.

SNS Bank verkoopt haar producten op het gebied van woning- en bedrijfshypotheeken, sparen, beleggen en verzekeren via eigen distributiekkanalen, SNS Regio Bank en overige intermediairs. ASN Bank is in Nederland marktleider in duurzaam sparen en beleggen. SNS Property Finance is in Nederland een van de grote financiers van vastgoedbeleggingen en -projecten. SNS Property Finance is in beperkte mate ook internationaal actief.

REAAL Verzekeringen verkoopt haar levensverzekeringen, waaronder beleggingspolissen en pensioenen, en haar schadeverzekeringen voor onder meer wonen, mobiliteit en arbeidsongeschiktheid voornamelijk via het onafhankelijke intermediair. Zwitserleven is een toonaangevende aanbieder van pensioenproducten voor de retail-, mkb- en grootzakelijke markt.

SNS Asset Management beheert de beleggingen van REAAL Verzekeringen en het SNS REAAL Pensioenfonds en beheert de beleggingsfondsen van SNS Bank en ASN Bank. Daarnaast verricht SNS Asset Management vermogensbeheer voor institutionele beleggers en gespecialiseerde beleggingsresearch op het gebied van verantwoord ondernemen. Zwitserleven Asset Management beheert de beleggingen van de klanten van Zwitserleven.

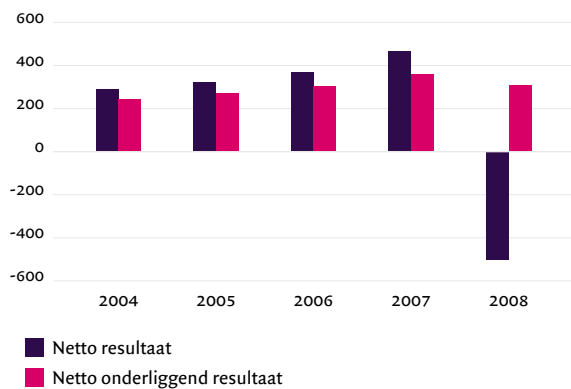
Tabel 1: Kerncijfers SNS REAAL

In miljoenen euro's	2008	2007	2006	2005	2004
Resultaat					
Baten Bankactiviteiten					
Rentemarge	773	783	567	595	571
Netto provisie en beheervergoedingen	116	129	120	114	109
Overige opbrengsten	67	26	81	56	13
Totaal Bankactiviteiten	956	938	768	765	693
Baten Verzekeringsactiviteiten					
Netto premie-inkomen	4.302	2.523	1.960	1.745	1.650
Resultaat uit beleggingen	1.219	834	561	545	618
Resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders	-1.691	96	215	394	126
Overige opbrengsten	337	94	68	48	41
Totaal Verzekeringsactiviteiten	4.167	3.547	2.804	2.732	2.435
Overige baten en eliminaties	30	58	4	-17	46
Totaal baten geconsolideerd	5.153	4.543	3.576	3.480	3.174
Totaal lasten geconsolideerd	5.881	3.974	3.117	3.064	2.816
Resultaat voor belastingen	-728	569	459	416	358
Belastingen	-208	101	88	93	70
Netto resultaat beëindigde bedrijfsonderdelen	22	--	--	--	--
Belang derden	6	3	--	--	--
Netto resultaat over de periode	-504	465	371	323	288
Netto resultaat Bankactiviteiten	144	272	214	204	151
Netto resultaat Verzekeringsactiviteiten	-550	205	170	140	128
Netto resultaat Groepsactiviteiten	-98	-12	-13	-21	9
Nettowinst per gewoon aandeel (WPA) (€)	-1,93	1,87	1,65	1,55	1,38
Verwaterde nettowinst per gewoon aandeel (€)	-1,93	1,87	1,65	1,55	1,38
Nettowinst per aandeel B (€)	--	--	--	--	--
Verwaterde nettowinst per aandeel B (€)	--	--	--	--	--
In miljoenen euro's	31-12-2008	31-12-2007	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004
Balans					
Balanstotaal	124.414	103.074	79.742	68.088	59.972
Beleggingen eigen rekening	29.296	21.055	10.626	9.953	8.233
Beleggingen voor rekening en risico van polishouders	10.724	7.235	3.955	3.426	2.798
Vorderingen op klanten	67.704	63.045	56.700	46.143	42.551
Vorderingen op banken	4.722	1.631	3.769	4.207	3.421
Totaal eigen vermogen	4.892	3.591	3.200	2.528	1.880
Aansprakelijk vermogen	7.017	5.620	4.864	4.144	3.323
Schuldbewijzen	32.679	35.212	31.259	25.654	23.464
Verzekeringscontracten	36.067	24.956	13.283	12.658	11.330
Spaargelden	21.859	19.179	13.678	12.333	10.973
Schulden aan banken	10.612	6.887	7.534	3.419	2.442
In procenten	2008	2007	2006	2005	2004
Ratio's					
Rendement eigen vermogen	-13,3%	13,7%	12,7%	14,1%	16,6%
Double Leverage	113,7%	116,3%	107,8%	105,3%	114,3%
Gemiddeld aantal medewerkers (fte's)	7.287	6.245	5.609	5.336	5.383
Bankactiviteiten					
Efficiencyratio	62,8%	60,3%	62,6%	59,8%	63,1%
BIS-ratio ¹	14,0%	11,5%	11,2%	11,9%	11,7%
Tier 1-ratio ¹	10,5%	8,4%	8,2%	8,7%	8,7%
Verzekeringsactiviteiten					
New annual premium equivalent (in miljoenen euro's)	456	207	196	176	172
Bedrijfskosten-premieverhouding	15,9%	14,1%	13,8%	13,5%	13,2%
Solvabiliteit REAAL Leven	165%	272%	236%	233%	192%
Solvabiliteit Zwitserleven	206%	--	--	--	--
Solvabiliteit REAAL Schade	307%	255%	279%	275%	261%

¹⁾ 2008 cijfers zijn berekend op basis van Basel II rekening houdend met de vanaf 1 januari 2009 geldende ondergrens van 80%, 2007 cijfers zijn berekend op basis van Basel I.

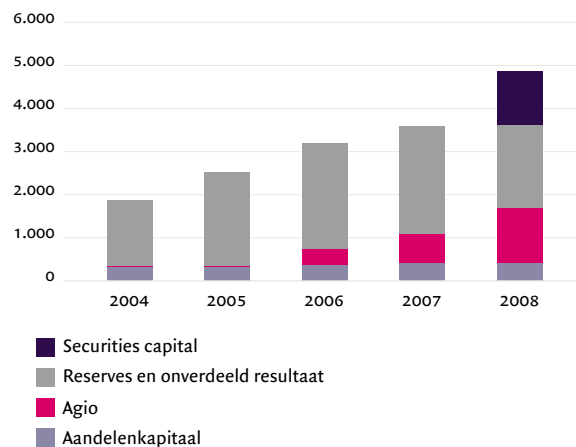
1 Netto resultaat SNS REAAL

€ miljoenen

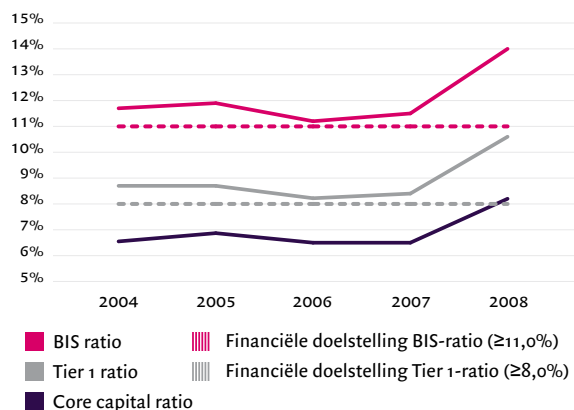


2 Eigen vermogen SNS REAAL

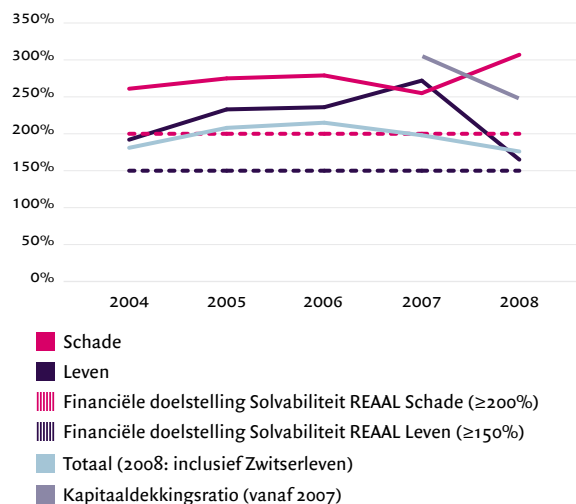
€ miljoenen



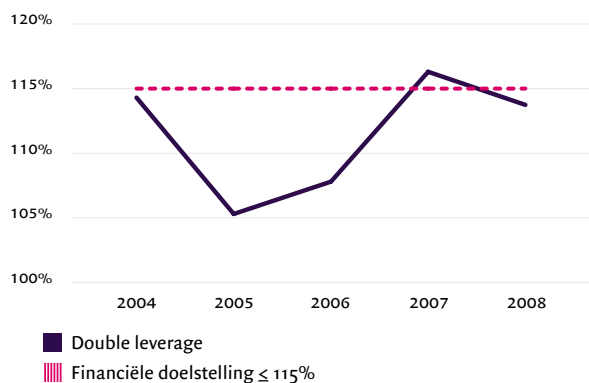
3 Solvabiliteitsmaatstaven SNS Bank



4 Solvabiliteitsmaatstaven Verzekeringsactiviteiten

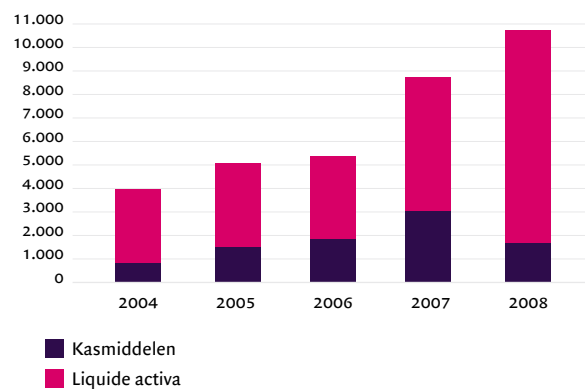


5 Double leverage SNS REAAL



6 Ontwikkeling liquiditeitspositie SNS Bank

€ miljoenen



Tabel 2: Activiteitenoverzicht

Bedrijfsonderdeel	Merk	Productgroepen	Klanten	Distributiekkanalen
SNS Bank	SNS Bank	Hypotheke, sparen, beleggen, betalen, lenen, verzekeren, bedrijfskredieten	Retail, mkb	SNS-winkels, internet, intermediair, telefoon
	ASN Bank	Sparen, beleggen, betalen	Retail	Internet
	SNS Regio Bank	Hypotheke, sparen, beleggen	Retail, mkb	Franchisekantoren
	BLG Hypotheken	Hypotheke	Retail, mkb	Intermediair, distributiepartners
	SNS Securities	Effectenresearch, institutional brokerage, corporate finance, vermogensbeheer	Institutioneel (internationaal), vermogende particulier	Accountmanagement
	SNS Fundcoach	Beleggingsfondsen	Retail	Internet
	SNS Assurantiën	Verzekeringen, pensioenen	Mkb	Kantoren, buitendienst
SNS Property Finance	SNS Property Finance	Vastgoedfinanciering (beleggingen, projecten, participaties)	Bedrijven, professionele beleggers, projectontwikkelaars, woningbouwcoöperaties	Kantoren
REAAL Verzekeringen	REAAL Verzekeringen	Leven individueel en collectief inclusief pensioenen, schade, AOV	Retail, mkb en grote bedrijven	Intermediair, volmachten, distributiepartners
	DBV	Leven individueel	Retail	Intermediair, distributiepartners
	Proteq	Schade, uitvaart	Retail	Internet, telefoon, allianties
	Route Mobiel	Pechhulp	Retail	Internet, telefoon
Zwitserleven	Zwitserleven	Leven individueel en collectief inclusief pensioenen	Grote bedrijven, mkb en retail	Intermediair, fee adviseurs, advies-lounges, internet
Groepsactiviteiten	SNS en Zwitserleven Asset Management	Vermogensbeheer, ook voor pensioenen, research duurzaam beleggen	SNS-, ASN- en Zwitserleven beleggingsfondsen, beleggingsportfolio REAAL Verzekeringen, institutionele beleggers en gesepareerde beleggingen grote bedrijven	Accountmanagement

Tabel 3: Marktaandeelen en marktposities per productgroep

Productgroep	2008	2007	2006
Spaartegoeden	8,8%	8,3%	6,3%
Hypotheke (nieuwe instroom)	8,2%	7,7%	8,0%
Vastgoedfinanciering	niet beschikbaar (n.b.)	nr. 3	
Individuele levensverzekeringen ¹	17,9%	16,5%	15,7%
Schadeverzekeringen ²	5,3%	3,9%	3,4%

¹⁾ Marktaandeel 2007 is inclusief AXA NL (in jaarverslag 2007 zonder AXA NL gepresenteerd).

²⁾ Eigen inschatting door REAAL Schade voor 2008. Let op: marktaandeel schade 2007 in jaarverslag 2007 was een schatting, 3,9% voor 2007 is definitief.

Tabel 4: Winstbijdrage per bedrijfsonderdeel

Bedrijfsonderdeel	Onderliggende nettowinst ¹	Onderliggende nettowinstbijdrage ¹	Nettowinst		
	2008	2008	2008	2007	2006
SNS Bank	187	60,9%	116	186	208
SNS Property Finance	28	9,1%	28	86	6
REAAL Leven	80	26,1%	-473	177	145
REAAL Schade, inclusief AOV	49	16,0%	26	23	21
REAAL Overige activiteiten	1	0,3%	-32	5	4
Zwitserleven, vanaf 29-4-2008	17	5,5%	-71	--	--
Groepsactiviteiten	-55	-17,9%	-98	-12	-13
Totaal SNS REAAL	307	100%	-504	465	371

¹⁾ Exclusief het effect volatiliteit financiële markten en eenmalige posten



Samen sterker

SNS REAAL is de afgelopen jaren uitgegroeid tot een volwaardig financieel concern. Dat komt enerzijds door het succes van een aantal van onze kernactiviteiten en anderzijds door ons overnamebeleid. Door overnames zijn onze activiteiten op een evenwichtige manier uitgebreid én beter gespreid. Inmiddels bestaat onze organisatie uit een aantal krachtige merken en nichespelers.

Het geheel 'staat'. Nu is het de kunst om te werken aan een optimale synergie tussen de verschillende merken. We willen meer groei en waarde creëren door efficiënter samen te werken. Met een slagvaardig, eigentijds distributiemodel. En een heldere profilering op duurzaamheid. Zodat we méér kunnen halen uit wat we nu al hebben. Samen sterker.

Inhoud

6	SNS REAAL in het kort
7	Voorwoord
10	Het aandeel SNS REAAL
14	Raad van Bestuur SNS REAAL
16	Raad van Commissarissen
17	Missie, strategie en doelstellingen
22	Verslag van de Raad van Bestuur
23	Voortgang in de strategie
26	Vooruitzichten 2009
31	Financiële hoofdlijnen
35	Ontwikkelingen Bankactiviteiten
43	Ontwikkelingen Verzekeringsactiviteiten
54	Ontwikkelingen Groepsactiviteiten
57	Risicobeheer en kapitaalmanagement
69	Financiering en credit ratings
72	Personeel en organisatie
75	Verantwoord ondernemen
80	Bericht van de Raad van Commissarissen
81	Bericht van de Raad van Commissarissen
86	Corporate governance
87	Corporate governance
99	Kapitaalstructuur
105	Jaarrekening 2008
238	Overige informatie
239	Regeling inzake de winst- en verliesbestemming
240	Accountantsverklaring
244	Begrippen, ratio's en afkortingen
245	Begrippen
251	Lijst van afkortingen



Richting

SNS Bank bedient haar klanten via internet en met mobiele, kwalitatief sterke adviseurs. We bouwen aan een landelijk netwerk van winkels waar de klant afspraken kan maken met onze adviseurs. In 2010 zijn daarnaast alle eenvoudige producten in vijf clicks te koop via internet. Ook zal SNS Bank producten van andere financiële instellingen gaan aanbieden om zo de keus voor de klant te verbreden. Met de combinatie van internet, onze advieskracht en producten van derden geeft SNS Bank richting aan het nieuwe bankieren.





SNS REAAL in het kort

Voorwoord

In de ongekend stormachtige omstandigheden van 2008 behield SNS REAAL haar marktpositie met beurendige onderliggende prestaties. Onze klanten toonden over het algemeen een onverminderd vertrouwen in onze producten en diensten. Het financiële resultaat, een nettoverlies van € 504 miljoen, was echter zeer teleurstellend.

Kerncijfers

- Nettoverlies van € 504 miljoen (2007: € 465 miljoen nettowinst).
- Onderliggende nettowinst van € 307 miljoen (2007: € 359 miljoen).
- Totaal eigen vermogen stijgt tot € 4,9 miljard (2007: € 3,6 miljard).

Hoofdpunten

- SNS REAAL getroffen door turbulente financiële markten.
- Versterking belangrijkste marktposities, toename aantal klanten.
- Versterkte solvabiliteit en synergiepotentieel bieden goed perspectief.

Door de bijzondere marktomstandigheden en dito netto resultaat heeft SNS REAAL in 2008 de groei- en rendementsverwachtingen van haar aandeelhouders niet waar kunnen maken. De Raad van Bestuur betreurt dit enorm. De waardevermindering van de beleggingsportefeuilles met name in het vierde kwartaal, een hoge maar kostbare liquiditeitspositie, de kosten voor de compensatieregeling beleggingsverzekeringen, de voorzieningen op kredieten van SNS Property Finance en de reorganisatiekosten bij SNS Bank leidden tot een aanzienlijk nettoverlies. Om die reden zal SNS REAAL, na het interim-dividend van € 0,41, geen slotdividend over 2008 uitkeren.

Tegelijkertijd hebben wij het vertrouwen deze moeilijke periode, uiteindelijk goed door te zullen komen. Dat vertrouwen is vooral gebaseerd op de loyaliteit van onze klanten, de professionaliteit van onze medewerkers, het bevredigende onderliggende resultaat van 2008 en het nog niet gerealiseerde potentieel aan waardeontwikkeling en groei. De liquiditeit en solvabiliteit zijn op dit moment goed op orde. Wij hebben daarnaast een unieke en onderscheidende positie op de Nederlandse markt. De groeiende reputatie van onze merken wordt bevestigd door diverse onderzoeken: SNS Bank beste grootbank volgens consumenten¹, ASN Bank de beste in 'klaarstaan voor klanten'² en 'value for money'³, REAAL Verzekeringen de beste pensioenverzekeraar wat betreft administratieve performance³ en Zwitserleven de beste overall pensioenverzekeraar.⁴

Met de significante kostenreducties die wij voor ogen hebben verbeteren wij onze kostenbasis. Samen met de toegenomen schaalvoordelen kunnen wij daardoor ook op dit gebied in Nederland een leidende rol gaan spelen. Als wij er ook nog in slagen om onze risico's op het gebied van beleggingen en vastgoedfinanciering verder terug te brengen, dan kunnen wij ondanks de sombere tijden waarin wij leven, de toekomst met enig vertrouwen tegemoet zien.

SNS REAAL hard getroffen

SNS REAAL heeft een relatief gematigd risico-profiel. Wij zijn immers niet actief in grootzakelijk bankieren. Onze kredietportefeuille bestaat voor 74% uit Nederlandse woninghypotheken, wij beleggen nauwelijks in bijzondere, meer risicovolle producten en onze beleggingen voor eigen rekening bestaan voor 92% uit vastrentende waarden. Toch bleken ook wij niet immuun te zijn voor de wereldwijde vertrouwenscrisis en de daarop volgende crises in de financiële markten. De kredietcrisis leidde tot een enorme volatiliteit op de financiële markten, die door ons niet voor mogelijk was gehouden en die zeer moeilijk was te beheersen. Terugkijkend hadden wij nog conservatiever moeten zijn. Wereldwijd daalden, met een grote versnelling in het vierde kwartaal, de belangrijkste aandelenmarkten met circa 50%, liep de risico-opslag op obligaties op tot recordhoogtes, daalde de rente fors en raakten vele landen in een recessie.

Ondanks het betrekkelijk gematigde risicoprofiel werd SNS REAAL daarom toch hard getroffen door de gevolgen van deze crisis. Het toenemende gebruik van actuele waarderingen van beleggingen, waarbij voor

1) Bron: IEX Netprofiler Brokeronderzoek 2008.

2) Bron: Independer Consumenten Monitor, onderzoek 2008.

3) Bron: IG&H Consulting & Interim, Nationaal Performance Onderzoek Pensioen 2008.

4) Bron: VB-VerzekeringsBarometer, onderzoek 2008.

een deel van de beleggingen de actieve markt volledig wegviel, vergrootte het negatieve effect. Daarnaast nam de gevoeligheid van de solvabiliteit van de verzekeraar voor externe factoren sterk toe door een combinatie van dalende rente en oplopende risico-opslagen voor obligaties. Om te voldoen aan hogere kapitaalvereisten voor financiële instellingen en als voorzorgsmaatregel trok SNS REAAL € 500 miljoen aan van Stichting Beheer SNS REAAL en € 750 miljoen kernkapitaal aan van de Nederlandse Staat. Van dit bedrag diende circa 75% te worden aangewend voor kapitaalversterking van onze verzekeraars, waarvan de beleggingsportefeuille, ondanks een beschermende putoptie, in 2008 ruim een miljard euro minder waard werd.

Bevredigende onderliggende prestaties

De onderliggende winst van € 307 miljoen (– 14,5%), dus exclusief de invloed van de volatiele financiële markten en eenmalige posten, geeft aan dat onze bank- en verzekeringsactiviteiten zich relatief goed ontwikkelden. In sparen groeide onze portefeuille van € 19,2 miljard naar € 21,9 miljard en groeide ons marktaandeel van 8,3% naar 8,8%.

De winstgevendheid en de volumes in hypotheek stonden onverminderd onder druk door een sterk krimpende hypotheekmarkt en ook door de hogere kosten voor het aantrekken en aanhouden van kapitaal. Het marktaandeel kwam met 8,2% uit binnen de beoogde range van 8 à 10%. De winstbijdrage van SNS Property Finance was met € 28 miljoen 67,4% lager dan in 2007 door enkele forse voorzieningen op kredieten in het buitenland. REAAL Verzekeringen groeide over een breed front, vooral door de integratie van AXA NL en de overname van Zwitserleven. De winstbijdrage van REAAL Verzekeringen bedroeg € 147 miljoen (+ 13,1%). Een negatieve uitzondering vormde de markt voor beleggingsverzekeringen, die vanwege de discussie over kosten en transparantie sterk terugliep.

Verantwoord ondernemen

De gebeurtenissen van 2008 hebben duidelijk gemaakt dat geen enkele financiële instelling onvoorwaardelijk kan rekenen op vertrouwen van klanten, aandeelhouders en de publieke opinie. Belanghebbenden verlangen van financiële instellingen verantwoord gedrag dat blijkt uit transparantie in beleid, beheersing van risico, in producten en diensten en in relaties met klanten en leveranciers. De financiële sector staat voor de uitdaging om verantwoord ondernemen, in de breedste zin van het woord, meer inhoud te geven.

SNS REAAL heeft hiermee in onze ogen de afgelopen jaren vooruitgang geboekt. Voor de beleggingen

van REAAL Verzekeringen hebben wij niet-duurzame bedrijven uitgesloten. Wij hebben regels en cultuuri-initiatieven ingevoerd om integriteit in het dagelijkse werk, en in de relaties met onze klanten in het bijzonder, te bewaken en te bevorderen. ASN Bank heeft haar leidende positie in duurzame vermogensopbouw voor retailklanten versterkt. SNS Asset Management heeft voet aan de grond gekregen in de institutionele markt voor duurzame vermogensopbouw. Wij hebben onze producten nog toegankelijker, transparanter en overzichtelijker gemaakt. De website van SNS Bank, de productwijzers van SNS Bank en REAAL Verzekeringen, de REAAL-verzekeringspolissen voor minderheden en de sprekende SNS-digipas voor ouderen en gehandicapten zijn daarvan voorbeelden. Wij hebben het remuneratiebeleid voor onze bestuurders in 2008 neerwaarts bijgesteld. En jaarlijks doneert Stichting Beheer via het SNS REAAL Fonds een substantieel bedrag, in 2008 € 16 miljoen, aan goede doelen.

Maar wij hebben ook nog huiswerk te doen. Wij willen nog meer inzicht in en controle over onze kredietuitzettingen en beleggingen. Wij bewaken de solvabiliteit van onze bank- en verzekeringsactiviteiten nog scherper en frequenter dan voorheen. Wij hebben goed geluisterd naar de wensen van onze klanten en de consumentenorganisaties. Die vragen en krijgen meer transparantie in kosten en productopbouw, eenvoudigere producten toegespitst op individuele behoeften en meer garanties over eindkapitalen. SNS REAAL sluit zich aan bij de uitkomsten van de nationale discussie en de sectorbrede aanpassingen. In 2008 hebben wij onze bestaande beleggingsverzekeringen producten aangepast conform de adviezen van de commissie-De Ruiter en de Ombudsman Financiële Dienstverlening. In de eerste helft van 2009 verwachten wij een akkoord te bereiken met vertegenwoordigers van polishouders over een financiële regeling. In 2009 en daarna zullen wij de transparantie en toegankelijkheid van al onze producten verder verbeteren, met zo eenvoudig mogelijke productinformatie, sneller beschikbare productvoorwaarden en meer online- en realtime-informatie- en mutatiemogelijkheden.

SNS REAAL bereidt maatregelen voor om klanten die door de stijgende werkloosheid in Nederland niet aan hun (hypothecaire) verplichtingen kunnen voldoen, onder bepaalde voorwaarden extra tijd, ruimte en herfinancieringsmogelijkheden te bieden.

Voortgang in de strategie

Wij hebben volgens planning uitvoering gegeven aan onze strategie, waarbij de samenwerking tussen de bedrijfsonderdelen toenam. REAAL Verzekeringen

voltooide de assortimentsintegratie van AXA Nederland en Winterthur. Wij zullen de beoogde kostenbesparingen van € 50 miljoen al in 2010 realiseren in plaats van 2011. De integratie van Zwitserleven werd voorbereid. Wij verbeterden onze marktposities in sparen, hypotheek, mkb-schade, arbeidsongeschiktheid (AOV) en pensioenen. De klanten van SNS Bank kregen betere onlineaankoop- en informatiemogelijkheden, meer processen werden geautomatiseerd en de verkoop- en adviesfunctie van medewerkers werd versterkt. ASN Bank ontwikkelde zich uitstekend en zal door de recent geïntroduceerde duurzame betaalrekening nog beter in staat zijn om haar groei te continueren.

2009 overbruggingsjaar

Onze voorbereidingen op de toekomst hebben als gevolg van de bijzondere marktomstandigheden geen vertraging opgelopen. Deze omstandigheden leidden echter wel tot hogere kosten voor het aanhouden en aantrekken van kapitaal ter vermindering van balansrisico en tot lagere opbrengsten uit hypotheek en beleggingen. Voor de periode 2007-2009 zullen wij onze resultaatdoelstellingen van een gemiddelde groei van de winst per aandeel van 10% en een rendement op het eigen vermogen van 15% niet realiseren. Wanneer er weer meer rust en enige stabiliteit in de financiële markten komt en er meer inzicht en consensus bestaat binnen de financiële sector over kapitalisatie-eisen, risico-, groei- en rendementsverwachtingen, zullen wij onze nieuwe doelstellingen bepalen en bekendmaken.

De hoge kapitaal- en liquiditeitskosten, de lage beurskoersen, de recessie, de lage rente in combinatie met hoge risico-opslagen en de volatiliteit van de rentecurve zullen ook in 2009 leiden tot moeilijke marktomstandigheden. Om die reden werden in de loop van 2008 aanvullende kostenbesparende maatregelen genomen. Naast de integratieprogramma's van AXA NL en Zwitserleven (€ 85 miljoen) en het efficiencyprogramma van SNS Bank, waarbij de focus op verkoop en distributie (€ 35 miljoen) wordt verscherpt, is er een extra groepsbreed programma voor efficiencyverbetering gepland, dat leidt tot € 20 miljoen aan kostenbesparingen. Alles bij elkaar leiden deze plannen tot een kostenbesparing van € 140 miljoen, waarvan het grootste gedeelte eind 2010 moet zijn gerealiseerd.

De winstgevendheid van financiële instellingen zal onder druk blijven staan tot het vertrouwen en de economische groei terugkeren in de markt. De markt zal de komende jaren echter ook vragen om meer reservekapitaal, dus een hogere solvabiliteit, en minder risico's bij financiële instellingen. Dit zal leiden tot een lagere winstgevendheid dan voor de kredietcrisis.

Samen sterker

SNS REAAL houdt onverminderd vast aan verdere ontwikkeling en groei van haar activiteiten. Wij geven daarbij grote prioriteit aan meer samenwerking tussen de bedrijfsonderdelen, op het gebied van inkoop, productontwikkeling en distributie. 'Samen sterker', het thema van dit jaarverslag, maken wij samen realiteit. Een voorbeeld hiervan is het eind 2008 geïntroduceerde Groen Pensioen op basis van samenwerking tussen Zwitserleven en ASN Bank.

Tenslotte, SNS REAAL is de afgelopen jaren gegroeid op eigen kracht en door zich te versterken met nieuwe, aanvullende activiteiten. Samen zijn wij sterker geworden en 'samen sterker' geldt ook voor het SNS REAAL van de toekomst. Nadat ik ruim zes jaar leiding heb mogen geven aan deze mooie en bijzondere onderneming geef ik met veel vertrouwen het stokje door aan Ronald Latenstein van Voorst. Onze samenwerking heb ik als zeer goed en uitermate plezierig ervaren. Ik ben ervan overtuigd dat Ronald met veel verve en deskundigheid SNS REAAL naar een nieuwe toekomst zal leiden. Niet alleen in de markt maar ook als werkgever is SNS REAAL uniek en onderscheidend. Korte lijnen, meedenken met elkaar, samen ondernemen en duidelijk zichtbaar bijdragen maken het werken bij SNS REAAL anders dan bij de grootbanken en verzekeraars. Zelf heb ik die open bedrijfscultuur als bijzonder inspirerend ervaren. Iedereen die de afgelopen jaren direct en indirect met ons, de Raad van Bestuur, heeft meegedacht en meegewerkt, wil ik bedanken voor zijn of haar bijdrage.

Sjoerd van Keulen



voorzitter van de Raad van Bestuur
van SNS REAAL



Het aandeel SNS REAAL

Aandelen en notering

Het aandelenkapitaal van SNS REAAL bestaat uit gewone aandelen en aandelen B. Daarnaast bestaan er twee soorten securities capital.

De gewone aandelen SNS REAAL staan genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam. Het aandeel maakt sinds 2007 deel uit van de Amsterdam Midkap Index. Het tickersymbool is SR NA en de ISIN-code is NL0000390706.

Uitgifte van aandelen B aan Stichting Beheer SNS REAAL

Naast de vrij handelbare aandelen zijn in het tweede kwartaal van 2008 zes aandelen B uitgegeven aan Stichting Beheer SNS REAAL tegen een totale uitgifteprijs van € 600 miljoen in contanten. De aandelen B zijn niet aan de beurs genoteerd. Het kapitaal van deze emissie is gebruikt om de acquisitie van Zwitserleven tegen gunstige voorwaarden te kunnen financieren. Voor meer informatie over de uitgifte van aandelen B zie het hoofdstuk Corporate governance, vanaf pagina 99.

Uitgifte securities capital aan Stichting Beheer SNS REAAL en de Nederlandse Staat

In december 2008 versterkte SNS REAAL haar solvabiliteit met € 500 miljoen aan kernkapitaal uitgegeven aan Stichting Beheer en € 750 miljoen aan kernkapitaal uitgegeven aan de Nederlandse Staat. SNS REAAL heeft de bevoegdheid het kapitaal terug te betalen. De gekozen structuur geeft SNS REAAL daarmee zowel zekerheid als flexibiliteit. Het kernkapitaal verstrekt door Stichting Beheer is niet converteerbaar in gewone aandelen. Potentiële toekomstige verwatering voor gewone aandeelhouders is daarmee beperkt. Voor meer informatie over de uitgifte van securities capital zie het hoofdstuk Corporate governance, vanaf pagina 99.

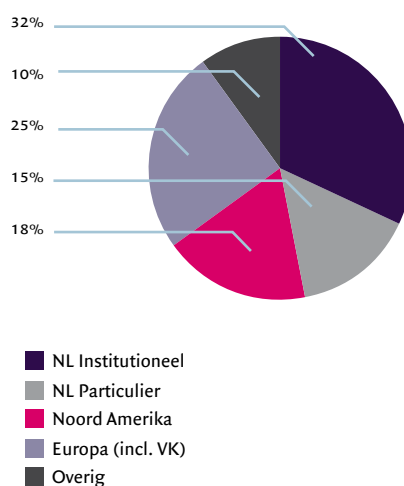
Spreiding gewone-aandelenbezit

Stichting Beheer bezat ultimo 2008 54,3% van de gewone aandelen van SNS REAAL. Aviva plc heeft een belang gemeld van 5,85%. De plicht om dit belang te

melden in het kader van de Wet op het financieel toezicht (Wft) is op 22 juni 2007 ontstaan.

In augustus 2008 heeft de onderneming een onderzoek laten uitvoeren naar de eigendomsverdeling van de vrij handelbare aandelen SNS REAAL. Op basis van dit eigen onderzoek schat SNS REAAL dat het percentage aandelen in bezit van institutionele en particuliere beleggers respectievelijk 85% en 15% bedraagt.

7 Spreiding vrij handelbaar aandelenbezit ultimo 2008



Aandelenbezit bestuurders

Voor informatie over de toekenning van aandelen aan leden van de Raad van Bestuur als onderdeel van het remuneratiebeleid, zie de paragraaf Remuneratierapport in het hoofdstuk Corporate governance.

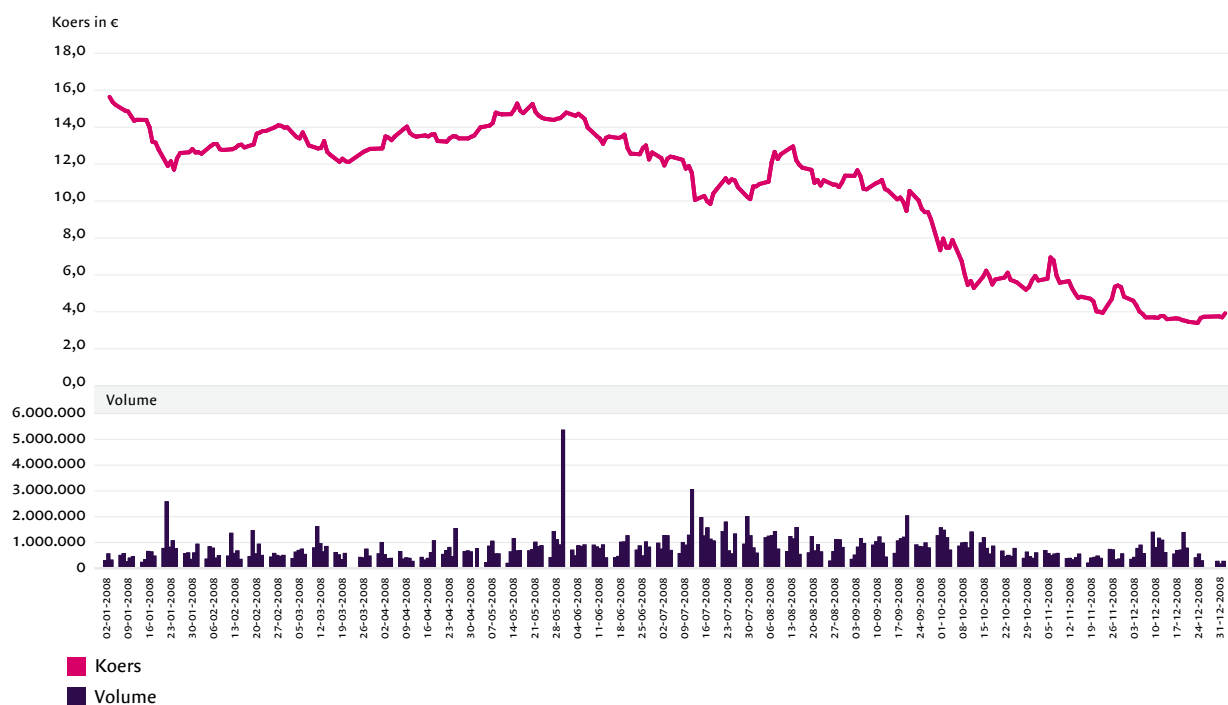
Koersverloop 2008

Het jaar 2008 was een turbulent jaar voor de aandelenmarkten wereldwijd en in het bijzonder voor aandelen van financiële instellingen. Dit had ook effect op de ontwikkeling van het aandeel SNS REAAL. Het aandeel sloot het jaar af op een koers van € 3,92. Dit was 74,5% lager dan de koers ultimo 2007 (€ 15,36).

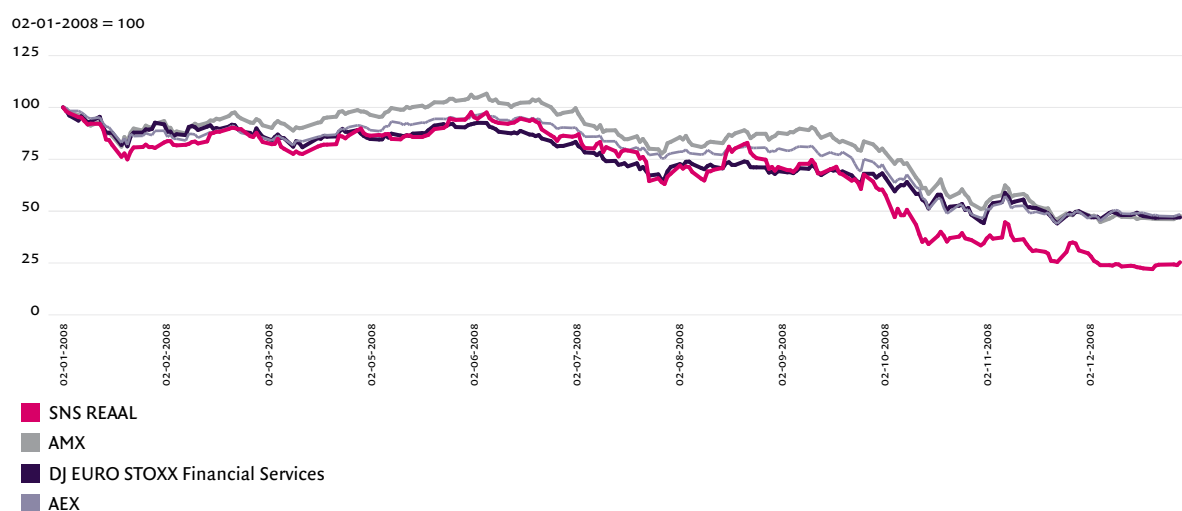
Tabel 5: Overzicht uitstaande aandelen en securities capital ultimo 2008

	Aantal stukken	Nominale waarde	Uitgifte-prijs
Gewone aandelen	261.472.608	1,63	
Aandelen B	6	1,63	100.000.000,00
Stichting Beheer SNS REAAL securities capital	5.000.000	100,00	100,00
Nederlandse Staat securities capital	142.857.140	1,63	5,25

8 Koersontwikkeling SNS REAAL



9 Koersontwikkeling SNS REAAL ten opzichte van indices



Kengetallen per gewoon aandeel 2008

Tabel 6: Kengetallen per gewoon aandeel (x €1)

	2008	2007	2006
Hoogste notering	15,64	18,59	18,19
Laagste notering	3,40	14,20	15,15
Ultimo jaar	3,92	15,36	16,43
Winst per aandeel	-1,93	1,87	1,65
Dividend	0,41	0,82	0,71
Beurswaarde ultimo (x € mln.)	1.025	4.016	3.857
Gemiddeld dagelijks handelsvolume (in aandelen)	808.530	453.970	619.077

Tabel 7: Verloopstaat aantal gewone uitstaande aandelen SNS REAAL 2008

	Totaal	Overige aandeelhouders	Stichting
Totaal aantal aandelen per 31-12-2007	261.472.608	119.581.148	141.891.460
Totaal aantal aandelen per 31-12-2008	261.472.608	119.581.148	141.891.460

Vanaf 28 april 2008 zijn er in totaal 261.472.608 gewone aandelen en zes aandelen B geplaatst. Het aantal uitstaande gewone aandelen is in 2008 onveranderd gebleven. Het gemiddelde gewogen aantal uitstaande gewone aandelen steeg met 5,4% (2007: 248.155.233).

Overige gegevens per aandeel zijn te vinden in de Kerncijfers en de pagina's 226, 227, 232 en 233 van de Jaarrekening.

Dividendbeleid

SNS REAAL streeft naar een stabiel dividendbeleid. Indien de onderneming voldoet aan haar intern vastgestelde solvabiliteitseisen en financieringsnormen, beoogt SNS REAAL een dividend ter grootte van 40% tot 45% van de uitkeerbare nettowinst toe te kennen. SNS REAAL heeft in beginsel de intentie zowel een interim-dividend als een slotdividend aan de aandeelhouders toe te kennen. SNS REAAL zal de Algemene vergadering van Aandeelhouders (AvA) jaarlijks een voorstel doen betreffende de dividenduitkering. Het dividend kan uitgekeerd worden in contanten, in aandelen of in een combinatie van beide.

Indien besloten wordt een dividend uit te keren, zal ook een dividend worden uitgekeerd op aandelen B. Vastgelegd is dat het dividendrendement op aandelen B nooit hoger zal zijn dan op gewone aandelen. Voor meer informatie over het dividend op aandelen B zie het hoofdstuk Corporate governance, pagina 99.

Dividendvoorstel

SNS REAAL zal over 2008 geen slotdividend uitkeren. Daarmee komt het dividend voor 2008 uit op € 0,41 per aandeel, het bedrag dat is uitgekeerd aan gewone aandeelhouders als interim-dividend.

Vergoeding securities capital

De coupon van de securities zal alleen worden uitbetaald als er dividend wordt uitgekeerd aan de houders van gewone aandelen. De coupon van de securities die zijn uitgegeven aan Stichting Beheer is 6%. Over de couponperiode tot en met 31 december 2008 is SNS REAAL aan Stichting Beheer een coupon van € 1,75 miljoen verschuldigd. De coupon van de securities die zijn uitgegeven aan de Nederlandse Staat is 8,5%. Over de couponperiode tot en met 8 juni 2009 zal SNS REAAL aan de Nederlandse Staat een coupon van € 31,88 miljoen betalen. Voor meer informatie over de vergoeding op securities capital en de aflossingsvoorwaarden zie het hoofdstuk Corporate governance, pagina 100 en 101.

Agenda aandeelhoudersvergadering

De agenda van de AvA zal op onze website www.snsreaal.nl worden gepubliceerd. Gedrukte exemplaren zijn telefonisch (030 - 291 4844) of per e-mail (aandeelhoudersvergadering@snsreaal.nl) aan te vragen.

Investor Relations

SNS REAAL vindt een goede relatie met beleggers en analisten van groot belang en streeft daarbij naar

Tabel 8: Belangrijke data 2009

19 februari	Publicatie jaarcijfers 2008
13 maart	Jaarverslag 2008 beschikbaar op website
25 maart	Registratiedatum AvA
31 maart	Publicatie European Embedded Value rapport 2008
3 april	Publicatie Pillar 3 rapport Basel II
15 april	AvA in de Jaarbeurs te Utrecht
19 mei	Trading update 1 ^e kwartaal 2009 (voor beurs)
18 augustus	Publicatie halfjaarcijfers 2009 (voor beurs)
10 november	Trading update 3 ^e kwartaal (voor beurs)
19 november	Investor Day
18 februari 2010	Publicatie jaarcijfers 2009

optimale transparantie en consistentie in haar communicatie. Op de website www.investor.snsreaal.nl zijn al onze openbare publicaties met informatie over onze prestaties, strategie en activiteiten vanaf de verschijningsdatum in te zien en te downloaden. Daarnaast houdt de Raad van Bestuur regelmatig presentaties voor analisten, beleggers en overige geïnteresseerden. Ook onderhoudt SNS REAAL contacten met beleggers en analisten via een-op-eengesprekken, presentaties en telefonische conferenties. In november 2008 werd een Investor Day georganiseerd, waarbij leden van de Raad van Bestuur en het managementteam presentaties gaven

over strategie, recente acquisities en integratieplannen, marktontwikkelingen, groeikansen, vermogens- en risicobeheer en financiële doelen. Om met name particuliere aandeelhouders in staat te stellen met de onderneming in contact te treden werd geparticipeerd in de 30^e Dag van de Belegger.

Overige informatie

Meer informatie over het aandeel SNS REAAL is te vinden op www.investor.snsreaal.nl. Op de site is ook een interactieve versie van dit jaarverslag beschikbaar met een zoekfunctie.

Raad van Bestuur SNS REAAL



Ronald Latenstein van Voorst

Ronald Latenstein van Voorst (1964) is sinds 2002 Chief Financial Officer (CFO) en van 14 augustus tot en met 31 december 2008 waarnemend voorzitter van de directie van REAAL Verzekeringen binnen de Raad van Bestuur. Daarnaast heeft hij de supervisie over SNS Asset Management en de groepsstaven Group Risk Management, Investor Relations, Group Finance, ICT, Fiscale Zaken en het Facilitair Bedrijf. De Raad van Commissarissen is voornemens om Ronald Latenstein van Voorst op 15 april 2009 te benoemen tot CEO van SNS REAAL als opvolger van Sjoerd van Keulen.

Over zijn missie: 'Met SNS REAAL laten wij zien hoe je in een verzadigde markt winstgevend kan groeien. Door de Randstad verder te veroveren, door steeds alert in te spelen op nieuwe kansen in de markt en door regelmatig nieuwe inkomstenbronnen toe te voegen die goed aansluiten op wat wij al doen.'

Ronald Latenstein van Voorst specialiseerde zich na zijn studie economie in bedrijfskunde. Na diverse nationale en internationale financiële managementfuncties startte hij in 1995 bij SNS REAAL. Na een korte onderbreking als CFO bij Bank Insinger de Beaufort keerde hij in 2002 terug bij SNS REAAL.

Rien Hinssen

Rien Hinssen (1956) is sinds 1999 lid van de Raad van Bestuur en richt zich als COO op de bedrijfsactiviteiten van de bank en de verzekeraar.

Over zijn missie: 'Wij willen in alle opzichten dicht bij onze klanten staan. Met internet, de 812 vestigingen van SNS Bank en SNS Regio Bank, maar ook door aantrekkelijke en toegankelijke producten. Het goed regelen van je geldzaken moet gemakkelijk zijn voor iedereen.'

Rien Hinssen is van huis uit jurist en specialiseerde zich daarna in financieel-economisch management. Hij vervulde eerder diverse functies bij de Rabobank en startte in 1982 bij SNS Bank als districtsdirecteur Noord- en Midden-Limburg.



Ference Lamp

De Raad van Commissarissen van SNS REAAL is voornemens om Ference Lamp (1971) op 15 april 2009 te benoemen tot lid van de Raad van Bestuur en CFO.

Ference Lamp heeft ruime ervaring in de financiële dienstverlening. Hij was ondermeer werkzaam als Managing Director van de Financial Institutions Groep bij Lehman Brothers en als Associate Corporate Finance & Capital Markets bij Fortis Bank in Amsterdam.

Sjoerd van Keulen, voorzitter

Sjoerd van Keulen (1946) is sinds eind 2002 voorzitter van de Raad van Bestuur en CEO. Daarnaast heeft hij de supervisie over de groepsstaven Juridische Zaken, Compliance & Operationeel Risico Management, Concern Audit, Personeel & Organisatie, Concern Communicatie, Corporate Strategy en Buitenland. Sjoerd van Keulen zal per 15 april 2009 terugtreden als voorzitter.

Over zijn missie: 'SNS REAAL is een moderne en tegelijkertijd puur Nederlandse bank-verzekeraar. Steeds meer mensen zien dat en waarderen dat. Wij onderscheiden ons door innovatie en ondernemerschap aan de ene kant en nuchterheid en laagdrempeligheid aan de andere kant.'

Sjoerd van Keulen startte zijn professionele carrière als organisatieadviseur. Als bankier was hij eerder onder meer lid van de raad van bestuur van MeesPierson en Fortis.

Uitgebreidere cv's van de leden van de Raad van Bestuur staan op www.snsreaal.nl. Hun nevenfuncties staan vermeld vanaf pagina 89 van dit jaarverslag.

Raad van Commissarissen

Joop Bouma (1934), voorzitter tot 16 april 2008

Hans van de Kar,
waarnemend voorzitter en vicevoorzitter

Hans van de Kar (1943) was verbonden aan de Universiteit Leiden als docent financieel management en is voormalig vicevoorzitter van de Raad voor het Binnenlands Bestuur. Hij is als bestuursvoorzitter verbonden aan diverse stichtingen.

Jos van Heeswijk (1938), tot 16 april 2008

Bas Kortmann

Bas Kortmann (1950) is rector magnificus van de Radboud Universiteit Nijmegen en hoogleraar burgerlijk recht aan deze universiteit. Hij is voorzitter van het bestuur van Stichting Grotius Academie, raadsheer-plaatsvervanger bij het gerechtshof Arnhem en lid van de raad van commissarissen van Dela Coöperatie. Daarnaast is hij voorzitter of lid van het bestuur van enkele beschermingsstichtingen en een administratiekantoor. Tevens is hij voorzitter van de Commissie Insolventierecht (die op verzoek van de Minister van Justitie een nieuwe Faillissementswet voorbereidt). Kortmann is tevens lid van het bestuur van Stichting Beheer SNS REAAL en het bestuur van Stichting SNS REAAL Fonds.

Robert-Jan van de Kraats

Robert-Jan van de Kraats (1960) is vicevoorzitter van de raad van bestuur en CFO van Randstad Holding N.V. Behalve voor finance inclusief M&A en Investor Relations is Van de Kraats eveneens verantwoordelijk voor corporate IT en voor een aantal werkmaatschappijen in verschillende landen.

Jaap Lagerweij

Jaap Lagerweij (1947) is algemeen directeur van de Sperwer Groep en lid van het bestuur van Superunie, een inkoopvereniging voor een groot aantal Nederlandse supermarktorganisaties.

Henk Muller

Henk Muller (1942) is vicevoorzitter van de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen N.V. en als bestuurslid of -voorzitter verbonden aan diverse andere organisaties. Muller is voormalig federatiebestuurder van de vakcentrale FNV en een voormalig lid van de Sociaal-Economische Raad en Stichting van de Arbeid. Muller is tevens lid van het bestuur van Stichting Beheer SNS REAAL en het bestuur van Stichting SNS REAAL Fonds.

Herna Verhagen

Herna Verhagen (1966) is managing director HR TNT. Zij is voormalig commercieel directeur van TNT Post. Herna Verhagen is lid van de raad van advies van Rijkswaterstaat.

Zie voor uitgebreidere cv's en meer informatie over de commissarissen het hoofdstuk Corporate governance, vanaf pagina 90.

Missie, strategie en doelstellingen

SNS REAAL wil de favoriete financiële specialist zijn voor retail- en mkb-klanten¹ in Nederland. Met toegankelijke en transparante bank- en verzekeringsproducten wil SNS REAAL haar klanten helpen groeien in hun financiële mogelijkheden. SNS REAAL richt zich primair op de Nederlandse markt voor hypotheek en vastgoedfinanciering, vermogensopbouw (sparen en beleggen) en verzekeren.

Missie

SNS REAAL wil zich op haar markt onderscheiden door:

- ⊙ Sterke marktposities op basis van een scherpe focus op kernproductgroepen en klantgroepen.
- ⊙ Herkenbaar ondernemerschap op basis van de kernwaarden integer, klantgericht, toegankelijk en betrokken.
- ⊙ Innovatievermogen.
- ⊙ Grotendeels gestandaardiseerde producten en operationele processen.
- ⊙ Complementaire merken en distributiemethoden.

Strategie

SNS REAAL heeft een eenvoudige, heldere strategie.

Voor de marktbenadering zijn duidelijke keuzes gemaakt wat betreft productgroepen, klantgroepen en marktregio's. Ook is ervoor gekozen het klantenbereik te optimaliseren door gebruik te maken van complementaire merken en distributiekkanalen. SNS REAAL maakt voor de kernproductgroepen hiertoe gebruik van gemeenschappelijke centra voor productontwikkeling en administratieve verwerking.

De bedrijfsonderdelen SNS Bank, SNS Property Finance, REAAL Verzekeringen en Zwitserleven maken bij het uitvoeren van deze strategie eigen keuzes voor de best mogelijke producten, diensten, productmarktcombinaties, labeling en distributiemethoden om hun operationele en financiële doelstellingen te realiseren. Daarbij maken zij gebruik van gezamenlijke inkoopmogelijkheden en van elkaars markt- en productkennis en distributiekkanalen.

De Groepsactiviteiten, waaronder SNS Asset Management en Zwitserleven Asset Management, zijn holdingactiviteiten die primair zijn gericht op het ondersteunen van de bank- en verzekeringsactiviteiten.

SNS REAAL heeft haar strategische prioriteiten en operationele doelstellingen voor de komende jaren

mede bepaald op basis van een analyse van de relatief sterke en zwakke punten van de onderneming en een visie op de kansen en bedreigingen in de markt.

Sterke punten

- ⊙ Focus op Nederland, klantgroepen en kernproducten.
SNS REAAL heeft veel expertise opgebouwd in het ontwikkelen, verkopen en distribueren van financiële producten in Nederland. Er is een concentratie van middelen en managementaandacht gericht op kernproductgroepen en klantgroepen en mede daardoor is het innovatievermogen groot. SNS REAAL behoort in hypotheek, sparen, vastgoedfinanciering, levensverzekeringen en pensioenen tot de grote spelers op de Nederlandse markt.
- ⊙ Innovatie.
Door een efficiënte organisatie, goede klant- en marktinformatie, het retail- en mkb-specialisme en een stimulerende bedrijfscultuur kan SNS REAAL zich vaak onderscheiden met innovatieve producten en diensten.
- ⊙ Distributie.
De spreiding in distributiekkanalen leidt tot een hoog rendement op de verkoopinspanningen door per distributiekanaal specifieke kansen en cross-selling-mogelijkheden te benutten. Daarbij is de samenwerking met het intermediair sterk ontwikkeld. Dit is vooral van belang voor de hypotheek- en verzekeringsmarkt.
- ⊙ Gematigd risicoprofiel.
De focus op een beperkt aantal bank- en verzekeringsproducten voor retail- en mkb-klanten in Nederland en een goede afweging tussen risico, kapitaal en rendement door permanent en proactief risicobeheer leiden tot een gematigd risicoprofiel.
- ⊙ Operationele organisatie en ICT-infrastructuur.
SNS REAAL heeft binnen de Nederlandse banksector een sterke efficiëncyratio en binnen de Nederlandse verzekeringssector een sterke bedrijfskostenpremie-

¹) De Nederlandse overheid beschouwt een aantal van 250 medewerkers als bovengrens van het middenbedrijf. Voor sommige producten geldt dat SNS REAAL zich ook richt op bedrijven die groter zijn. Dit geldt met name voor vastgoedfinanciering en pensioenen.

ratio. SNS REAAL heeft een wendbare en efficiënte organisatie, mede door toenemende automatisering, en kan producten snel op de markt brengen. Overgenomen bedrijven worden snel rendabeler, onder meer door kostensynergie, zoals afgelopen jaren is gebleken.

- ⊙ Aanbod duurzame producten.
ASN Bank heeft een goede positie opgebouwd in de retailmarkt en SNS Asset Management bouwt aan een positie in de institutionele markt voor duurzame producten.

Zwakke punten

- ⊙ Afhankelijkheid van individuele levensverzekeringen en hypotheek.
De sterke marktpositie in individuele levensverzekeringen leidt ertoe dat tegenvallende prestaties in deze productgroep een relatief sterk drukkend effect hebben op de totaalresultaten. In mindere mate geldt deze afhankelijkheid ook voor hypotheek.
- ⊙ Schaalgrootte.
In vergelijking met de grootste spelers heeft SNS REAAL in een aantal activiteiten minder schaalvoordelen.
- ⊙ Naamsbekendheid.
In vergelijking met de merken van de grootste spelers hebben sommige merken van SNS REAAL een minder sterke naamsbekendheid.
- ⊙ Beperkte batensynergie tussen bank en verzekeraar.
SNS Bank, REAAL Verzekeringen en Zwitserleven richten zich primair op hun eigen distributiekanaal om optimaal op veranderingen in de markt en in klantbehoeften in te kunnen spelen. De batensynergie is daardoor nog beperkt.

Kansen

- ⊙ Vergrijzing.
Het toenemende aantal ouderen in Nederland leidt tot een toenemende vraag naar pensioenen en overige producten voor vermogensopbouw voor de ouderdaysvoorziening.
- ⊙ Vermindering collectieve regelingen.
Door verschraving of vermindering van collectieve regelingen zullen particulieren en ondernemers zich in toenemende mate zelf moeten (bij)verzekeren, bijvoorbeeld met AOV-verzekeringen en pensioenproducten.
- ⊙ Groeimogelijkheden in de Randstad.
Door toenemende verkoop via internet en de recente versterking van het netwerk SNS-winkels en SNS Regio Bank-vestigingen kan het marktaandeel in de Randstad verder verbeteren.
- ⊙ Ondervertegenwoordiging in de mkb-markt.
Zowel voor bank- als verzekeringsproducten

geldt dat wij ons huidige potentieel aan kennis en distributiemogelijkheden nog beter kunnen benutten op de mkb-markt.

- ⊙ Verantwoord ondernemen, sparen en beleggen.
De behoefte aan duurzame bedrijfsvoering en duurzame spaar- en beleggingsproducten neemt toe. Met haar specialistische expertise op dit gebied kan SNS REAAL hierop inspelen.
- ⊙ Distributie van producten van derden.
Selectieve verkoop van bank- en verzekeringsproducten van derden draagt bij aan verbetering van ons totaalaanbod en aan winstgevend groei.
- ⊙ Klantcontacten beter benutten.
Door de gezamenlijke klantcontacten beter te delen en te analyseren kunnen wij producten en diensten bieden die beter zijn afgestemd op individuele behoeften en kunnen wij meer verkopen aan bestaande klanten.

Bedreigingen

- ⊙ De internationale kredietcrisis.
Wanneer de kredietcrisis aanhoudt, blijft het aantrekken en aanhouden van de vereiste liquiditeiten en kapitaal duur. Ook zouden de beleggingsportefeuilles verder in waarde kunnen verminderen en zouden meer toezichtregels de ruimte voor ondernemerschap kunnen beperken.
- ⊙ De recessie in Nederland.
Teruglopende bestedingen en investeringen kunnen de verkopen in al onze productgroepen negatief beïnvloeden.
- ⊙ Prijsconcurrentie hypotheek en levensverzekeringen
Op de markt voor hypotheek en levensverzekeringen staan de marges permanent onder druk door sterke prijsconcurrentie.
- ⊙ Kwetsbaarheid bij ongunstige rente- en beursontwikkelingen.
Banken en verzekeraars zijn afhankelijk van de rente op de geld- en kapitaalmarkt en daarmee van de risico's die renteveranderingen met zich meebrengen.
- ⊙ Juridisering van de samenleving.
In de financiële sector vragen veranderingen in wet- en regelgeving om veelvuldige aanpassingen in producten en gegevensbeheer. Dit leidt tot een toename van personeels- en IT-kosten. Daarnaast neemt ook het risico op juridische claims toe.

Strategische uitdagingen

- SNS REAAL heeft een aantal strategische uitdagingen bepaald op basis van het samenstel van sterke en zwakke punten en kansen en bedreigingen. De belangrijkste zijn:
- ⊙ SNS REAAL benut haar sterke operationele efficiency en haar ervaring met integraties door de kosten-

structuur van haar activiteiten te verbeteren.

- ⊙ SNS REAAL benut de diversiteit in marktposities, gespecialiseerde merken en klantcontacten door via gezamenlijke inkoop, productontwikkeling, flexibele distributie en meer eenheid in merkenbeleid meer batensynergie te realiseren.
- ⊙ SNS REAAL benut de spreiding en effectiviteit van haar flexibele distributiekanaal door het assortiment bank- en verzekeringsproducten te versterken met producten van derden, waarmee op kostenefficiënte wijze het distributieaandeel kan worden vergroot.
- ⊙ SNS REAAL verkleint de afhankelijkheid van individuele levensverzekeringen en hypotheek door meer focus op groeiemarkten, zoals duurzame vermogensopbouw, pensioenen, mkb-schadeverzekeringen en AOV.
- ⊙ SNS REAAL compenseert beperkte kostenvoordelen uit schaalgrootte met een snelle ontwikkeling van producten en diensten door een efficiënte organisatie en door een goede benutting van de gezamenlijke klantcontacten van de bedrijfsonderdelen.

Strategische prioriteiten

Mede op basis van deze sterkte-zwakteanalyse heeft SNS REAAL een strategische hoofdrichting bepaald met drie prioriteiten: structurele waardeontwikkeling, focus op retail- en mkb-klanten in Nederland en structurele groei.

1 Structurele waardeontwikkeling

SNS REAAL wil waarde creëren voor al haar belanghebbenden, met name klanten, medewerkers, aandeelhouders, obligatiehouders en de samenleving. Voor onze aandeelhouders creëren wij groei en rendement bij adequate beheersing van risico's, voor onze klanten toegankelijke en transparante producten die hun grip geven op hun financiële toekomst, voor onze medewerkers ontplooiingsmogelijkheden en voor de samenleving een duurzame ontwikkeling van ons bedrijf, waarbij sociale, ethische en milieuaspecten in acht genomen worden.

Centraal in het waardemanagement van SNS REAAL staan: diversificatie van baten, de distributiefunctie, synergie en voldoende rendement bij een gematigd risicoprofiel.

2 Focus op retail- en mkb-klanten in Nederland

SNS REAAL richt zich primair op retail- en mkb-klanten in Nederland en beperkt zich tot drie productgroepen: hypotheek en vastgoedfinanciering, vermogensopbouw (sparen en beleggen) en

verzekeringen (leven, schade, AOV en pensioenen). Nagenoeg alle baten in 2008 werden in Nederland gerealiseerd. Dit leidt tot een efficiënte aanwending van middelen, onderscheidende merken en marktpositioneringen en een gematigd risicoprofiel.

3 Structurele groei

SNS REAAL streeft naar een winstgevende groei van de activiteiten. Die is noodzakelijk om onze continuïteit veilig te stellen en onze marktposities te behouden en te verbeteren. In een concurrerende markt als de Nederlandse draagt schaalvergroting in veel gevallen belangrijk bij aan risico- en rendementsverbetering. Verbreding van inkomstenstromen en het zoeken naar nieuwe inkomstenbronnen, bijvoorbeeld met behulp van allianties, staan centraal.

Voor hypotheek en individuele levensverzekeringen, waarin wij al toonaangevende marktposities hebben bereikt, voorzien wij een beperkte groei in de komende jaren. Groei wil SNS REAAL de komende jaren vooral realiseren in: vermogensopbouw, duurzame producten, de mkb-markt, pensioenen, distributie, schadeverzekeringen en arbeidsongeschiktheidsverzekeringen (AOV).

Strategie per bedrijfsonderdeel

SNS Bank, SNS Property Finance, REAAL Verzekeringen, Zwitserleven, SNS Asset Management en Zwitserleven Asset Management vertalen de strategie van SNS REAAL in een eigen strategie en in jaarlijkse initiatieven en doelstellingen. De strategieën van deze bedrijfsonderdelen worden toegelicht in de hoofdstukken Ontwikkelingen bankactiviteiten, Ontwikkelingen verzekeringsactiviteiten en Ontwikkelingen Groepsactiviteiten.

Doelstellingen

Voor de financiële en operationele doelstellingen en de mate waarin deze gerealiseerd zijn in 2008, zie het hoofdstuk Voortgang in de strategie, vanaf pagina 23.



Bloei

SNS REAAL heeft in 2008 van zich laten horen op het gebied van verantwoord ondernemen. Halverwege het jaar lanceerde SNS Asset Management een uitgebalanceerde combinatie van indexbeleggen met sociale, maatschappelijke en ethische uitgangspunten. Bovendien groeide SNS Asset Management uit tot een belangrijke speler in de wereld op het terrein van microfinanciering. Ook voor ASN Bank was 2008 een vruchtbaar jaar met wederom uitstekende groeicijfers én de introductie van de duurzame ASN Bankrekening.





Verslag van de Raad van Bestuur

Voortgang in de strategie

SNS REAAL werkt structureel aan de uitvoering van haar strategie. Dit hoofdstuk relateert de prestaties en strategische initiatieven van 2008 aan onze strategische prioriteiten en operationele en financiële doelstellingen.

Strategische prioriteiten

1 Structurele waardeontwikkeling

Centraal in het waardemanagement van SNS REAAL staan:

- ⊙ Diversificatie van baten.
De toegenomen batendiversiteit kwam vooral tot stand door een sterke toename van de baten in sparen, mkb-schadeverzekeringen, AOV en pensioenen, vooral door de consolidatie van Zwitserleven per 29 april 2008.
- ⊙ De distributiefunctie.
SNS Bank versterkte haar distributie door betere aankoopmogelijkheden en informatievoorziening via haar website. Het serviceproces voor het openen en beheren van onlinespaarrekeningen werd praktisch volledig geautomatiseerd en de centrale verkoopfunctie via de klantenservice werd versterkt. Ook de groei van ASN Bank en SNS Regio Bank droegen bij aan versterking van de distributie.
- ⊙ Synergie.
In de productgroepen hypotheek en individuele levensverzekeringen werd de focus op kosten-synergie verscherpt. In april 2008 presenteerde REAAL Verzekeringen haar nieuwe geïntegreerde assortiment, op basis van de bestaande producten van REAAL Verzekeringen en AXA NL, aan het intermediair. Het eerste deel van de integratie van AXA NL werd daarmee voltooid. REAAL Verzekeringen zal de beoogde kostenvoordelen van circa € 50 miljoen al in 2010 realiseren in plaats van 2011 zoals eerder aangekondigd. In de groeiemarkten ligt de focus op batensynergie. Voorbeelden zijn de introductie van de duurzame ASN betaalrekening, die functioneert op de systemen van SNS Bank en de introductie van het Groen Pensioen van Zwitserleven op basis van ASN-beleggingsfondsen. De integratie van Zwitserleven biedt de komende jaren substantiële synergievoordelen.
- ⊙ Voldoende rendement bij gematigd risicoprofiel.
Het rendement op het eigen vermogen (REV) verminderde van 13,7% naar –13,3%, vooral door afschrijvingen op de beleggingsportefeuilles en door hogere kosten voor het aantrekken en aanhouden van liquiditeiten en kapitaal. Teleurstellend was dat het risicoprofiel niet bestand bleek tegen de enorme impact van de volatiliteit op de financiële markten. In de markt voor onze retail- en mkb-producten

kon de negatieve impact van de kredietcrisis wel opgevangen worden. Positieve factoren waren vooral de groei in spaartegoeden, mkb-schade, pensioenen en AOV. Negatieve factoren waren vooral de verkoopafnames in beleggingsverzekeringen en hypotheek, ondanks toegenomen marktaandeel.

2 Focus op retail- en mkb-kanten in Nederland

- ⊙ Klantengroepen.
Door de groei van SNS Property Finance nam het bancaire batenaandeel met betrekking tot zakelijke klanten verder toe. REAAL Verzekeringen vergrootte haar bereik in de retail- en mkb-markt, vooral door de integratie van AXA NL. In de AOV-markt kreeg REAAL Verzekeringen betere toegang tot klanten met hogere inkomens, in de retail- en mkb-schademarkt kreeg REAAL Verzekeringen zowel nieuwe klanten als een betere toegang tot bestaande klanten. De acquisitie van Zwitserleven leidde vooral tot een toename van klanten in de markt voor mkb en grotere bedrijven.
- ⊙ Productgroepen.
SNS Bank gaf sterke prioriteit aan spaaracties en het optimaliseren van haar spaarproducten. De integratie van AXA NL leidde tot een completer en kostenefficiënter assortiment schadeverzekeringen. Nieuwe en aanvullende producten in de mkb-markt betroffen onder meer aansprakelijkheid en zakelijke schadeverzekeringen. In de retailmarkt werden brommer- en pleziervaartuijnenverzekeringen toegevoegd en werden aan enkele andere verzekeringen modules toegevoegd. De acquisitie van Zwitserleven leidde tot uitbreiding in pensioenen voor mkb en grotere bedrijven en in het retailsegment voor hoger gesalarieerden.
- ⊙ Nederland.
De focus van SNS REAAL blijft vooral gericht op de Nederlandse markt. De totale kredietportefeuille van de bankactiviteiten bestond eind 2008 voor 86,3% uit kredieten in Nederland. Alleen SNS Property Finance richt zich voor een beperkt deel op buitenlandse activiteiten.

3 Structurele groei

Structurele groei wil SNS REAAL vooral realiseren via vermogensopbouw, de zakelijke markt, pensioenen,

schadeverzekeringen, AOV-verzekeringen, distributie en strategische samenwerking.

⊙ Vermogensopbouw.

Op de spaarmarkt groeide het marktaandeel van 8,3% naar 8,8%. Aan nieuw geld stroomde per saldo € 2,7 miljard in, vooral door succesvolle campagnes en marketingacties gericht op klantenbehoud. De spaarportefeuille van SNS Bank, inclusief SNS Regio Bank, steeg met € 1,4 miljard (+8,7%) en de spaarportefeuille van ASN Bank steeg met € 1,3 miljard (+37,9%). Van de totale nettogroei van spaartegoeden stroomde 20,4% in via SNS Regio Bank. Het beheerde vermogen bij de SNS en ASN-beleggingsfondsen daalde van € 4,2 miljard tot € 3,3 miljard (-21,4%), vooral door sterke koersdalingen. Per saldo was de nieuwe instroom € 137 miljoen, waarbij vooral SNS Bank positief bijdroeg. De baten uit effectenprovisies daalden door het verslechterde beursklimaat tot € 14,6 miljoen (-45,7%). Het beheerde vermogen bij SNS Fundcoach, onze digitale beleggingsfondsensupermarkt, daalde van € 802 miljoen tot € 381 miljoen (-52,5%). De beleggingen voor verzekeringsproducten voor rekening en risico van polishouders stegen van € 7,2 miljard naar € 10,7 miljard. Exclusief Zwitserleven bedroeg de daling 16,7%.

⊙ Zakelijke markt.

SNS Bank vergrootte het aantal gespecialiseerde adviseurs voor mkb-bedrijfshypotheek, waarmee de groeibasis voor deze markt werd versterkt. De integratie van AXA NL-producten leidde tot een beter bereik in aansprakelijkheidsverzekeringen, schadeverzekeringen en AOV en tot schaalvoordelen en een groter marktaandeel in semicollectieve pensioenen. In 2009 zullen alle pensioenproducten bij Zwitserleven ondergebracht worden en zullen de individuele levensverzekeringen van Zwitserleven ondergebracht worden bij REAAL Verzekeringen.

⊙ Vastgoedfinanciering.

De totale leningproductie van SNS Property Finance daalde van € 5,6 miljard tot € 4,7 miljard (-16,1%). De totale waarde van de vastgoedfinancieringsportefeuille steeg van € 11,6 miljard eind 2007 tot € 13,6 miljard eind 2008. In verband met veranderende marktomstandigheden werden in de tweede helft van het jaar de groeidoelstellingen ondergeschikt gemaakt aan margedoelstellingen.

⊙ Distributie.

SNS Bank versterkt de effectiviteit en efficiency van haar distributie door de start van een driejarig vernieuwingsprogramma. Daarin staan centraal: toename van de directe verkoop via de site en telefoon, meer keuze voor de klant, automatisering van verkoop-, marketing- en serviceprocessen en centraal georganiseerd hoogwaardig advies. In 2008

kreeg de site een nieuwe opzet. Klanten kunnen nu sneller en gemakkelijker productinformatie krijgen die is afgestemd op hun eigen situatie en wensen en vaker producten zonder hulp aankopen. SNS Bank automatiseerde een groot deel van de verkoop- en serviceprocessen, met name voor sparen. De verkoop- en adviesfunctie van de centrale klantenservice werd afgestemd op de betere doe-het-zelfmogelijkheden voor de klant.

De integratie van SNS Regio Bank droeg goed bij aan de groei in sparen. ASN Bank, de 100%-internetbank voor duurzame vermogensopbouw, plukte de vruchten van consistente marketing en een hoog serviceniveau voor klanten. Het aantal klanten nam met 15,7% opnieuw aanzienlijk toe.

REAAL Verzekeringen versterkte haar distributie via het intermediair door de assortimentsintegratie van AXA NL, waardoor het bereik van mkb-klanten en grotere klanten verbeterde. Ook de distributie via volmachtkantoren en beurstekening (co-assurantie) verbeterde. REAAL Verzekeringen verbeterde de communicatie met het intermediair door uitbreiding van de actuele online-informatie via het extranet Mijn REAAL. Eind 2008 zette Proteq, het directe verkoopkanaal van REAAL Verzekeringen, een tweede merk, Zelf.nl, in de markt. Op basis van geavanceerde internetmarketing wordt een nieuwe retailshadeportefeuille opgebouwd. Bij de start leidde dat tot een forse toename van de verkopen.

⊙ Pensioenen.

De portefeuille pensioenverzekeringen groeide vooral als gevolg van de acquisitie van AXA NL en de consolidatie van Zwitserleven vanaf 29 april 2008. Met Zwitserleven wordt SNS REAAL een van de grotere pensioenverzekeraars van Nederland. Zwitserleven draagt vooral bij aan versterking in de grootzakelijke en mkb-markt. Door centrale pensioenproductie bij Zwitserleven zal de kostenstructuur verbeteren en verbetert ook het groeipotentieel voor de lange termijn. REAAL Verzekeringen en Zwitserleven behouden een eigen assortiment.

⊙ Schadeverzekeringen.

De nettopremie-inkomsten van het schadebedrijf stegen van € 542 miljoen tot € 750 miljoen (+38,4%). In april 2008, zeven maanden na de afronding van de overname van AXA NL, presenteerde REAAL Verzekeringen aan het intermediair haar nieuwe schadeassortiment. REAAL Verzekeringen koos per productgroep voor de beste producten. Logische samenhang, productleiderschap, toegankelijkheid en transparantie waren belangrijke randvoorwaarden. Zowel in retail als in het mkb werd het bereik verbeterd.

- ⊙ Arbeidsongeschiktheidsverzekeringen (AOV).
Door de integratie met het assortiment van AXA NL beschikt REAAL Verzekeringen over een compleet individueel en collectief AOV-assortiment. De productie en de systemen werden gecentraliseerd op één locatie. Zwitserleven wil in 2009 het bestaande productenpakket aanvullen met AOV-producten van REAAL Verzekeringen. De nettopremiebaten, exclusief Zwitserleven stegen van € 41 miljoen naar € 89 miljoen (+117,1%).
- ⊙ Acquisities en strategische samenwerking.
De overname van Zwitserleven per 29 april 2008 betekent een belangrijke versterking op de Nederlandse markt voor levensverzekeringen, in het bijzonder pensioenen. Het marktaandeel individuele periodieke premies in de levenmarkt steeg daarmee van 16,5% in 2007 tot 17,9% eind 2008. Het marktaandeel koopsommen individueel steeg van 11,8% in 2007 tot 22,6% in 2008.

De overnameprijs van de Nederlandse en Belgische activiteiten van Swiss Life Holding bedroeg € 1.530 miljoen. De verkoop van de Belgische activiteiten aan Delta Lloyd Groep werd op 30 juni 2008 afgerond. De verkoopprijs bedroeg € 142 miljoen. Voor details over de overnameprijs zie vanaf pagina 146 van dit jaarverslag.

De strategische belangen van deze acquisitie zijn: substantiële vergroting van het marktaandeel in pensioenen, kosten- en batensynergie in levensverzekeringen, samenwerking binnen SNS REAAL en de toevoeging van een sterk merk en marktkennis.

Doelstellingen

In verband met de grote impact van de ontwikkelingen op de financiële markten op de financiële resultaten, zal SNS REAAL haar doelstellingen in de loop van 2009 aanpassen.

Tabel 9: Financiële doelstellingen

Rendement	2008	2007	Doelstelling
Groei nettowinst per aandeel	-203,2%	13,3%	10%, gemiddeld per jaar, van 2006 t/m 2009
Efficiency	2008	2007	Doelstelling
Rendement op eigen vermogen na belasting	-13,3%	13,7%	15%, gemiddeld per jaar na belasting
Efficiëncy ratio SNS Bank	62,8%	60,3%	55%, ultimo 2009
Bedrijfskosten-premieverhouding REAAL Verzekeringen	15,9%	14,1%	13%, ultimo 2009
Combined ratio schadebedrijf	92,3%	95,9%	97%, ultimo 2009
Solvabiliteit	2008	2007	Meerjarendoelstelling
Double leverage SNS REAAL	113,7%	116,3%	≤ 115%
BIS-ratio SNS Bank ¹	14,0%	11,5%	≥ 11%
Tier 1-ratio ¹	10,5%	8,4%	≥ 8%
Solvabiliteit REAAL leven	165%	272%	≥ 150%
Solvabiliteit REAAL schade	307%	255%	≥ 200%

¹) 2008 ratio's zijn berekend op basis van Basel II rekening houdend met de vanaf 1 januari 2009 geldende ondergrens van 80%.
2007 cijfers zijn berekend op basis van Basel I.

Tabel 10: Operationele doelstellingen

	2008	2007	Doelstelling 2009
Marktaandeel nieuwe hypotheek	8,2%	7,7%	8 à 10%
Marktaandeel spaartegoeden	8,8%	8,3%	7 à 9%
Marktaandeel individuele levensverzekeringen	17,9%	16,5%	18 à 22%
Marktaandeel schadeverzekeringen (exclusief zorgverzekeringen)	5,3%	4,2%	5 à 7%
Top 5-positie AOV-verzekeringen in 2009	n.b.	nr. 4	top 5

Vooruitzichten 2009

De marktomstandigheden blijven zeer uitdagend in 2009. SNS REAAL wil een sterke kapitaals- en liquiditeitspositie aanhouden en treft maatregelen die het balansrisico en de negatieve invloed van de marktvolatiliteit op de solvabiliteit en de nettowinst verder moeten beperken.

Turbulent 2008

De turbulente marktomstandigheden van 2008 hadden een grote impact op het financiële resultaat van SNS REAAL. De kredietcrisis kwam aan het einde van het derde kwartaal van 2008 in een stroomversnelling terecht na het gedwongen faillissement van de Amerikaanse zakenbank Lehman Brothers. De onzekerheid over de levensvatbaarheid van financiële instellingen nam toen exponentieel toe. De risicovrije rente daalde fors terwijl de risico-opslagen sterk opliepen, de aandelenmarkten verloren tientallen procenten in korte tijd en de onderlinge kredietverlening tussen banken kwam tot stilstand. Dit effect zette zich voort naar bedrijven en consumenten, waardoor alle niet essentiële bestedingen werden uitgesteld. Vooral in het vierde kwartaal vertoonde de Amerikaanse economie daardoor een zeer sterke krimp en liep de werkloosheid snel op. De eurozone raakte formeel sinds het tweede kwartaal van 2008 in een recessie.

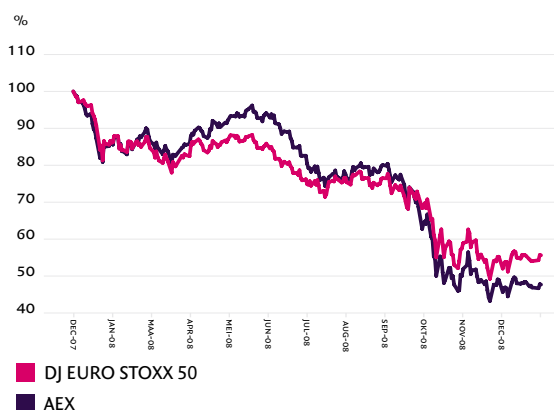
De grafieken tonen de extreem opgelopen risico-opslagen in het algemeen en die voor financiële instellingen in het bijzonder. Deze duiden op een grote terughoudendheid bij marktpartijen om financieringskapitaal te verstrekken. Dit resulteerde voor alle financiële instellingen, inclusief SNS REAAL, in hoge kosten voor financiering.

In de Verenigde Staten verloor de Dow Jones-index 33,8%. In Europa moest de DJ Stoxx 600-index 45,6% terug en de DJ Euro Stoxx 46,3%. Opvallend was dat veel opkomende markten fors onderuitgingen. Zo verloor de beurs van India 52,2% en de beurs van Shanghai zelfs 57,9%. In Japan daalde de Nikkei 42,1%. Onze eigen AEX leverde 52,3% in.

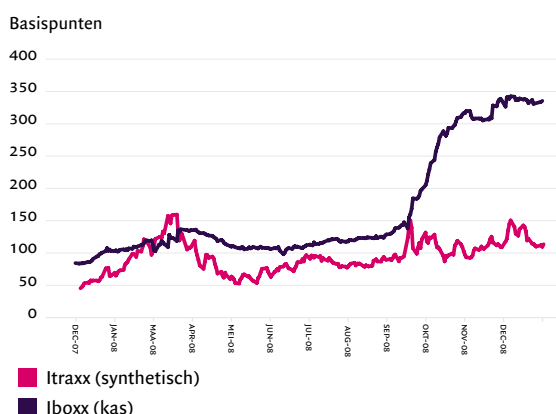
De scherpe wereldwijde dalingen van de aandelenbeurzen leidden tot aanzienlijke waardeverminderingen van de beleggingsportefeuilles van SNS Bank, REAAL Verzekeringen en Zwitserleven. Deze waardeverminderingen hadden een grote impact op het financiële resultaat en leidden met name voor de verzekeraar, samen met hogere verplichtingen als gevolg van dalende rente, tot aantasting van de solvabiliteit.

Met behulp van kapitaalinjecties van Stichting Beheer SNS REAAL en de Nederlandse Staat heeft SNS REAAL de

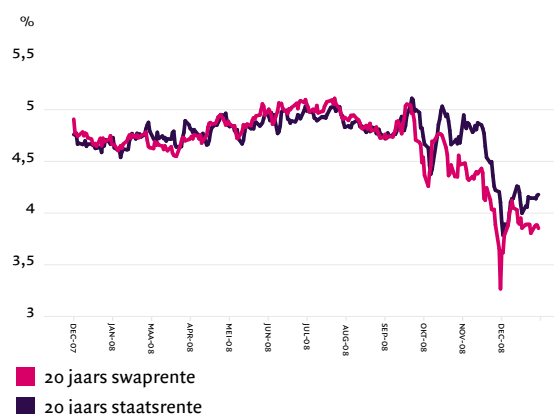
10 Aandelenkoersen



11 Kredietrisico-opslag



12 Risicovrije rente



solvabiliteit op een niveau gebracht waarmee zij, indien noodzakelijk, in 2009 aanhoudende turbulentie op de financiële markten moet kunnen opvangen.

Financiële markten 2009

Praktisch alle westerse economische regio's verkeerden begin 2009 in een recessie, wat de neergang extra ernstig maakt. Ook de consumptie- en productiegroei in de opkomende landen valt duidelijk terug. Het economisch momentum is negatief. 2009, en zeker het eerste deel, zal een moeilijk jaar worden.

Wereldwijd nemen de overheden forse maatregelen om de vraaguitval te bestrijden. De maatregelen zijn niet gecoördineerd, maar de gelijktijdigheid van de problemen zorgt voor een vorm van consensus die beleidsmakers overal prikkelt tot actie. De VS kwam met een bijzonder fors pakket aan stimuleringsmaatregelen. Samen met het koopkrachtondersteunende effect van lagere inflatie kan in ons meest positieve scenario de Amerikaanse economie in de tweede helft van het jaar daardoor stabiliseren. Wij gaan er hierbij van uit dat de monetaire stimulering tegen die tijd ook enig effect zal krijgen. Juist omdat de kredietcrisis de normale cyclische patronen verstoord heeft, zijn de onzekerheden echter groter dan normaal.

De conjunctuur in Europa zal moeilijk op eigen kracht kunnen herstellen. Ook hier ondersteunt de lagere inflatie de koopkracht, maar het effect is minder dan in de VS. De fiscale stimulering is in Euroland beperkt en de impuls zal hier moeten komen van de dynamische economieën buiten de zone.

Aandelenmarkten lopen normaal gesproken enige tijd op de economie vooruit, maar gezien de ernst van de economische neergang is de scepsis bij beleggers ditmaal waarschijnlijk extra groot. Positief is dat aandelen naar vrijwel alle waarderingsmaatstaven aantrekkelijk geprijsd zijn. Zowel in de VS als in Europa zijn de dividendrendementen boven de 10-jaarsrente uitgekomen. De koersen zijn in verhouding tot de gerealiseerde winsten in alle belangrijke regio's relatief laag. Hier kan tegenin gebracht worden dat het gehanteerde winstuitgangspunt misschien nog te hoog is.

SNS REAAL blijft nog terughoudend ten aanzien van de aandelenmarkt. Gedurende de eerste helft van het jaar zullen de markten door een uitbodemingsproces gaan om pas later in het jaar te stijgen. Voorwaarde voor een definitief herstel van de aandelenmarkten en de economie is het weer op gang komen van de interbancaire markt en, in tweede instantie, de kredietverlening.

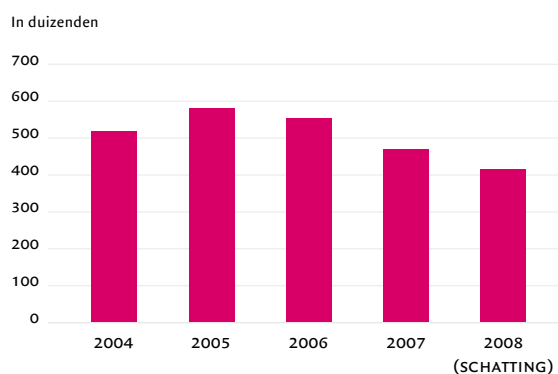
Productmarkten 2009

De Nederlandse economie maakt naar verwachting in 2009 een sterke groeivertraging door. De impact van het economische klimaat heeft uiteenlopende effecten op onze productmarkten.

Hypotheek

In Nederland vertonen de hypotheekmarkt en de markten voor individuele levensverzekeringen kenmerken van verzadiging. Grafiek 13 toont de nieuwe hypotheekproductie van de afgelopen vijf jaar in Nederland.

13 Productie nieuwe hypotheek



Bron: Kadaster, NVM, CBS

Voor 2009 verwachten wij een belangrijke daling van de nieuwe productie op de hypotheekmarkt. Ook de winstgevendheid zal onder druk blijven staan. De voornaamste redenen zijn: teruglopende huizenverkopen, prijsdruk op de huizenmarkt, een lage rente, een vlakke rentecurve en margedruk door hoge kosten voor financiering en concurrentie.

In 2009 zal SNS Bank inspelen op de trend naar meer zekerheden en garanties voor de langere termijn. Het aanbod aan spaarhypotheek en hypotheek met een lange looptijd wordt daarom uitgebreid.

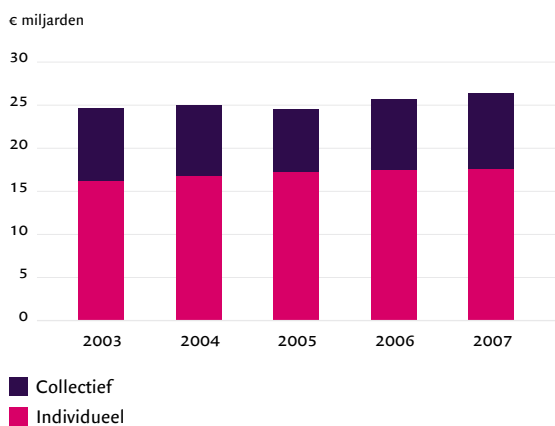
Individuele levensverzekeringen

Grafiek 14 toont de brutopremie-inkomsten uit levensverzekeringen van de vijf jaar tot en met 2007 in Nederland. De markt voor individuele koopsom verzekeringen groeide nauwelijks. De markt voor individuele periodieke premies daalde met 7,7%.

Voor 2009 verwachten wij een licht dalende markt voor individuele levensverzekeringen. De markt voor beleggingsverzekeringen, die grotendeels zijn gekoppeld aan nieuwe hypotheek, zal onder druk blijven staan. Groeisegmenten zijn eenvoudige spaar- en garantieproducten en overlijdensrisicoverzekeringen. De koopsommenmarkt blijft stabiel. De focus op

kostenbesparingen wordt verscherpt. Tot de overige speerpunten behoren: meer producttransparantie, meer samenwerking op het gebied van inkoop, productontwikkeling en distributie met overige bedrijfsonderdelen met het oog op baten- en kostensynergie en portefeuillebehoud.

14 Bruto premie inkomsten levensverzekeringen

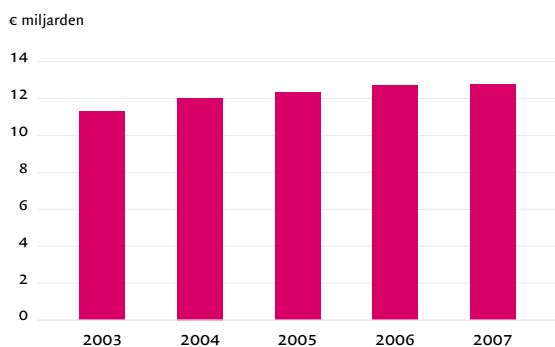


Bron: CVS

Schadeverzekeringen

De markt voor schadeverzekeringen vertoonde een lichte groei de vijf jaar tot en met 2007, zoals grafiek 15 toont.

15 Bruto premie inkomsten schadeverzekeringen



Bron: CVS

Door de recessie verwachten wij voor 2009 geen marktgroei voor mkb-schade. Wel is REAAL Verzekeringen goed gepositioneerd om marktaandeel te winnen. De particuliere schademarkt blijft onder druk staan, vooral doordat simpele producten steeds vaker via het directe kanaal worden verkocht. REAAL Verzekeringen richt zich, na de assortimentsintegratie van AXA NL in 2008, in 2009 vooral op kostenbesparingen en het benutten van de betere toegang tot mkb-nichemarkten voor producten met toegevoegde waarde. Speerpunten voor REAAL Verzekeringen zijn verder: verdere ontwikkeling van de directe distributie, onder meer via SNS Bank,

verdere systeem- en procesintegratie van AXA NL en portefeuillebehoud.

Vastgoedfinanciering

De kredietcrisis liet in 2008 duidelijke sporen achter op de (inter)nationale vastgoedmarkten. Het transactievolume nam fors af, met name door afname van het aantal potentiële kopers en door verslechtering van de kredietmogelijkheden. Veel buitenlandse beleggers die op basis van relatief veel vreemd vermogen financierden, verdwenen van de markt. Fundamentele marktfactoren, zoals de kwaliteit van het object, de locatie en de aantrekkelijkheid voor verkoop en verhuur, werden weer belangrijker. De langetermijnbeleggers met veel eigen vermogen zijn teruggekomen in de markt, maar bleven nog afwachtend.

Ook in 2009 zal het transactievolume onder druk staan door bovengenoemde factoren. Naar verwachting zullen de bijzondere waardeverminderingen in de kredietportefeuille de komende periode omvangrijk blijven.

SNS Property Finance heeft de focus op het actief beheren van de bestaande leningportefeuille en de prijsstelling van financieringen verscherpt, zodat er een adequaat rendement is op het kapitaalbeslag. Voor beleggingsfinancieringen ligt de primaire focus op relatief kleine projecten met gerenommeerde partijen op basis van een dekkende exploitatie.

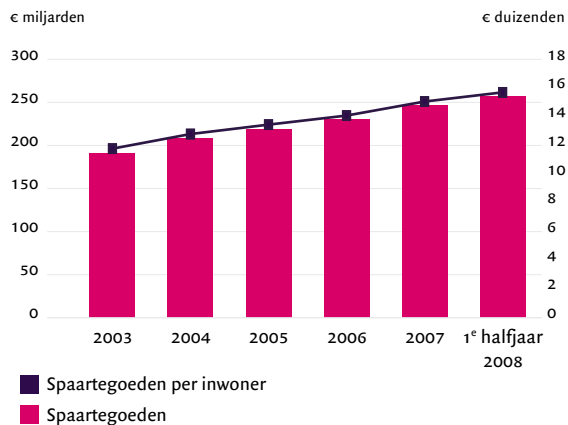
Groeimarkten

Groeimarkten voor SNS REAAL zijn: sparen, duurzame vermogensopbouw, pensioenen en arbeidsongeschiktheidsverzekeringen (AOV). De ontwikkeling van deze markten in de vijf jaar tot en met 2007 toont dat aan.

Voor 2009 verwachten wij een verdere toename van het totale bedrag aan spaartegoeden op de Nederlandse markt. De economische onzekerheden en de risicoperceptie ten aanzien van beleggen zijn daarbij de belangrijkste factoren. De bankactiviteiten zijn goed gepositioneerd voor verdere groei, ondanks toegenomen prijsconcurrentie vanaf de tweede helft van 2008. De spaarmarkt blijft concurrerend in 2009. Door de wereldwijde recessie en het beschadigde vertrouwen onder veel beleggers zal de markt voor beleggen niet voor medio 2009 aantrekken. Grootschalige animo voor beleggen kan slechts geleidelijk weer op gang komen, mogelijk pas na 2009.

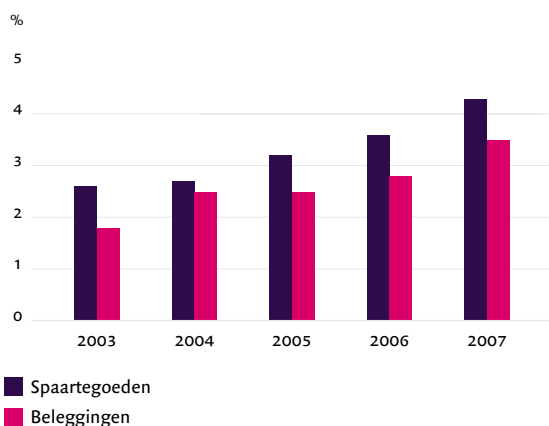
De oorzaken en gevolgen van de internationale kredietcrisis stimuleren de vraag naar duurzame

16 Totaal spaartegoed



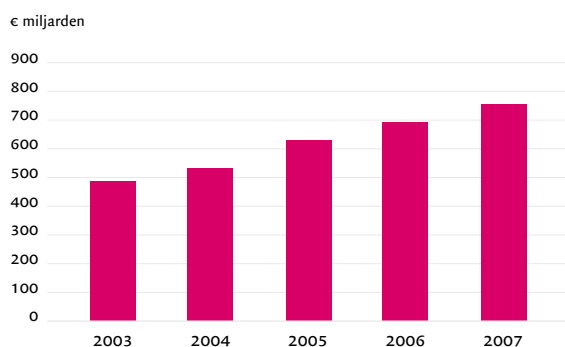
Bron: DNB-Statistisch bulletin september 2008

17 Marktaandeel duurzame vermogensproducten



Bron: VBDO rapport: 'Duurzaam sparen en beleggen in Nederland 1987-2007'

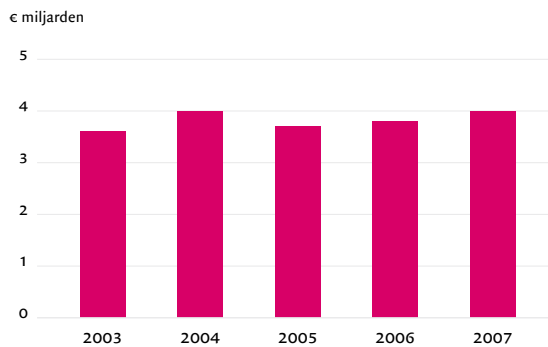
18 Belegd pensioen vermogen



Bron: DNB-Statistisch bulletin september 2008

producten voor vermogensopbouw. ASN Bank is de marktleider op dit gebied in Nederland. De concurrentie van niet-duurzame banken die duurzame producten introduceren neemt toe. ASN Bank, die voor al haar producten en voor de totale procesketen

19 Bruto premie inkomsten AOV



Bron: CVS

duurzaamheidscriteria hanteert, is goed gepositioneerd om deze concurrentie aan te gaan en verder te groeien, ondermeer door de introductie van een duurzame betaalrekening eind 2008.

De groei in de markt voor pensioenen houdt aan, door demografische ontwikkelingen, groei in aanvullende verzekeringen en door geleidelijke terreinwinst op pensioenfondsen. Zwitserleven en REAAL Verzekeringen hebben gezamenlijk een breed assortiment en veel expertise om te profiteren van de algemene groei en om op een kostenefficiënte manier meerdere nichemarkten te bereiken. In 2009 wordt de pensioenproductie ondergebracht bij Zwitserleven. Beide merken blijven hun eigen producten voeren. In de marketing en verkoop zal veel aandacht uitgaan naar het behouden van bestaande klanten en toenemende samenwerking met andere bedrijfsonderdelen van SNS REAAL.

De groei in de markt voor AOV zal aanhouden. De in 2008 voltooide assortimentsintegratie van AXA NL heeft geleid tot een completer aanbod en een beter bereik van zakelijke nichemarkten. Daar zal REAAL Verzekeringen in 2009 van kunnen profiteren.

Doelstellingen

Onze meerjarige operationele en financiële doelstellingen staan in het hoofdstuk Missie, strategie en doelstellingen vanaf pagina 17. SNS REAAL zal de huidige financiële doelstellingen in 2009 niet realiseren. In de loop van het jaar zal SNS REAAL nieuwe financiële doelstellingen vaststellen en communiceren.

Resultaatontwikkeling

Bij gelijkblijvende aandelenkoersen zullen de bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op de aandelenportefeuille ten opzichte van 2008 sterk dalen. De reële-waardereserve voor aandelen bedroeg ultimo 2008 €67 miljoen negatief. De verwachting is dat de bijzondere

waardeverminderingen bij SNS Property Finance op een met 2008 vergelijkbaar niveau blijven. Naast het benutten van bovengenoemde commerciële mogelijkheden houden wij het vizier ook gericht op de lopende integraties en aanvullende efficiency-

en verbeteringsprogramma's om de bedrijfskosten te verlagen. Gezien de aanhoudende onrust en volatiliteit op de financiële markten spreken wij geen concrete verwachtingen uit over de resultaat- en batenontwikkeling van SNS REAAL in 2009.

Financiële hoofdlijnen

SNS REAAL boekte over 2008 een nettoverlies van € 504 miljoen, bestaande uit een nettowinst van € 144 miljoen uit bankactiviteiten, een nettoverlies van € 550 miljoen uit verzekeringsactiviteiten en een nettoverlies van € 98 miljoen uit Groepsactiviteiten.

Resultaat

Het nettoverlies van € 504 miljoen werd beïnvloed door een negatief effect van € 726 miljoen vanwege de volatiele financiële markten en € 85 miljoen aan incidentele posten. De onderliggende nettowinst voor heel 2008 bedroeg € 307 miljoen, een daling van € 52 miljoen (–14,5%) ten opzichte van 2007. Dit was voornamelijk het gevolg van de gestegen bijzondere waardeverminderingen van € 75 miljoen netto bij SNS Property Finance.

Invloed volatiele financiële markten

De onrust op de financiële markten nam in het tweede halfjaar van 2008 wereldwijd sterk toe. De aandelenmarkten daalden nog verder, de risico-opslag voor kredieten nam sterk toe, de rente daalde snel en de toegang tot liquiditeit verslechterde. In totaal werd het netto resultaat van SNS REAAL voor een totaal bedrag van € 726 miljoen netto negatief beïnvloed door de volatiele financiële markten, waarvan € 488 miljoen betrekking had op verliezen op de aandelenportefeuille.

Verslaggevingsregels hebben geleid tot het erkennen van dit verlies, aangezien de ongerealiseerde verliezen op de aandelenportefeuille voor eigen rekening en risico, welke al ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht en welke aanzienlijk of langdurig zijn, uiteindelijk via de winst-en-verliesrekening moeten worden afgewaardeerd. Daarnaast schrijven IFRS-regels met betrekking tot acquisities voor dat activa tegen de marktwaarde in de openingsbalans moeten worden opgenomen, zonder buffer voor herwaardering. Het gevolg is dat een groot deel van het effect van de dalende aandelenmarkten op de overgenomen aandelenportefeuilles van AXA NL en Zwitserleven in de winst-en-verliesrekening van de verzekeringsactiviteiten voor 2008 werd geboekt. In 2007 was er door de volatiele financiële markten nog een positieve invloed van € 83 miljoen, met name vanwege gerealiseerde waardestijgingen op de aandelenportefeuille.

Bankactiviteiten

Het negatieve effect van de volatiele financiële markten op het resultaat van de bankactiviteiten bedroeg € 42 miljoen netto. De geschatte nettoïnvloed van de negatieve rentemarge op de in 2008 extra aangehouden liquiditeiten en andere hogere financieringslasten bedroeg € 56

miljoen. Ten laste van de winst-en-verliesrekening kwamen verder: een ongerealiseerd verlies van € 4 miljoen met betrekking tot de handelsportefeuille van SNS Bank, bijzondere waardeverminderingen op beleggingen van € 4 miljoen en het aandeel van SNS Bank in de Icesave-claim van € 5 miljoen. Deze negatieve effecten vielen gedeeltelijk weg tegen positieve resultaten op de inkoop van eigen schuldpapier van Hermes en SNS Bank van € 27 miljoen. De invloed van de volatiele financiële markten op de bankactiviteiten was in 2007 beperkt en bedroeg € 4 miljoen negatief.

Verzekeringsactiviteiten

Het negatieve effect van de volatiele financiële markten op het resultaat van de verzekeringsactiviteiten bedroeg € 619 miljoen netto. Van dit bedrag kwam € 423 miljoen voor rekening van de verliezen op de aandelenportefeuille, bestaande uit € 594 miljoen aan verliezen, gedeeltelijk gecompenseerd door een positief resultaat op putopties van € 171 miljoen. Daarnaast deden zich gerealiseerde verliezen en bijzondere waardeverminderingen voor op de vastrentende portefeuille van € 71 miljoen en bijzondere waardeverminderingen op geassocieerde deelnemingen van € 14 miljoen. De oplopende risico-opslag voor kredieten zorgde voor een ongerealiseerd verlies van € 33 miljoen op de Nederlandse hypotheekportefeuille van DBV, die tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening wordt gewaardeerd.

Om de solvabiliteit verder af te dekken tegen rentedalingen zijn de rentehedges bij de verzekeringsactiviteiten in het laatste kwartaal van 2008 uitgebreid. Deze transacties resulteerden in een ongerealiseerde negatieve invloed van € 85 miljoen vanwege de volatiele en stijgende rente in december 2008. Tot slot was een positief resultaat van € 7 miljoen opgenomen in de impact financiële markten, welke bestond uit resultaat overige derivaten en beleggingsportefeuilles die tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening worden gewaardeerd.

In 2007 resulteerde de invloed van de volatiele financiële markten nog in een positief bedrag van € 87 miljoen, met name vanwege de gerealiseerde waardestijgingen op de aandelenportefeuille.

Groepsactiviteiten

De invloed van de volatiele financiële markten op het resultaat van de Groepsactiviteiten bedroeg € 65 miljoen negatief en bestond vrijwel geheel uit gereali-seerde verliezen en bijzondere waardeverminderingen op aandelen. De waarde van deze portefeuille bedroeg, exclusief SNS REAAL's belang in Van Lanschot N.V., aan het einde van het jaar € 23 miljoen, met een reële-waardereserve van nul. Begin 2009 is deze portefeuille, exclusief het belang in Van Lanschot N.V., verkocht.

Incidentele posten

In het nettoverlies van SNS REAAL is een negatief effect begrepen van € 85 miljoen aan incidentele posten, tegenover een positief effect van € 23 miljoen in 2007. In afwachting van de schikking met houders van beleg-gingspolissen is onder de incidentele posten een dotatie aan de voorziening van € 78 miljoen opgenomen. De invloed op de solvabiliteit is significant hoger en is volledig weerspiegeld in de solvabiliteitsratio's ultimo 2008. SNS REAAL is in gesprek met vertegenwoordigers van polishouders en hoopt zo spoedig mogelijk een overeenkomst te bereiken.

In 2008 nam het retailbedrijf van SNS Bank een herstruc-tureringslast van € 29 miljoen netto, waarvan € 26 miljoen in het tweede halfjaar. Deze hield verband met de herpositionering van SNS Bank zoals in juni 2008 aangekondigd.

Bij REAAL Leven werd een in het eerste halfjaar geboekte herverzekeringstransactie in het tweede halfjaar teruggedraaid wegens het faillissement van Lehman Brothers. Dit resulteerde in het tweede halfjaar in bijzondere waardeverminderingen op vorderingen ter grootte van € 29 miljoen, waardoor de in het eerste halfjaar gerapporteerde opbrengst van € 29 miljoen teniet werd gedaan. Deze € 29 miljoen, die de verdisconteerde winst op een portefeuille van het levenbedrijf vertegenwoordigt, komt nu overeenkomstig de looptijd van de onderliggende polissen ten gunste van het resultaat.

In het eerste halfjaar 2008 werd een boekwinst van € 22 miljoen met betrekking tot de verkoop van Swiss Life België verantwoord in het resultaat van de Groeps-activiteiten.

In 2007 bestonden de incidentele posten uit een waarde-stijging van € 35 miljoen op de verkoop van belangen in Van Lanschot N.V. en La Ser Lafayette Services Nederland, die zijn verantwoord in het resultaat van de Groepsactiviteiten, en € 12 miljoen netto aan kosten in verband met de storm Kyrill, die zijn verantwoord in het resultaat van REAAL Schade.

Winst per aandeel en dividend

Vanwege het nettoverlies van € 504 miljoen over 2008 daalde de nettowinst per gewoon aandeel tot negatief € 1,93, ten opzichte van € 1,87 positief in 2007. Het gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen van 261.488.582 steeg ten opzichte van 2007 (248.155.233). Het totale aantal uitstaande gewone aandelen van 261.472.608 bleef onveranderd ten opzichte van ultimo 2007.

SNS REAAL heeft op 11 december 2008 voor € 500 miljoen securities capital aan Stichting Beheer SNS REAAL uitgegeven en voor € 750 miljoen aan de Nederlandse Staat. Voor de couponperiode tot 31 december 2008 zal aan Stichting Beheer SNS REAAL een coupon ter waarde van € 1,75 miljoen worden uitgekeerd op basis van een coupondividend van 6%. De eerste coupon voor de aan de Nederlandse Staat uitgegeven securities is vastgesteld op een dividendpercentage van 4,25% voor de periode van 11 december 2008 tot 9 juni 2009, als gevolg waarvan in juni 2009 € 31,88 miljoen aan de Nederlandse Staat wordt uitgekeerd.

SNS REAAL gaf op 28 april 2008 zes aandelen B uit aan Stichting Beheer SNS REAAL tegen een totale vergoeding van € 600 miljoen. Deze uitgifte stond in verband met de overname van Zwitserleven. Aangezien de aandelen B niet worden meegenomen in het negatieve netto resultaat is de uitkering van het interim-dividend van € 4,9 miljoen over het eerste halfjaar in mindering gebracht op de overige reserve en kwam de gewogen winst per aandeel B voor het gehele jaar 2008 uit op nul.

SNS REAAL keert over 2008 geen slotdividend uit. Het dividend voor 2008 komt daarmee uit op € 0,41 per gewoon aandeel, het bedrag dat al als interim-dividend aan de gewone aandeelhouders is uitgekeerd. Op de aandelen B zal evenmin een slotdividend worden uitgekeerd.

Versterking vermogenspositie

In december 2008 heeft SNS REAAL haar kapitaal versterkt via een uitgifte van € 500 miljoen aan securities capital aan Stichting Beheer en € 750 miljoen aan securities capital aan de Nederlandse Staat. SNS REAAL heeft met de opbrengst van deze transacties het kernkapitaal van SNS Bank met € 260 miljoen versterkt en het kapitaal van de verzekeringsactiviteiten met € 975 miljoen. Inclusief het voordeel uit het vrijgevalen kapitaal onder Basel II per 1 januari 2009 bedroeg de Core capital ratio 8,1%, de Tier 1-ratio 10,5% en de BIS-ratio 14,0%. De sterke rentedaling vanaf eind oktober had een negatief effect op de solvabi-liteit van de verzekeringsactiviteiten. De solvabiliteit van de verzekeringsactiviteiten is daarom versterkt met € 975

miljoen in plaats van € 775 miljoen, zoals oorspronkelijk op 13 november was aangekondigd. Ultimo 2008 bedroeg de solvabiliteit bij de verzekeringsactiviteiten 176% en de kapitaaldekkingratio 248%. Voor alle solvabiliteitsratio's bij SNS Bank en de verzekeringsactiviteiten zijn de respectievelijke doelstellingen behaald.

Het totale eigen vermogen bedroeg ultimo 2008 € 4.892 miljoen, € 1.301 miljoen meer dan de € 3.591 miljoen ultimo 2007. Deze stijging was voornamelijk het gevolg van de uitgifte van securities capital ter waarde van € 1.250 miljoen ter versterking van de solvabiliteit en de uitgifte van aandelen B ter waarde van € 600 miljoen in verband met de financiering van de overname van Zwitserleven. Daarnaast nam de reële-waardereserve met € 132 miljoen toe en steeg de cashflowhedge-reserve met € 69 miljoen. De toename van de reële-waardereserve was het saldo van sterk lagere aandelenmarkten en oplopende risico-opslag voor kredieten, die ruimschoots werd gecompenseerd door de invloed van rentedalingen en bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op de aandelen- en obligatieportefeuille. Tegenover deze positieve invloeden stond een nettoverlies van € 504 miljoen, de uitkering van het slotdividend over 2007 en het interim-dividend 2008 (in totaal € 232 miljoen) en de op securities betaalbare coupons van in totaal € 34 miljoen. Deze securities zijn uitgegeven in december 2008. Vergeleken met 30 juni 2008 (€ 3.611 miljoen) kwam het eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders met € 3.623 miljoen licht hoger uit.

Solvabiliteit

De 'double leverage', die de verhouding weergeeft tussen de balanswaarde van de groepsmaatschappijen en het eigen vermogen van SNS REAAL, verbeterde van 116,3% ultimo 2007 tot 113,7% ultimo 2008 en blijft daarmee binnen de doelstelling van maximaal 115%.

Het totale kapitaal van SNS Bank steeg van € 3.889 miljoen tot € 4.093 miljoen (+ 5,2%), voornamelijk als gevolg van het geïnjecteerde kernkapitaal van € 260 miljoen, de nettowinst van € 144 miljoen en een stijging van de reële-waardereserve van € 108 miljoen als gevolg van rentedalingen. Verder werd de kapitaalsbasis versterkt met achtergestelde leningen (€ 11 miljoen) en overige kapitaalontwikkelingen (€ 1 miljoen). Door de invoering van Basel II (met een ondergrens van 90% in 2008) is het vereiste toezichtkapitaal voor SNS Bank aanzienlijk afgenomen. Hierdoor kon SNS REAAL een dividend van € 320 miljoen ontvangen, dat in het eerste halfjaar van 2008 werd uitgekeerd. Naar verwachting kan SNS Bank de komende jaren extra kapitaal vrij laten vallen. Het moment en het bedrag zijn echter afhankelijk

van de ontwikkelingen omtrent de door toezichthouders gestelde kapitaalvereisten naar aanleiding van de verslechterde financiële markten. Het Tier 1-kapitaal bedroeg per 31 december 2008 € 2,7 miljard (+ 3,8%).

Op 31 december 2008 bedroeg, gebaseerd op de toepasselijke ondergrens van 90%, SNS Bank's Core capital ratio 7,2%, de Tier 1-ratio 9,4% en de BIS-ratio 12,4%. Op basis van een ondergrens van 80%, die per 1 januari 2009 van toepassing werd, bedroeg de Core capital ratio 8,1%, de Tier 1-ratio 10,5% en de BIS-ratio 14,0%.

Het aansprakelijk vermogen van de verzekeringsactiviteiten nam met € 1.674 miljoen toe tot € 4.123 miljoen (+ 68,4%) ultimo 2008, mede dankzij de kapitaalinjectie van € 975 miljoen van het door SNS REAAL uitgegeven securities capital. Eerder in 2008 versterkte SNS REAAL het aansprakelijk vermogen van de verzekeringsactiviteiten met € 700 miljoen aan agiostorting als onderdeel van de financiering van de overname van Zwitserleven. Het aansprakelijk vermogen werd verder versterkt met achtergestelde leningen (€ 431 miljoen) en door een stijging van € 133 miljoen in de reële-waardereserve en de cashflowhedge-reserve. Deze versterking werd gedeeltelijk tenietgedaan door het nettoverlies van € 550 miljoen en overige kapitaalontwikkelingen van € 15 miljoen. De totale solvabiliteit bij de verzekeringsactiviteiten bedroeg 176% en de kapitaaldekkingratio 248%. De solvabiliteitsratio van REAAL Leven bedroeg ultimo 2008 165%, de solvabiliteitsratio van Zwitserleven 206% en de solvabiliteitsratio van REAAL Schade bedroeg ultimo 2008 307%. Alle solvabiliteitsratio's van de verzekeringsactiviteiten bleven boven de doelstellingen.

Financieringspositie SNS Bank

Behalve op het versterken van de solvabiliteitspositie van SNS Bank lag de aandacht in 2008 bij het versterken van de financieringspositie van de bank. Ultimo 2008 was de totale beschikbare liquiditeitspositie € 10,7 miljard, tegenover € 14,3 miljard eind juni 2008 en € 8,7 miljard ultimo 2007. De kaspositie bedroeg € 1,6 miljard en SNS Bank had voor een bedrag van € 9,1 miljard ter beschikking aan liquide activa inclusief activa die als onderpand bij de ECB kunnen worden geplaatst. In de tweede helft van 2008 gebruikte SNS Bank een deel van de extra kaspositie terwijl tegelijkertijd het bedrag aan liquide activa en activa die als onderpand bij de ECB geplaatst zouden kunnen worden met € 2,5 miljard werd verhoogd. Ultimo 2008 is voor € 2,1 miljard van de ECB-faciliteit gebruik gemaakt. SNS Bank versterkte haar retailfinancieringspositie gedurende het jaar, waarbij de retailfinanciering als percentage van retailskredieten steeg tot 61%, vergeleken met 56% ultimo 2007.

Tabel 11: Liquiditeitspositie SNS Bank

In miljoenen euro's	December 2008	December 2007
Kaspositie	1.649	3.022
Liquide activa	9.058	5.688
Totale liquiditeitspositie	10.707	8.710

SNS Bank plaatste bovendien in januari 2009 een driejaarsobligatie onder de kredietgarantieregeling van de Nederlandse Staat. Hierop werd ingetekend door een groot aantal nationale en internationale beleggers. De obligatie heeft een totale omvang van € 2 miljard en kent een effectieve couponrente van 3% en een opslag voor de Staat van 0,87%. Tevens werd in februari 2009 een back-up facility van € 1 miljard afgesloten met een gerenommeerde tegenpartij. SNS Bank heeft in maart 2009 opnieuw een obligatie (ten bedrage van € 1,6 miljard) uitgegeven onder de garantieregeling van de Nederlandse Staat. De obligatie heeft een looptijd van vijf jaar, een coupon van 3,5% en is geplaatst bij een groot aantal nationale en internationale beleggers. Hierdoor is de wholesalefinanciering van de bank tot in 2010 zekergestellt. Zie voor meer informatie over de financiering in 2008 het hoofdstuk Financiering en credit ratings.

Balans

Het balanstotaal van SNS REAAL nam met € 21,3 miljard toe, van € 103,1 miljard ultimo 2007 tot € 124,4 miljard ultimo 2008 (+ 20,7%). Exclusief het effect van de acquisitie van Zwitserleven nam het balanstotaal met € 4,5 miljard toe. Zwitserleven droeg voor € 16,8 miljard bij aan de groei van het balanstotaal, waarvan € 2,3 miljard als gevolg van verbruikleencontracten van effecten. Ten opzichte van eind juni 2008 is de verbruikleenpositie met € 0,9 miljard verminderd tot € 2,3 miljard.

De goodwill en overige immateriële vaste activa namen met € 791 miljoen toe, voornamelijk ten gevolge van het opnemen van immateriële vaste activa met betrekking tot Zwitserleven. Er waren geen bijzondere waardeverminderingen nodig op goodwill uit de acquisities van SNS Property Finance, SNS Regio Bank, AXA NL en Zwitserleven.

Met betrekking tot AXA NL had de definitieve waardering van de verkregen netto activa tot gevolg dat de goodwill met € 134 miljoen steeg, terwijl de Value of Business Acquired (VOBA) met € 58 miljoen afnam en de verzekeringstechnische voorziening met € 98 miljoen toenam. Dit kwam met name door de getroffen voorziening voor een regeling in verband met

beleggingsverzekeringen. Deze correcties voor AXA NL zijn in de openingsbalans 2007 aangebracht.

Het bedrag aan beleggingen voor eigen rekening en risico steeg met € 8,2 miljard tot € 29,3 miljard (+ 38,9%) als gevolg van de consolidatie van Zwitserleven (€ 8,5 miljard). Deze stijging werd gedeeltelijk gecompenseerd door een daling vanwege de marktontwikkelingen.

Aan de passivazijde nam het groepsvermogen van SNS REAAL toe met € 1.301 miljoen tot € 4.892 miljoen (+ 36,2%). De opbrengst uit de uitgifte van het securities capital aan Stichting Beheer (€ 500 miljoen), de Nederlandse Staat (€ 750 miljoen) en de zes aandelen B aan Stichting Beheer (€ 600 miljoen) werd gedeeltelijk tenietgedaan door het nettoverlies van € 504 miljoen, de uitkeringen van het slotdividend 2007 (€ 120 miljoen), het interim-dividend 2008 (€ 112 miljoen) en de aan de Nederlandse Staat en Stichting Beheer betaalbare coupons (€ 34 miljoen).

De reële-waardereserve nam met € 132 miljoen toe en de cashflowhedge-reserve steeg met € 69 miljoen. De toename in de reële-waardereserve was het netto resultaat van sterk dalende aandelenmarkten en oplopende kredietrisico-opslagen, die ruimschoots gecompenseerd werden door de invloed van rentedalingen en bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op de aandelen- en obligatieportefeuilles.

De verzekeringstechnische voorzieningen namen met € 11,1 miljard toe, hoofdzakelijk door de acquisitie van Zwitserleven (€ 11,6 miljard).

Dankzij de succesvolle depositocampagnes van SNS Bank en de sterke groei bij ASN Bank steeg het bedrag aan spaargelden met € 2,7 miljard (+ 14,0%). Dit had tot gevolg dat de retailfinanciering als percentage van de retailkredietportefeuille steeg tot 61% (ultimo 2007: 56%).

De groei van zowel vorderingen op banken van € 3,1 miljard als van schulden aan banken van € 3,7 miljard was het gevolg van het gestegen bedrag aan gestructureerde fiscale transacties.

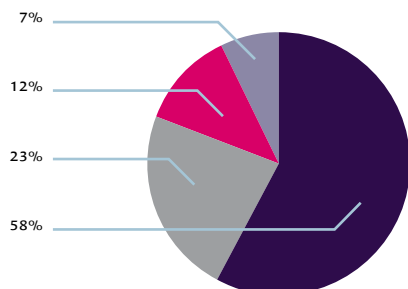
Ontwikkelingen Bankactiviteiten

Het netto resultaat daalde met € 128 miljoen tot € 144 miljoen (– 47,1%). Dit resultaat was inclusief de negatieve invloed van volatiele financiële markten van € 42 miljoen, de bijzondere waardeverminderingen van SNS Property Finance van € 75 miljoen en € 29 miljoen aan incidentele herstructureringskosten.

Tabel 12: Kerncijfers SNS Bank

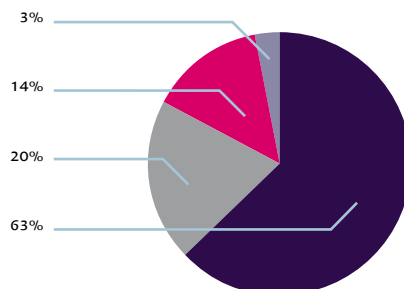
in € miljoenen	2008	2007	Mutatie
Baten SNS Bank retailbedrijf	738	751	-1,7%
Baten SNS Property Finance	218	187	16,6%
Totaal baten	956	938	1,9%
Lasten SNS Bank retailbedrijf	592	525	12,8%
Lasten SNS Property Finance	181	76	138,2%
Totaal lasten	773	601	28,6%
Onderliggende nettowinst SNS Bank retailbedrijf	187	190	-1,6%
Onderliggende nettowinst SNS Property Finance	28	86	-67,4%
Totaal onderliggende nettowinst	215	276	-22,1%
Nettowinst	144	272	-47,1%
Balanstotaal	76.695	70.584	8,7%
Rendement eigen vermogen	6,7%	12,6%	-46,8%

20 Verdeling baten SNS Bank 2008



- Rentemarge SNS Bank retailbedrijf
- Rentemarge SNS Property Finance
- Netto provisie en beheervergoeding
- Overige inkomsten

21 Verdeling baten SNS Bank 2007



- Rentemarge SNS Bank retailbedrijf
- Rentemarge SNS Property Finance
- Netto provisie en beheervergoeding
- Overige inkomsten

SNS Bank retailbedrijf

Strategie

De klanten van SNS Bank retailbedrijf bestaan uit particulieren en het mkb in Nederland. De kernproductgroepen zijn hypotheek, sparen en beleggen. De distributie vindt hoofdzakelijk plaats via internet, locatieonafhankelijke adviseurs, SNS-winkels, franchisevestigingen van SNS Regio Bank en onafhankelijke intermediairs. SNS Bank retailbedrijf voert diverse merken voor haar producten, die elk een onderscheidende marktpositie innemen. Elk merk is verbonden aan het best geschikte distributiekanaal of aan een optimale mix van distri-

butiekanalen. SNS Bank retailbedrijf distribueert ook producten van derden en benut ook de distributiekanaalen van REAAL Verzekeringen. Gezamenlijke en centrale productontwikkeling en gegevensadministratie voor de merken van het retailbedrijf leiden tot een kostenefficiënte en wendbare organisatie.

De strategie van SNS Bank retailbedrijf is vooral gericht op het verder ontwikkelen van de distributiekraacht. Overige speerpunten zijn groei in de Randstad, in sparen, in bedrijfshypotheek en in duurzame vermogensopbouw via ASN Bank.

Financiële ontwikkelingen

Resultaat

Het netto resultaat van het SNS Bank retailbedrijf daalde met € 70 miljoen tot € 116 miljoen (– 37,6%), voornamelijk als gevolg van het negatieve effect van volatiele financiële markten van € 42 miljoen en € 29 miljoen aan incidentele herstructureringskosten. Dit bestaat vooral uit het saldo van een afvloeiingsvoorziening vóór belastingen van € 26 miljoen en een bruto bijzondere waardevermindering op inventaris en inrichting van € 15 miljoen.

Het onderliggende netto resultaat van € 187 miljoen was in lijn met het voorgaande jaar. De positieve bijdrage van SNS Regio Bank van € 20 miljoen werd gecompenseerd door lagere inkomsten uit provisies en beheervergoedingen en hogere bijzondere waardeverminderingen.

Baten

De totale baten bij SNS Bank retailbedrijf daalden met € 13 miljoen van € 751 tot € 738 miljoen (– 1,7%). Zonder de invloed van de volatiele financiële markten en de incidentele post (in totaal € 35 miljoen) stegen de onderliggende baten met € 22 miljoen (+ 2,9%), met name door de hogere rentebaten en toegenomen beleggingsbaten. De rentebaten kwamen hoger uit dankzij de bijdrage van SNS Regio Bank van € 46 miljoen. De rentemarge uit spaargelden steeg aanzienlijk, wat gedeeltelijk tenietgedaan werd door lagere rentebaten uit hypotheek en de mkb-portefeuille. De marges in het hypotheekbedrijf bleven laag, maar stegen wel in het tweede halfjaar.

De lastige omstandigheden op de kapitaalmarkten waren merkbaar in de lagere inkomsten uit provisies en beheervergoedingen. De lagere provisies uit het assurantiebedrijf ten opzichte van 2007 waren voornamelijk het gevolg van een terugvallende verkoop van verzekeringsproducten met betrekking tot particuliere hypotheek en het ontbreken van eenmalige winstdelingsprovisies, die in 2007 wel werden ontvangen. In totaal daalden de inkomsten uit provisies en beheervergoedingen met € 16 miljoen (– 12,5%).

De totale beleggingsbaten stegen met € 69 miljoen. Gecorrigeerd voor het effect van volatiele financiële markten (met name positieve terugkoopresultaten op schuld papier) namen de onderliggende beleggingsbaten met € 24 miljoen toe tot € 46 miljoen, voornamelijk door de gerealiseerde waardeverminderingen op de vastrentende beleggingen, een hoger resultaat op obligatieportefeuilles van € 12 miljoen en de verkoop van de deelneming van SNS Bank retailbedrijf in Equens (€ 8 miljoen).

Het resultaat op financiële instrumenten daalde met € 27 miljoen tot € 15 miljoen negatief. Het effect van volatiele financiële markten bedroeg in 2008 € 11 miljoen negatief in vergelijking met € 17 miljoen positief in 2007. Gecorrigeerd voor deze ontwikkeling bleef het onderliggende resultaat op financiële instrumenten van € 4 miljoen negatief onveranderd.

Lasten

De totale lasten van SNS Bank retailbedrijf stegen met € 67 miljoen van € 525 miljoen tot € 592 miljoen (+ 12,8%). De bijzondere waardeverminderingen op leningen en vorderingen stegen met € 17 miljoen tot € 37 miljoen. De bijzondere waardeverminderingen op hypotheek stegen met € 13 miljoen tot € 33 miljoen, waarvan € 4 miljoen werd veroorzaakt door methodewijzigingen vanwege de implementatie van Basel II en € 9 miljoen het gevolg was van het verzwakkende economische klimaat in het tweede halfjaar van 2008. De bijzondere waardeverminderingen voor retailkredieten als percentage van de risicogewogen activa lieten een stijging zien van 11 basispunten in 2007 tot 20 basispunten in 2008, beide voor vergelijkingsdoeleinden berekend op basis van Basel I.

De overige bijzondere waardeverminderingen van € 20 miljoen bestonden uit incidentele herstructureringskosten van € 15 miljoen en, onder invloed van de volatiele financiële markten, een bijzondere waardevermindering op beleggingen van € 5 miljoen.

De operationele lasten van het retailbankbedrijf stegen met € 30 miljoen vooral vanwege de herstructureringsvoorziening van € 26 miljoen. De onderliggende operationele lasten daalden met € 3 miljoen. Hierbij namen de onderliggende personeelskosten door de toevoeging van SNS Regio Bank met € 13 miljoen toe (+ 4,4%) en lieten de overige onderliggende lasten een daling zien van € 18 miljoen (– 10,0%) vanwege lagere marketing-, advies- en integratiekosten. Het totale aantal werknemers bij het retailbankbedrijf bedroeg ultimo 2008 2.966 fte's, een stijging van 38 fte's. Het geplande herstructureringsprogramma, zoals aangekondigd in juni 2008, zal leiden tot een vermindering van 380 fte's tegen het einde van 2010.

De efficiencyratio van retailbankbedrijf verslechterde in 2008 tot 72,5% (2007: 67,2%) als gevolg van de invloed van de volatiele financiële markten en de herstructureringskosten. Wel verbeterde de onderliggende efficiencyratio met 2,3 procentpunten tot 64,4%.

Organisatie en distributie

SNS Bank retailbedrijf startte in juni een driejarig programma om de distributiekraft te versterken.

Centraal in het programma staan: een hoogwaardige webwinkel die aankopen in vijf clicks mogelijk maakt, locatieonafhankelijke adviseurs, centralisatie van de adviesorganisatie, meer producten van derden in het assortiment, landelijke winkeldekking en geld opnemen en storten via geldautomaten, afstortmachines en haal- en brengservice. Internet en telefonie worden een nog belangrijker verkoopkanaal. Onze klanten kunnen met onze adviseurs bij hen thuis, in een SNS-winkel of elders afspreken. Met haar netwerk van SNS Regio Bank-vestigingen, eigen SNS-winkels en SNS-winkels met een strikte franchiseformule, wil SNS Bank retailbedrijf in 2010 landelijke dekking bieden voor advies en service.

Ook in 2008 hield de instroom van nieuwe klanten aan. SNS Bank retailbedrijf en ASN Bank kregen er circa 162.000 nieuwe klanten bij. In 2008 werd de SNS-site sterk verbeterd en werd een groot deel van de aankoop- en serviceprocessen geautomatiseerd, met name voor sparen. De gegevensverwerking voor bestaande klanten verloopt geheel papierloos. De verbetering van de doe-het-zelfmogelijkheden voor klanten en de procesautomatisering betekenen dat een groot deel van de persoonlijke procesondersteuning overbodig wordt. Voor 2010 is daarom een arbeidsplaatsenbesparing van circa 380 fte's voorzien. De reorganisatiekosten in 2008 bedroegen € 29 miljoen, vooral in verband met afvloeiing van medewerkers, training en opleiding en locatiewijzigingen.

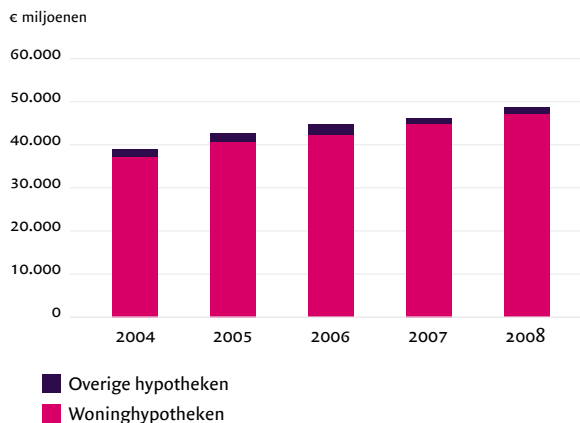
Begin 2008 kende SNS Regio Bank aanloopproblemen bij de overschakeling op systemen en producten van SNS Bank retailbedrijf. De commerciële doelstellingen voor hypotheek en verzekeringen konden mede daardoor niet worden gehaald. Na de zomer waren de problemen verholpen. SNS Regio Bank was wel zeer succesvol met het aantrekken van spaargelden. Het groeipotentieel blijft goed. SNS Regio Bank profiteert van de inspanningen van SNS Bank retailbedrijf op het gebied van gezamenlijke inkoop, front-officeapplicaties en procesautomatisering.

SNS Bank retailbedrijf past haar betalingsverkeer aan internationale ontwikkelingen aan en neemt deel aan de Single Euro Payments Area (SEPA). SEPA is een initiatief van de gezamenlijke Europese banken en leidt tot één Europese betaalmarkt. Binnen SEPA is er geen verschil meer tussen binnenlandse betalingen en buitenlandse betalingen in euro's in Europa. In januari 2008 ontving SNS Bank retailbedrijf de eerste nieuwe Europese overboekingen.

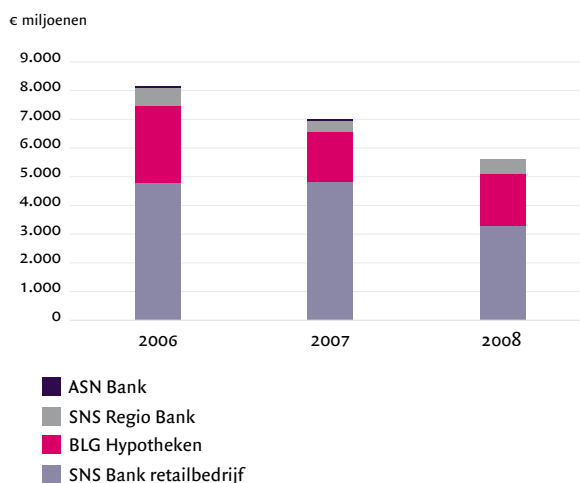
Het aantal klanten van ASN Bank nam opnieuw sterk toe (+15,7%). Door deze groei kan ASN Bank in toenemende

mate profiteren van synergie binnen SNS Bank retailbedrijf en SNS REAAL. In december startte ASN Bank met de introductie van een duurzame betaalrekening. De bijbehorende betaalkaart krijgt in de loop van 2009 alle functies voor betalen. Verder startte ASN Bank een samenwerking met Zwitserleven voor de koppeling van haar beleggingsfondsen aan Zwitserleven-hypotheek.

22 Hypothecaire kredieten SNS Bank retailbedrijf



23 Omvang nieuwe hypotheek SNS Bank retailbedrijf



Hypotheek

De omvang van de totale hypotheekportefeuille steeg van € 46,2 miljard naar € 48,7 miljard (+5,4%). Het totaal aan uitstaande hypotheek in Nederland kromp. Het marktaandeel van SNS Bank retailbedrijf in hypotheek, inclusief BLG en SNS Regio Bank, steeg in deze dalende markt van 7,4% naar 7,5%. Onder invloed van de kredietcrisis trok een aantal aanbieders zich terug.

Het volume nieuw ingeschreven hypotheek in Nederland bedroeg in 2008 € 97,9 miljard (2007: € 115 miljard). De oversluitmarkt daalde doordat de lopende tarieven van veel hypotheek lager zijn dan de tarieven bij oversluiten.

Het verslechterende economische klimaat leidde tot een terughoudendheid van kandidaatkopers op de woningmarkt terwijl de woningprijzen (nog) nauwelijks daalden. Hierdoor daalde de transactiemarkt.

Door de economische onzekerheden nam de vraag naar spaarhypotheken en hypotheken met lange rentevaste looptijden toe. Deze trends zorgen voor stabiele woonlasten en verkleinen de risico's op problemen met betalingen. De fundamenteen van de Nederlandse hypotheekmarkt blijven gezond, mede door het structurele woningtekort, de fiscale renteaftrekregeling en adequate overheidsregulering. Met name het lagere en middensegment van de woningmarkt, waarin SNS Bank retailbedrijf goed is vertegenwoordigd, heeft een relatief beperkte gevoeligheid voor prijsdalingen. Het gemiddelde hypotheekbedrag bedraagt bij SNS Bank retailbedrijf € 218.000 tegenover een landelijk gemiddelde van circa € 250.000. Het volume mkb-bedrijfshypotheken steeg en het (nog bescheiden) marktaandeel in dit segment nam toe. De uitbreiding van het aantal mkb-adviseurs leidde tot een entree in nieuwe sectoren en zal met name vanaf 2009 zijn vruchten afwerpen.

SNS Bank retailbedrijf speelde in op de toenemende vraag naar hypotheken met een lange rentevaste periode, vanaf 10 jaar, met producten van derden. De SNS Budgethypotheek is vooral concurrerend bij kortere rentevaste periodes. SNS Bank retailbedrijf introduceerde in samenwerking met partner Maatwerk de SNS Hypotheekservice. Hiermee kunnen klanten een taxatie, bouwkeuring, opleveringskeuring, hypotheekakte, energielabel en een Energie Prestatie Advies aanvragen.

De hypotheken van BLG, die alleen via het intermediair worden verkocht, zijn gespecialiseerde producten waarmee een aantal nichemarkten goed wordt bereikt. De hypotheken van BLG vormen daarom een goede aanvulling op de SNS Budgethypotheek. BLG won een Zilveren Spreekbuis voor de goede ontwikkeling in 2008, ondermeer vanwege een grotere naamsbekendheid en

een toenemende voorkeurspositie bij intermediairs. De prijs werd ingesteld door marktonderzoekbureau Blauw Research.

Sparen

De totale Nederlandse spaarmarkt groeide in 2008 van € 234,7 miljard tot € 251,3 miljard (+ 7,1%). De gezamenlijke spaartegoeden van SNS Bank retailbedrijf, ASN Bank en SNS Regio Bank, inclusief bijgeschreven rente, stegen van € 19,2 miljard naar € 21,9 miljard (+ 14,1%). Van deze groei werd € 1,3 miljard (+ 37,9%) bijgedragen door ASN Bank en € 550 miljoen (+ 11,1%) door SNS Regio Bank. Het gezamenlijke marktaandeel steeg van 8,3% tot 8,8%. Het totale aantal spaarrekeningen (dagelijks opvraagbaar) bij SNS Bank retailbedrijf, ASN Bank en SNS Regio Bank steeg van 2,2 miljoen naar 2,3 miljoen (+ 4,5%).

Het eerste halfjaar waren SNS Bank retailbedrijf, SNS Regio Bank en ASN Bank zeer succesvol in depositoacties. In het tweede halfjaar nam de concurrentie scherp toe, vooral als gevolg van de kredietcrisis. Steeds meer banken zagen de kosten voor overige vormen van financiering oplopen. In het tweede halfjaar namen ook de onrust en mobiliteit op de spaarmarkt scherp toe na het faillissement van Icesave. Bij een scherpe stijging van tarieven slaagden onze banken erin hun marktaandeel te consolideren zonder de tariefstunters te volgen. Succesfactoren waren: succesvolle behoudacties gericht op vrijvallende deposito's, actieve acquisitie, een persoonlijke benadering en de afzonderlijke depositogaranties voor SNS Bank retailbedrijf, SNS Regio Bank en ASN Bank. Het risico op het wegvloeiën van spaargeld is bij onze banken relatief beperkt door een laag gemiddeld spaarbedrag per klant.

SNS Bank retailbedrijf, SNS Regio Bank en ASN Bank werden door verreweg de meeste van onze klanten als veilige havens beschouwd. In haar najaarsacties gaf SNS Bank retailbedrijf meer aandacht aan informatie over sparen in het algemeen en introduceerde het Spaarplan. Via een eenvoudig programma op de site

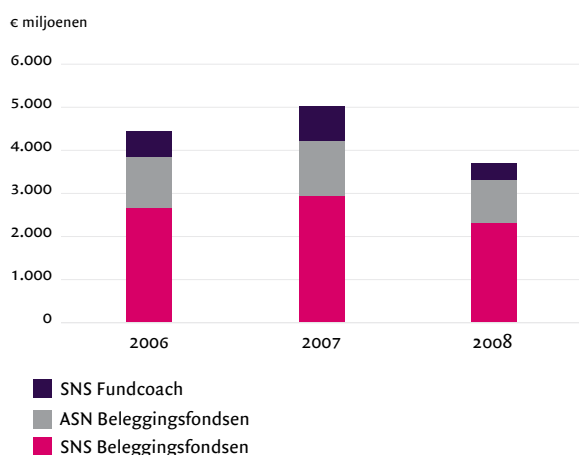
Tabel 13: Distributie hypotheek- en spaarproducten (nieuwe productie/instroom)

		Hypotheeken 2008 ¹	Sparen 2008 ²
Direct	SNS-winkels, internet en klantenservice SNS Bank retailbedrijf	22%	28%
	ASN Bank	--	52%
Indirect	BLG Hypotheken	33%	--
	SNS Regio Bank	9%	20%
	Overige intermediairs, inkoopcombinaties, distributiepartners	36%	--

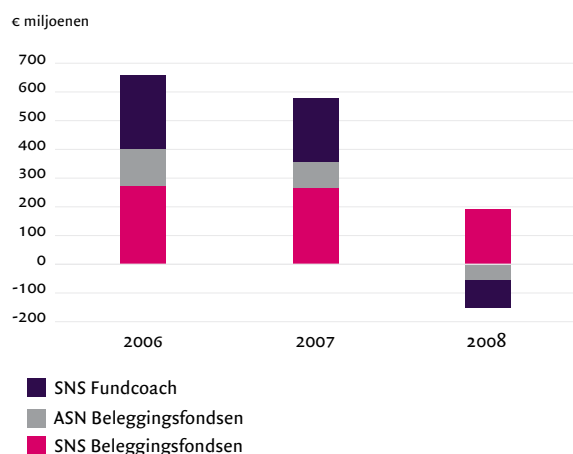
¹) Nieuwe productie

²) Nieuwe instroom

24 Verdeling belegd vermogen SNS Bank retailbedrijf



25 Netto instroom beleggingsfondsen SNS Bank retailbedrijf



kunnen klanten op basis van hun eigen mogelijkheden en behoeften de beste spaarvormen kiezen en combineren.

Bij ASN Bank stegen de toevertrouwde spaartegoeden van € 3.553 miljoen naar € 4.964 miljoen (+ 37,9%). Duurzame vermogensopbouw neemt nog steeds in populariteit toe en ASN Bank kan daar als marktleider goed van profiteren. ASN Bank richt zich vooral op de retailmarkt. Daarnaast accepteert ASN Bank ook maatschappelijke organisaties en bedrijven als klant indien deze niet ondernemen in strijd met de ondernemingsprincipes van ASN Bank. ASN Bank besteedt veel aandacht aan het optimaliseren van de serviceniveaus. Dat kwam in 2008 opnieuw tot uitdrukking in het kwaliteitsonderzoek van Independer, waarbij ASN Bank de hoogste gemiddelde klantenwaardering kreeg, met de hoogste scores voor 'klaarstaan voor de klanten' en 'value for money'. Voor meer informatie zie <http://weblog.independer.nl>.

Het door de beleggingsfondsen van SNS Bank retailbedrijf beheerde vermogen daalde van € 3,0 miljard tot € 2,3 miljard (- 23,3%). Per saldo werd een bedrag van € 0,2 miljard toegevoegd, tenietgedaan door daling van de beurskoersen. Het beheerde vermogen via de ASN-fondsen daalde van € 1,2 miljard tot € 1,0 miljard (- 16,7%) vanwege een daling in zowel de netto-instroom als de marktwaarde. De daling van de marktwaarde was relatief beperkt en significant beter dan de gemiddelde daling van de markt.

Voor de SNS-fondsen streeft SNS Bank retailbedrijf naar een bovengemiddeld rendement met verantwoord risico. Op het Elsevier-scorebord Top-100 van december 2008 stonden tien SNS-fondsen genoteerd, waarvan twee in de top 10. Elsevier meet het beursrendement gecorrigeerd voor de kans dat een fonds grote negatieve uitschieters vertoont. De SNS-beleggingsfondsen werden ook door de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) goed beoordeeld. In de VEB-rating worden naast de behaalde rendementen ook de kosten en risico's meegewogen. Bij de tien beleggingsfondsen die de maximale score van vijf sterren behaalden stond zowel het SNS Wereld Aandelenfonds als het SNS Euro Obligatiefonds. In totaal beschikken nu tien SNS-beleggingsfondsen over een VEB-rating. Bij de Gouden Stieren-verkiezing, georganiseerd door de Nederlandse effectenbranche, was SNS REAAL de best scorende financiële instelling met drie Gouden Stieren. Fondsbeheerder Corné van Zeijl van het SNS Nederlands Aandelenfonds was de beste beleggingsexpert, ASN Milieu & Waterfonds het beste duurzame product en SNS Fundcoach de beste beleggingsfondsenaanbieder.

De presentatie van beleggingsproducten op de SNS-site werd verbeterd, waarbij SNS Fundcoach een duidelijker onderdeel werd van het SNS-beleggingsaanbod. Klanten kunnen nu sneller en eenvoudiger de verschillen en overeenkomsten zien tussen de verschillende beleggingsmogelijkheden. Het via de fondsen van SNS Fundcoach belegde vermogen liep terug, zowel door lagere beurskoersen als door de verminderde animo voor beleggen. De nieuwe instroom daalde van € 221 miljoen tot een uitstroom van € 97 miljoen. Het aantal klanten daalde van 27.400 tot 26.900 (- 1,8%).

ASN Bank kiest voor haar beleggingen ten behoeve van beleggingsfondsen en spaarrekeningen uitsluitend ondernemingen, instellingen en overheden die voldoen aan beleggingscriteria voor een duurzame samenleving. De bank hanteert duidelijke toelatings- en uitsluitingscriteria, die op www.asnbank.nl uiteengezet worden. Onderwerpen als kinderarbeid, dierenleed, klimaat, mensenrechten en gentechnologie spelen een

beslissende rol bij alle investeringen. Daarbij streeft ASN Bank uiteraard ook naar optimaal financieel rendement.

In 2008 liet ASN Bank als eerste Nederlandse bank een onderzoek uitvoeren naar het aandeel CO₂-emissie van de opgenomen bedrijven in beleggingsfondsen. Het ging om het ASN Aandelenfonds, het ASN Small & Midcap Fonds en het ASN Milieu & Waterfonds. Daartoe werden 190 bedrijven doorgelicht. Door middel van strikte beleggingscriteria wil ASN Bank bijdragen aan het minimaliseren van de klimaatbelasting van de fondsen. Zie voor meer informatie over dit onderzoek www.asnbank.nl. De hoge serviceniveaus en de effectieve marketingcommunicatie van ASN Bank dragen bij aan een hoge klantenloyaliteit. Een van de initiatieven van 2008 was de oprichting van het sociale internetplatform www.voordewereldvanmorgen.nl, een ontmoetingsplaats voor mensen die willen bijdragen aan een duurzame maatschappij door mee te praten over of acties te ondernemen voor mens, dier en milieu.

In het verslechterde beursklimaat wist SNS Securities haar winstbijdrage stabiel te houden, vooral door haar sterke positie in de obligatiehandel. Ook effectenhuis FBS Bankiers, eind 2007 overgenomen en inmiddels geïntegreerd, droeg bij aan de winst. De markten voor begeleide aandelentransacties en particulier vermogensbeheer bleven duidelijk achter bij 2007 door de kredietcrisis. De toetreding tot het European Securities Network (ESN) in 2007 heeft de aantrekkingskracht op binnen- en buitenlandse institutionele beleggers vergroot. ESN beschikt over gezamenlijke researchinformatie van meer dan duizend beursgenoteerde bedrijven in Europa. In particulier vermogensbeheer heeft SNS Securities een relatief kleine marktpositie, die in 2009 een impuls krijgt door toetreding tot de markt voor zelfstandige vermogensbeheerders.

SNS Securities verleent effectendiensten (aandelen, obligaties en derivaten) aan nationale en internationale professionele beleggers. Daarnaast ondersteunt het bedrijven bij onderhandse en openbare kapitaalmarkttransacties en biedt het vermogende particuliere beleggers vermogensbeheer en effectenadvies. De effectenresearch van SNS Securities

richt zich met name op Nederlandse small- en midcapfondsen. De macro-economische research wordt ook benut voor het risicobeheer van SNS REAAL.

SNS Property Finance

Strategie

SNS Property Finance is actief in alle fases van de vastgoedcyclus, van kortlopende (project)financieringen voor grondaankoop, bouw en handelstransacties tot aan de langlopende financieringen van beleggingsobjecten. Daarbij participeert SNS Property Finance in een aantal projecten als risicodragende deelnemer in het rendement indien strikt aan een aantal voorwaarden wordt voldaan. SNS Property Finance verstrekt geen kredieten aan vastgoedbedrijven zonder (hypothecaire) zekerheid en verschaft normaliter geen werkkapitaalfinanciering.

De projectfinancieringen zijn kortlopende financieringen voor bouwgrond, (her)ontwikkeling van kantoren, winkelcentra, winkels, bedrijfsruimten, woningen en gemengde projecten. Daarnaast gaat het om overbruggingsfinancieringen. Een deel van de projectfinanciering vindt plaats in het buitenland. De klanten zijn professionele projectontwikkelaars, vastgoedondernemers en aannemers die zelf ook ontwikkelen. Bij de participatieprojecten gaat het om zowel relatief kleine projecten als kennisintensieve, grootschalige en langdurige projecten. Een deel van de portefeuille, eind 2008 28%, heeft betrekking op buitenlandse projecten en participaties, met name in de Verenigde Staten, Duitsland, Frankrijk, Spanje en België. Het betreft merendeels buitenlandse activiteiten van Nederlandse klanten.

De beleggingsfinancieringen zijn (middel)langetermijnfinancieringen van reeds bestaande woningen, winkels, winkelcentra, kantoren en bedrijfsobjecten, met name in Nederland. De klanten zijn vooral professionele beleggers en gespecialiseerde vastgoedbeleggingsmaatschappijen.

Voor zowel projectfinanciering als beleggingsfinanciering maakt SNS Property Finance soms gebruik van gestructureerde financieringsoplossingen, zoals syndicaatleningen. SNS Property Finance fungeert binnen

Tabel 14: Beleggingsmogelijkheden via SNS Bank retailbedrijf

Zelfstandig beleggen	Samen beleggen	Beleggen uitbesteden
SNS Effectenrekening	SNS Privérekening met depot	SNS Vermogensbeheer
SNS Fundcoach	SNS Effectenadvies	SNS Managed Account
	SNS Spaarmix	

SNS REAAL als expertisecentrum op het gebied van commerciële vastgoedfinanciering.

Financiële ontwikkelingen

Resultaat

Het netto resultaat daalde met € 58 miljoen van € 86 miljoen tot € 28 miljoen (–67,4%). Het netto resultaat vóór bijzondere waardeverminderingen steeg dankzij de hogere rentemarge met 17,5% tot € 114 miljoen. De negatieve netto-invloed van hogere bijzondere waardeverminderingen was € 75 miljoen (toename vóór belastingen: € 101 miljoen).

Baten

De totale baten stegen met € 31 miljoen van € 187 miljoen tot € 218 miljoen (+16,6%). De rentebaten lieten dankzij de autonome groei van de kredietportefeuille en de tariefsherziening een sterke groei zien met € 29 miljoen tot € 216 miljoen (+15,5%). Door herziening van de tarieven kon SNS Property Finance de toegenomen financieringskosten in de kapitaalmarkten grotendeels aan haar klanten doorberekenen. Het aandeel van de doorlopende rentebaten in de totale rentemarge was 94%. Het resterende deel was afkomstig van transactie-gerelateerde baten. Verder stegen de incidentele baten (verantwoord in provisies en beheervergoedingen en overige baten) met € 2 miljoen.

Lasten

De totale lasten stegen met € 105 miljoen van € 76 miljoen tot € 181 miljoen (+138,2%). De bijzondere waardeverminderingen stegen sterk tot € 116 miljoen, met name door de extra voorzieningen voor internationale projectfinancieringen in het tweede halfjaar van 2008. De bijzondere waardeverminderingen als percentage van de risicogewogen activa (voor vergelijkingsdoeleinden nog steeds op basis van Basel I) stegen met 77 basispunten tot 90 basispunten. De bijzondere waardeverminderingen betroffen in het tweede halfjaar van 2008 vooral bijzondere waardeverminderingen in Noord-Amerika en Spanje en daarnaast een beperkt aantal leningen in andere Europese landen. SNS Property Finance blijft alle projecten nauwgezet volgen. De bijzondere waardeverminderingen van 2008 zijn gebaseerd op een diepgaande analyse van de portefeuille.

De totale operationele lasten stegen van € 61 miljoen tot € 65 miljoen (+6,6%). Ondanks de groei van de kredietportefeuille bleven de operationele lasten beheersbaar. De personeelskosten kwamen hoger uit (een stijging van € 9 miljoen) en overige operationele lasten daalden (€ 4 miljoen) vanwege het achterwege blijven van herstructureringskosten die in 2007 wel

werden geboekt. Afschrijvingen op vaste activa daalden met € 1 miljoen. Het personeelsbestand nam toe tot 268 fte's (2007: 247 fte's).

In combinatie met de aanzienlijke stijging van de totale baten leidde de stijging in operationele lasten tot een aanzienlijke verbetering in de efficiencyratio van SNS Property Finance tot 29,8% voor 2008, ten opzichte van 32,6% in 2007.

Organisatie

SNS Property Finance versterkte in 2008 haar organisatie. Centralisatie van ondersteunende taken voor de verschillende afdelingen leidde tot meer transparantie, efficiency en effectiviteit in de financiële administratie, het risicomanagement en de besluitvorming. De overdracht van de portefeuille grotere bedrijfskredieten (€ 1,8 miljard) van SNS Bank retailbedrijf naar SNS Property Finance werd begin 2008 afgerond. Het beheer kon ondergebracht worden in bestaande processen en systemen.

Groei portefeuille

Terwijl de vraag naar vastgoedfinanciering in de eerste helft van 2008 nog goed op peil bleef, nam deze in de tweede helft van het jaar aanmerkelijk af. Onder invloed van de effecten van de kredietcrisis trok een aantal buitenlandse aanbieders zich terug uit de Nederlandse markt. Bij een afnemend marktpotentieel verbeterde daardoor de relatieve marktpositie van SNS Property Finance. Na een periode van enkele jaren waarin marges daalden en volumes toenamen diende zich in 2008 een keerpunt aan. De focus op betere marges, een betere risicorendementverhouding en efficiënt kapitaalbeslag bij nieuwe transacties werd verscherpt. Bij renteherzieningen van bestaande overeenkomsten en bij verlengingen werden de prijzen aangepast aan de veranderde marktomstandigheden. De marktomstandigheden en het strikte acceptatiebeleid resulteerden in een lagere autonome volumegroei dan in 2007. Ook in 2009 zal de focus op risico, rendement en beheer van de bestaande portefeuille liggen.

De totale leningproductie van SNS Property Finance daalde van € 5,6 miljard tot € 4,7 miljard (–16,1%). De totale waarde van de vastgoedfinancieringsportefeuille steeg van € 11,6 miljard eind 2007 tot € 13,6 miljard eind 2008 (+17,2%), waarbij de groei zich voornamelijk in het eerste halfjaar van 2008 voordeed. In het tweede halfjaar van 2008 werd de groei zeer bewust afgeremd. Eind 2008 bestond de totale kredietportefeuille voor € 7,6 miljard uit beleggingsfinancieringen (+8,6%) en voor € 6,1 miljard uit projectfinancieringen (+29,8%). De portefeuille bleef geconcentreerd op Nederland (72%).

Het totale aandeel van de portefeuille dat betrekking heeft op woningen daalde licht tot 34%, ten opzichte van 37% ultimo 2007. Vergeleken met eind 2007 groeide de portefeuille in Noord-Amerika met 1 procentpunt tot 8% van de totale portefeuille, terwijl Spanje met 3% ongewijzigd bleef. SNS Property Finance streeft naar een beperking van het balansrisico door de blootstelling aan projecten voor internationale projectfinanciering te reduceren, met name in Spanje en de VS. In het tweede halfjaar van 2008 werden op dit gebied zeer beperkt nieuwe leningen verstrekt en in het eerste halfjaar van 2009 zal naar verwachting een daling in de verstrekkingen te zien zijn.

Projectfinanciering

De portefeuille projectfinanciering groeide tot €6,2 miljard (+34,8%). De binnenlandse portefeuille, inclusief participatiefinancieringen, groeide tot €2,3 miljard (+36%). Met name in de tweede helft van 2008 liep het aantal nieuwe projecten en participaties in het orderboek terug. In de kantorenmarkt waren het vooral gebruikte panden op minder aantrekkelijke locaties die kampten met sterke prijsdalingen of leegstand. Voor een deel van deze panden biedt herontwikkeling een oplossing. De vastgoedprijzen zijn gedaald en zullen in 2009 naar verwachting verder dalen. Gedurende het jaar liep het aanbod echter terug. Voor kantoren, winkelcentra en woningbouw hanteert SNS Property Finance strenge criteria wat betreft voorverhuur en voorverkoop. Bij nieuwe projecten gaat het vaak om herontwikkeling in binnenstedelijk gebied. Dit zijn doorgaans complexe projecten met gemengde gebruiksfuncties. Met creatieve, gestructureerde oplossingen toont SNS Property Finance hierbij haar toegevoegde waarde.

Een voorbeeld hiervan is de herontwikkeling van de oude openbare bibliotheek in Amsterdam. SNS Property Finance heeft de aankoop en herontwikkeling gefinancierd. De oude openbare bibliotheek Amsterdam aan de Prinsengracht wordt betrokken bij de plannen van de stad voor meer representatieve huisvesting voor de creatieve sector. Er is een innovatief concept bedacht waarin de nieuwe functies van het gebouw aansluiten op de behoeftes van deze sector met onder andere een museum, een designhotel en kantoorruimte in het Creative Industry-gedeelte.

De buitenlandse vastgoedfinancieringsportefeuille, die nagenoeg volledig uit projectfinancieringen bestaat, nam toe tot €3,9 miljard (+32,2%). Van deze financieringen was eind 2008 29% afkomstig uit Noord-Amerika, 19% uit Duitsland, 11% uit Spanje, 12% uit Frankrijk, 8% uit België en 21% uit overige landen. De meeste projecten betreffen buitenlandse activiteiten van Nederlandse klanten en betreffen kantoren, winkelcentra en logistieke centra.

Beleggingsfinanciering

De portefeuille beleggingsfinancieringen groeide tot €7,4 miljard (+5,7%). De productie daalde met 24%, maar daar stonden betere marges en waardecreatie door een lager solvabiliteitsbeslag tegenover. Na een aantal jaar van druk namen de aanvangsrendementen in de meeste markten weer toe. De interesse van grote beleggers, zoals pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen, hield aan, maar het aantal transacties bleef laag, onder meer door het toegenomen relatieve aandeel van vastgoed in beleggingsportefeuilles als gevolg van de forse waardedalingen van aandelen en obligaties.

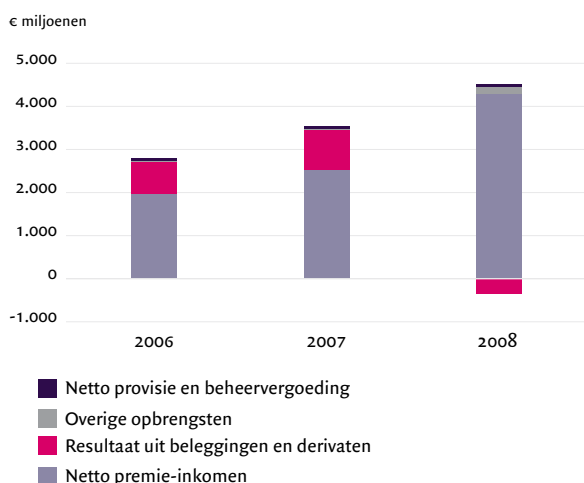
Ontwikkelingen Verzekeringsactiviteiten

Het netto resultaat daalde met € 755 miljoen van € 205 miljoen positief naar € 550 miljoen negatief (– 368,3%), met name door de aanzienlijke negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 619 miljoen en een eenmalige last van € 78 miljoen vooruitlopend op een regeling met polishouders van beleggingsverzekeringen.

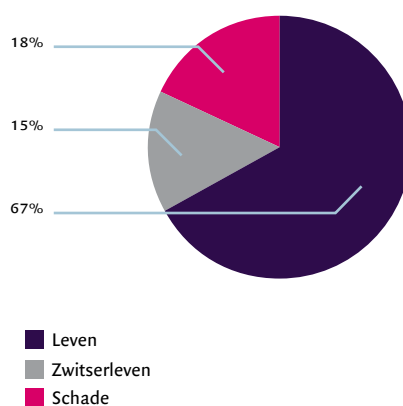
Tabel 15: Kerncijfers Verzekeringsactiviteiten

in € miljoenen	2008	2007	Mutatie
Netto resultaat	-550	205	-368,3%
Netto invloed volatiele financiële markten	-619	87	
Incidentele posten	-78	-12	
Onderliggend netto resultaat	147	130	13,1%

26 Verdeling baten REAAL Verzekeringen



27 Verdeling brutopremie-inkomen REAAL Verzekeringen 2008



Tabel 16: Distributie verzekeringsproducten (nieuwe productie / premie-inkomsten)

		REAAL Leven 2008 ¹	REAAL Schade 2008 ²	Zwitserleven 2008 ¹
Indirect	Zelfstandige intermediairs	61,8%	58,7%	62,8%
	Inkoopcombinaties	28,9%	--	--
	Distributiepartners	4,1%	--	--
	Volmachtkantoren	--	29,3%	--
Direct	Internet (Zwitserleven en Proteq)	--	6,4%	6,4%
	SNS Bank retailbedrijf	5,2%	5,6%	--
	Zelfstandige bedrijfsadviseurs	--	--	30,8%

¹⁾ Nieuwe productie

²⁾ Premie-inkomsten

REAAL Verzekeringen

Strategie

REAAL Verzekeringen wil een realist in verzekeren zijn. Als specialist in risicocalculatie en kansberekening, de essentie van verzekeren, biedt REAAL Verzekeringen

haar klanten toegankelijke en duidelijke producten.

De klanten van REAAL Verzekeringen bestaan uit particulieren, het mkb en grotere bedrijven in Nederland. De productgroepen zijn: leven individueel, leven collectief, schade en arbeidsongeschiktheid (AOV).

De indirecte distributie vindt hoofdzakelijk plaats via intermediairs. Daarnaast spelen ook hypotheekketens, inkoopcombinaties, banken en volmachtkantoren een belangrijke rol. REAAL Verzekeringen benut ook de distributiekanaal van SNS Bank retailbedrijf. Essentieel is om steeds alert en creatief in te spelen op de nieuwe mogelijkheden per distributiekanaal.

De directe distributie van REAAL Schade, die een klein deel van de baten vertegenwoordigt (6,4% in 2008), vindt plaats via REAAL's dochteronderneming Proteq. Het betreft eenvoudige schadeproducten die zonder advies afgesloten kunnen worden. Centrale en gezamenlijke productontwikkeling en gegevensadministratie maken REAAL Verzekeringen tot een flexibele organisatie.

De strategie is vooral gericht op behoud van de sterke marktpositie in leven individueel en groei in de mkb-schademarkt en AOV. Daarbij wil REAAL Verzekeringen de komende jaren de kostenbasis significant verbeteren.

Organisatie en distributie

Begin 2008, binnen negen maanden na de acquisitie, voltooidde REAAL Verzekeringen de assortimentsintegratie van AXA NL. Daarbij kregen circa 800 medewerkers een nieuwe functie, waarvan een groot aantal op een andere locatie. Productielocaties zijn gecentraliseerd, doublures zijn opgeheven, nieuwe producten en opties zijn toegevoegd en de beste elementen van REAAL Verzekeringen, AXA en Winterthur werden gecombineerd. In april presenteerde REAAL Verzekeringen haar nieuwe assortiment aan het intermediair. Voor alle productgroepen werden de productielocaties gecentraliseerd. SNS REAAL is ervan overtuigd dat de geschatte kostensynergie van € 50 miljoen per jaar eind 2010 wordt bereikt. Dit is een jaar eerder dan aanvankelijk gepland.

In 2009 zal de pensioenproductie van REAAL Verzekeringen bij het pensioenbedrijf Zwitserleven worden ondergebracht en zal de productie van de individuele levenproducten en AOV-producten van Zwitserleven bij het servicecenter van REAAL Verzekeringen worden ondergebracht. Vóór 2012 wordt het gezamenlijke platform voor systemen en processen voltooid. Beide merken blijven hun eigen producten verkopen. De totale besparingen voor SNS REAAL zullen naar verwachting oplopen tot € 35 miljoen per jaar vanaf 2012. De marktposities en distributiekanaal van Zwitserleven en REAAL Verzekeringen vullen elkaar aan. REAAL Verzekeringen is sterk in de mkb-markt en in retailklanten met een gemiddeld inkomensniveau en Zwitserleven is vooral sterk in de grootzakelijke en mkb-markt en in retailklanten met hogere inkomens.

REAAL Verzekeringen investeerde opnieuw in coaching en voorlichting van intermediairs en in verdere ketenintegratie. De onlinebeschikbaarheid van actuele informatie op het extranet Mijn REAAL werd sterk verbeterd. REAAL Verzekeringen introduceerde speciale, lage tarieven voor intermediairs die gebruik maken van MP4ALL, het digitaal transactieplatform van Meetingpoint voor intermediairs. De verlaagde tarieven gelden voor auto-, woonhuis-, en inboedelverzekeringen. Het aantal digitale transacties nam hierdoor sterk toe. Meetingpoint, een samenwerkingsverband tussen 13 Nederlandse verzekeraars, richt zich niet alleen op ketenintegratie tussen intermediair en verzekeraar maar ook op ketenintegratie tussen intermediair en consument. Met een webmodule kan de intermediair op zijn eigen website de bezoeker zelf premies laten berekenen en verzekeringen laten aanvragen. Digitale transacties, inclusief het voor- en natraject, leveren door standaardisatie en efficiency kostenbesparingen op voor zowel verzekeraar als intermediair. Hiermee neemt het concurrentievermogen ten opzichte van aanbieders van schadeverzekeraars via het directe kanaal toe.

De marketingcommunicatie van REAAL Verzekeringen concentreerde zich op het Nederlandse (hoofd)wegennet, via billboards en rijdende reclames met teksten als '70% kans dat u mij niet zag aankomen. Blijf alert. REAAL. Realist in verzekeren.' REAAL Verzekeringen wil met dit soort uitingen laten zien dat verzekeren niets meer en niets minder is dan risicocalculatie en kansberekening, gebaseerd op feiten en ervaringen uit het verleden.

In 2008 werd REAAL Verzekeringen hoofdsponsor van de Nederlandse tennisbond, de KNLTB. REAAL Verzekeringen wil in Nederland de maatschappelijke rol van tennis ondersteunen en draagt bij aan betere voorzieningen voor straattennis, schooltennis en rolstoeltennis. Ook bij lokale clubs en andere tennisevenementen in Nederland is de naam REAAL te zien. Daarnaast steunt REAAL jonge, talentvolle prof tennisers. Met dit sponsorcontract, dat loopt tot en met 2011, wil REAAL Verzekeringen haar naamsbekendheid en reputatie in brede lagen van de bevolking een impuls geven. Ongeveer 700.000 Nederlanders zijn lid van een tennisclub en nog eens 500.000 niet-leden huren regelmatig een tennisbaan. Tennis is na voetbal de tweede sport van Nederland.

Beleggingsverzekeringen: meer transparantie en garantie

REAAL Verzekeringen was, mede namens Zwitserleven, op de publicatiedatum van dit verslag nog in onderhandeling met vertegenwoordigers van polishouders van beleggingsverzekeringen over een compensatieregeling.

Naar verwachting wordt in de eerste helft van 2009 een akkoord bereikt. In 2008 werden de wettelijke verplichte aanpassingen al doorgevoerd. In 2009 volgen opnieuw aanpassingen, voor zowel beleggingsverzekeringen als overige individuele levensverzekeringen, zodat onze polissen beter aansluiten bij de wensen en behoeften van de huidige consumenten. Centraal daarin staan: een transparante productopbouw, toegankelijke product-informatie, voorzichtige rendementsverwachtingen, meer bescherming tegen negatieve marktfactoren, meer eindkapitaalgaranties en minder keuzemogelijkheden voor de consument.

REAAL Leven

Financiële ontwikkelingen

Resultaat

Het netto resultaat van REAAL Leven daalde met € 650 miljoen van € 177 miljoen positief in 2007 tot € 473 miljoen negatief in 2008. Deze daling was het gevolg van de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 570 miljoen en de in 2008 verantwoorde negatieve incidentele post van € 77 miljoen, die voortkwam uit een getroffen voorziening voor een regeling in verband met de beleggingsverzekeringen in het tweede halfjaar 2008.

De onderliggende nettowinst daalde met € 3 miljoen (– 3,6%), waar AXA NL een bedrag van € 27 miljoen aan bijdroeg. De onderliggende nettowinst van REAAL Leven daalde autonoom met € 30 miljoen, met name door hogere operationele lasten in verband met integratietrajecten, bijzondere waardeverminderingen op vastgoed voor eigen gebruik en het ontbreken van afkoopsommen in 2008.

Bijdrage AXA NL Leven aan onderliggend resultaat

AXA NL Leven droeg over heel 2008 € 31 miljoen bij aan de onderliggende nettowinst van het levenbedrijf. Voor de vier maanden eindigend op 31 december 2007 was de onderliggende bijdrage € 4 miljoen. De stijging van de onderliggende nettowinst van AXA NL was te danken aan de consolidatie over het gehele jaar en de gestegen beleggingsbaten.

Baten

De totale baten van REAAL Leven daalden met € 348 miljoen van € 2.864 miljoen tot € 2.516 miljoen (– 12,2%). Door de consolidatie van AXA NL steeg de totale omvang van de levenpremies aanzienlijk, met een bedrag van € 917 miljoen ten opzichte van 2007 (+ 46,0%). Periodiek leven steeg met € 422 miljoen (+ 36,6%) en de koopsommen stegen met € 495 miljoen (+ 58,9%). Exclusief AXA NL stegen de periodieke levenpremies met € 16 miljoen (+ 1,7%) en kwamen

de koopsommen € 71 miljoen lager uit (– 10,5%). Dit laatste was het gevolg van een bewust lagere productie van jaarlijks uitkerende lijfrentes.

Rekening houdend met de pro-formacijfers van AXA NL over 2007 namen de periodieke premies leven met € 33 miljoen af (– 2,1%) en namen de koopsommen met € 15 miljoen toe (1,1%).

De herverzekeringspremies stegen met € 7 miljoen tot € 20 miljoen. Dit was het gevolg van de consolidatie van AXA NL. In het tweede halfjaar werd de in het eerste halfjaar van 2008 geboekte herverzekeringstransactie van € 29 miljoen geannuleerd. De herverzekeringspremies met betrekking tot deze transactie werden in het tweede halfjaar van 2008 teruggedraaid.

Het aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen van € 14 miljoen negatief is opgenomen in de invloed van de volatiele markten. Dit was te wijten aan een beleggingsfonds (Ducatus).

Het resultaat uit beleggingen voor eigen rekening en risico nam ten opzichte van 2007 met € 132 miljoen toe (+ 18,6%). Zonder de invloed van de volatiele financiële markten van € 127 miljoen negatief in 2008 en een positief bedrag van € 120 miljoen in 2007 namen de onderliggende beleggingsbaten met € 379 miljoen toe, waarvan € 288 miljoen betrekking had op de acquisitie van AXA NL. Exclusief deze invloed stegen de beleggingsbaten voor eigen rekening en risico met € 91 miljoen, met name door de gestegen rentebaten uit gestructureerde fiscale transacties van € 46 miljoen. De hogere rentelasten voor deze beleggingen bedroegen € 34 miljoen. Daarnaast stegen de rentebaten vanwege hogere obligatietarieven en een hoger bedrag aan tegoeden. Ten slotte leidde de afwikkeling van een co-assurantie contract tot een bedrag aan beleggingsbaten van € 10 miljoen, dat vrijwel geheel wegviel tegen de corresponderende kosten van deze afwikkeling, die zijn verantwoord in de overige lasten.

In tegenstelling tot beleggingen voor eigen rekening en risico staan de beleggingen voor verzekeringscontracten voor rekening en risico van polishouders voor een groot deel bloot aan de volatiliteit op de aandelenmarkten. De dalingen op de aandelenmarkten veroorzaakten een afname van de beleggingsbaten voor rekening en risico van polishouders, wat werd gecompenseerd door afname van de verzekeringstechnische lasten.

Het resultaat op financiële instrumenten verbeterde met € 70 miljoen tot € 101 miljoen, inclusief de positieve

invloed van de volatiele financiële markten van € 31 miljoen, in vergelijking met € 22 miljoen positief in 2007. Deze invloed bestond hoofdzakelijk uit ongerealiseerde verliezen op rentederivaten (€ -108 miljoen) ter bescherming van de solvabiliteit tegen de volatiele rentestanden en werd meer dan gecompenseerd door ongerealiseerde winsten op aandelenhedges (€ 139 miljoen). Het onderliggende resultaat op financiële instrumenten verbeterde met € 61 miljoen, met name door ongerealiseerde winsten op swaption-overeenkomsten (€ 59 miljoen). Door dit resultaat werden de extra aanvullingen op de verzekeringscontracten voor gegarandeerde producten, die als gevolg van de huidige lage rentestanden in de verzekeringstechnische lasten zijn opgenomen, grotendeels gecompenseerd.

De overige operationele opbrengsten bestonden hoofdzakelijk uit de incidentele post van € 39 miljoen bruto (29 miljoen netto) aan herverzekeringssprovisies in verband met de herverzekeringstransactie in het eerste halfjaar van 2008, zoals reeds eerder opgemerkt. In het tweede halfjaar van 2008 werd deze transactie ongedaan gemaakt. Als gevolg hiervan moest een bijzondere waardevermindering op vorderingen van € 39 miljoen (29 miljoen netto) worden toegevoegd aan de bijzondere waardeverminderingen. Deze € 39 miljoen, die de verdisconteerde winst op een portefeuille van het levenbedrijf vertegenwoordigt, komt nu overeenkomstig de looptijd van de onderliggende polissen ten gunste van de nettowinst. In 2007 bedroegen de overige baten € 7 miljoen door ontvangen afkopsommen.

Lasten

De totale lasten stegen met € 520 miljoen van € 2.641 miljoen tot € 3.161 miljoen (+19,7%). De totale verzekeringstechnische lasten daalden met € 262 miljoen tot € 1.910 miljoen. Vanwege de lagere aandelenmarkten daalden de lasten voor rekening van polishouders met € 1.123 miljoen. De verzekeringstechnische lasten voor eigen rekening en risico stegen met € 861 miljoen. Exclusief de onderliggende invloed van AXA NL van € 891 miljoen en de incidentele post van € 103 miljoen voor belasting betreffende een regeling voor de beleggingsverzekeringen (€ 77 miljoen netto), nam het bedrag aan verzekeringstechnische lasten autonoom met € 133 miljoen af. Deze daling was te danken aan lagere koopsompremies, die gedeeltelijk werden gecompenseerd door de benodigde aanvullingen op verzekeringscontracten voor gegarandeerde producten als gevolg van de huidige lage rentestanden. Het negatieve effect van de lage rentestanden werd grotendeels gecompenseerd door resultaten op swaption-overeenkomsten.

De acquisitiekosten voor de verzekeringsactiviteiten stegen met € 9 miljoen tot € 187 miljoen, waar AXA NL € 28 miljoen aan bijdroeg. Exclusief AXA NL daalden de acquisitiekosten met € 19 miljoen door de lagere koopsommen en de aanpassing van € 15 miljoen in 2007 om de afschrijvingsperiode van de acquisitiekosten beter in lijn te brengen met de ontvangen premies van polishouders.

De bijzondere waardeverminderingen namen toe van € 27 miljoen tot € 600 miljoen, met name door het effect van de volatiele financiële markten van € 532 miljoen (ten opzichte van € 16 miljoen in 2007) en de bijzondere waardevermindering met betrekking tot de herverzekeringstransactie van € 39 miljoen, die in de incidentele posten is opgenomen. De onderliggende bijzondere waardeverminderingen bedroegen € 29 miljoen, € 18 miljoen meer dan in 2007. Dit was te wijten aan de bijzondere waardeverminderingen op vastgoed voor eigen gebruik. De overige bijzondere waardeverminderingen betroffen leningen aan intermediairs en waren vergelijkbaar met die in 2007.

De operationele lasten, bestaande uit personeelskosten, afschrijvingslasten en overige kosten, stegen met € 93 miljoen, met name door de acquisitie van AXA NL (€ 55 miljoen), waarin begrepen de integratiekosten (€ 14 miljoen) en synergievoordelen (€ 11 miljoen) met betrekking tot de integratie van AXA NL. Om uit te komen op de autonome kostenstijging moet het bedrag van € 13 miljoen aan kosten met betrekking tot een schikking voor co-assurantie, dat vrijwel geheel werd gecompenseerd door beleggingsbaten van € 10 miljoen, worden geëlimineerd. Dit resulteerde in een stijging van € 25 miljoen doordat € 14 miljoen extra werd uitgegeven aan de inzet van tijdelijk personeel in verband met een hoger personeelsverloop dan verwacht. Eind 2008 stabiliseerde deze situatie en was het aantal tijdelijke krachten gedaald met 215 fte's. Ten slotte stegen de lasten als gevolg van algemene kostenstijgingen (€ 5 miljoen) en de amortisatie van een nieuwe laag gekapitaliseerde interne acquisitiekosten (€ 5 miljoen).

De overige rentelasten stegen met € 107 miljoen tot € 186 miljoen, waaraan AXA NL € 61 miljoen bijdroeg, inclusief de financieringskosten met betrekking tot de acquisitie. Exclusief de invloed van AXA NL namen de rentekosten autonoom met € 63 miljoen toe als gevolg van de financieringskosten in verband met de gestructureerde fiscale transacties (€ 34 miljoen) en de gestegen repo-activiteiten om de liquiditeitspositie van SNS REAAL in de huidige volatiele markten te verbeteren (€ 27 miljoen).

De bedrijfskosten-premieverhouding bleef ten opzichte van 2007 stabiel op 12,8%.

Belastingen

De effectieve belastingdruk veranderde van 19,7% naar 27,1% als gevolg van het relatief kleine belang dat de vrijgestelde onbelaste resultaten hebben op de belastingberekening.

New Annual Premium Equivalent

De New Annual Premium Equivalent (NAPE) van REAAL Leven steeg met € 49 miljoen tot € 256 miljoen. De positieve invloed van de bijdrage van AXA NL aan het jaar als geheel werd deels tenietgedaan door de verminderde vraag naar beleggingsproducten en de concurrentie in de verzekeringsmarkt.

Value of New Business (VNB)

Voor 2008 bedroeg de VNB € 0 miljoen (2007: € 14 miljoen). Vanwege de concurrerende marktomstandigheden op het gebied van periodieke premies en koopsommen en door prijsconcurrentie in de markt voor direct ingaande lijfrentes, houdt de druk op de VNB aan.

Commerciële ontwikkelingen

Leven individueel

De markt voor producten op basis van periodieke premies stond onder druk door een daling van het aantal

nieuwe hypotheekgebonden levensverzekeringen. De totale markt voor periodiek individuele levensverzekeringen daalde met 7,7%. Vooral de markt voor beleggingsverzekeringen liep sterk terug, als gevolg van wijzigingen in belastingwetgeving en de discussie over transparantie in beleggingsproducten en door de huidige financiële markten. Premie inkomen individueel steeg met € 826 miljoen (+43,7%), door de acquisitie van AXA NL per 5 september 2007. Autonoom daalde het premie inkomen met 4,7% door het grote volume en marktaandeel in beleggingsverzekeringen.

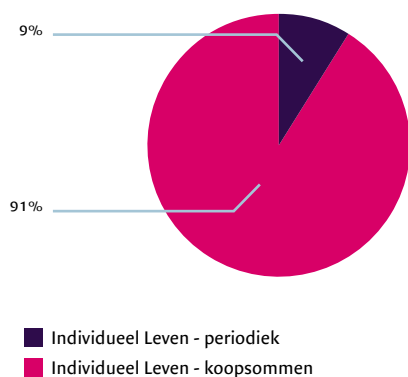
De Combi Budget Plus Hypotheek, afkomstig van AXA NL, werd ingepast in het REAAL-assortiment en ontwikkelde zich sterk, ondanks de moeilijke markt. Deze hypotheek scoorde vooral door een scherpe rente bij rentevaste periodes tot en met 10 jaar en een lage renteopslag van 0,10%. In verband met het slechte beursklimaat en de discussie rond beleggingsverzekeringen nam de vraag naar spaar- en garantieproducten toe. Eind 2008 introduceerde REAAL Verzekeringen een eenvoudige spaarhypotheek die aan verschillende vermogensverstrekkers gekoppeld kan worden.

REAAL Verzekeringen toetste het gehele assortiment individuele periodieke-premieproducten op het effect van een maximale consumentenpremieprijs van 2,5%, zoals in 2008 werd geadviseerd door de Ombudsman Financiële Dienstverlening. De spaarverzekeringen bleken niet aan de nieuwe norm te kunnen voldoen en werden daarom uit het assortiment gehaald.

Uit het jaarlijkse prestatieonderzoek van DAK, NBVA en NVA bleek opnieuw dat REAAL Verzekeringen tot de beste verzekeraars behoort in de categorie leven individueel. In 2008 werd REAAL Verzekeringen beoordeeld als de op twee na beste verzekeraar (bron: VB-VerzekeringsBarometer).

De markt voor individuele koopsompolissen stabiliseerde ten opzichte van 2007. REAAL Verzekeringen won marktaandeel, van 11,8% naar 18,7% vooral door een goede ontwikkeling van de individuele pensioenverzekeringen en door de bijdrage van DBV Verzekeringen. DBV Verzeke-

28 Omvang nieuwe productie individueel Levenbedrijf



Tabel 17: Premie-inkomen REAAL Leven

	Premie-inkomen 2008	Premie-inkomen 2007	Groei	Autonome groei (exclusief AXA NL)
Periodieke premies individueel	1.436	1.087	32,1%	0,3%
Koopsommen individueel	1.281	804	59,3%	-11,8%
Totaal individueel	2.717	1.891	43,7%	-4,7%
Periodieke premies collectief	139	66	110,6%	14,9%
Koopsommen collectief	55	37	48,6%	33,0%
Totaal collectief	194	103	88,3%	20,8%
Totaal premie inkomen	2.911	1.994	46,0%	3,4%

ringen, in 2007 overgenomen als onderdeel van 'AXA NL', opereert onder een eigen merknaam en is gespecialiseerd in vrijkomende lijfrentekapitalen, levensverzekeringen, pensioenen en hypotheeken.

Leven (semi)collectief

De portefeuille collectieve en semicollectieve pensioenen groeide met 21,3%. REAAL Verzekeringen is marktleider in beschikbare-premieproducten en voerde diverse succesvolle acties, waaronder pensioencheck-ups om de behoeften aan aanvullende pensioenen vast te stellen. Een van de meest succesvolle producten was opnieuw het Groeps Individueel Pensioenplan voor het mkb. In verband met de zorgplicht werd op basis van SNS Optimaalfondsen een lifecyclemanager ingebouwd, waarmee het risico afneemt naarmate de pensioenleeftijd nadert.

Op basis van elementen uit REAAL-, AXA- en Winterthur-producten ontwikkelde REAAL Verzekeringen, eveneens voor de mkb-markt, het Vast&Zeker Pensioen, dat een vaste beschikbare premie met een gegarandeerd eindkapitaal combineert. Hiermee speelt REAAL Verzekeringen in op de toenemende behoefte aan meer garanties zonder in te boeten aan budgeteerbare pensioenkosten voor de werkgever. Eind 2008 werden in het Groeps Individueel Pensioenplan extra garantievoorzieningen ingebouwd. Voor de overige producten werden prijsverlagingen doorgevoerd om de groei veilig te stellen.

REAAL Schade

Financiële ontwikkelingen

Resultaat

Het netto resultaat van REAAL Schade steeg met € 3 miljoen van € 23 miljoen tot € 26 miljoen (+ 13,0%). Hierin begrepen is de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 23 miljoen, die vrijwel geheel betrekking had op verliezen op de aandelenportefeuille. Exclusief de negatieve invloed van de volatiele financiële markten en de incidentele post van € 12 miljoen met betrekking tot de storm Kyrill in 2007 verbeterde het onderliggende resultaat met € 13 miljoen tot een positief bedrag van € 49 miljoen. Deze verbetering was met name te danken aan de hogere winstbijdrage van AXA NL van € 26 miljoen. Het autonome onderliggende netto resultaat daalde van € 27 miljoen tot € 14 miljoen, vanwege de hogere verzekeringstechnische lasten als gevolg van een hoger aantal reguliere schade-uitkeringen en de toegenomen operationele lasten.

Baten

De totale baten stegen met € 234 miljoen van € 598 miljoen tot € 832 miljoen (+ 39,1%). De totale omvang schadepremies steeg substantieel met € 219 miljoen van € 590 tot € 809 miljoen (+ 37,1%),

vooral door de consolidatie van AXA NL. De premies groeiden autonoom tot € 471 miljoen (+ 2,6%).

De beleggingsbaten stegen met € 24 miljoen ofwel 57,1%, ondanks de invloed van de volatiele financiële markten van € 10 miljoen negatief. De onderliggende beleggingsbaten namen met € 34 miljoen toe (+ 81,0%), met name door de gestegen bijdrage van AXA NL.

Lasten

De totale lasten stegen met € 228 miljoen van € 568 miljoen tot € 796 miljoen (+ 40,1%). De totale verzekeringstechnische lasten stegen met € 107 miljoen tot € 410 miljoen (+ 35,3%). Exclusief de invloed van de storm Kyrill van € 16 miljoen bruto in 2007 kwamen de onderliggende verzekeringstechnische lasten € 123 miljoen hoger uit. De bijdrage van AXA NL aan deze stijging was € 97 miljoen. De verzekeringstechnische lasten lieten een autonome stijging zien van € 26 miljoen door het hogere aantal reguliere claims bij de divisies motorrijtuigen en transport.

De acquisitiekosten voor het verzekeringsbedrijf kwamen € 46 miljoen hoger uit, waaraan AXA NL € 42 miljoen bijdroeg. De acquisitiekosten van het verzekeringsbedrijf stegen autonoom € 4 miljoen, in lijn met de toegenomen brutopremies.

De bijzondere waardeverminderingen stegen van € 2 miljoen tot € 20 miljoen in 2008, wat geheel te wijten was aan de volatiele financiële markten.

De operationele lasten (personeelskosten, afschrijvingen van vaste activa en overige kosten) stegen met € 43 miljoen, met name door de acquisitie van AXA NL (€ 37 miljoen), waarin begrepen € 2 miljoen aan integratiekosten (€ 7 miljoen) en synergievoordelen (€ 5 miljoen) met betrekking tot de integratie van AXA NL. Exclusief de invloed van AXA NL steeg het bedrag aan operationele lasten met € 6 miljoen vanwege de hogere personeelskosten, die werden veroorzaakt door extra tijdelijk personeel in verband met een hoger dan verwacht personeelsverloop. Eind 2008 stabiliseerde deze situatie en was het aantal tijdelijke krachten gedaald met 85 fte's.

De overige rentelasten namen met € 14 miljoen toe, waaraan AXA NL € 13 miljoen bijdroeg. Dit betrof hoofdzakelijk financieringskosten met betrekking tot de acquisitie. Autonoom bleven de overige rentelasten vrijwel gelijk.

Schadequote en combined ratio

De schadequote verbeterde van 53,2% (exclusief de invloed van de storm Kyrill) tot 50,1%. Het hogere aantal ingediende reguliere claims werd voor een groot deel

gecompenseerd door positieve uitloopresultaten bij AXA NL. Dit leidde tot een verbetering van de combined ratio van 95,9% (exclusief Kyrill) tot 92,3%.

Commerciële ontwikkelingen

Het premie-inkomen van REAAL Schade steeg van € 590 miljoen tot € 809 miljoen (+ 37,1%), inclusief consolidatie van AXA NL per 5 september 2007. Het aandeel van het premie-inkomen in de totale baten van REAAL Schade nam af van 98,7% tot 97,2%. De premies groeiden autonoom tot € 471 miljoen (+ 2,6%), waarbij de hogere inkomsten uit transportpremies gedeeltelijk teniet werden gedaan door lagere motorrijtuigen- en arbeidsongeschiktheidspremies. Naar schatting stabiliseerde de totale schademarkt. Het gerealiseerde marktaandeel 2007 was 3,9%. Het geschatte marktaandeel 2008 is circa 5,3%.

Voorals mkb-schade en grootzakelijke schade, in het bijzonder transportverzekeringen, droeg bij aan de groei. REAAL Verzekeringen kon het aantal dekkingen en contractverlengingen fors uitbreiden door de inbreng van AXA NL. REAAL Verzekeringen benadert de zakelijke markt op drie manieren: via het retailkanaal, via maatwerk voor specifieke bedrijven en met co-assurantie via beurstekening. De verbeterde positie in het hogere segment draagt bij aan een betere bekendheid en reputatie in de gehele zakelijke markt. Veel intermediairs verhoogden hun inspanning voor zakelijke schade om de teruggelopen markt voor leven-individueelproducten te compenseren, wat de omzet ten goede kwam.

REAAL Verzekeringen breidde het assortiment in de retailmarkt uit met pleziervaarttuigen, brommers en met een buitenhuisdekking als extensie van de inboedelverzekering, die inspeelt op een toenemende vraag vanuit de markt naar dit product. De buitenhuisdekking verzekert objecten die een klant vaak mee van huis neemt tegen diefstal, vermissing en materiële schade tegen een maximaal verzekerd bedrag. Er zijn nog maar weinig maatschappijen die dit product aanbieden. Het kan privé maar door een zzp'er ook zakelijk afgesloten worden.

Arbeidsongeschiktheidsverzekeringen (AOV)

De inkomsten uit arbeidsongeschiktheidspremies stegen met 117,1% naar € 89 miljoen, met name dankzij de bijdrage van AXA NL. De arbeidsongeschiktheidspremies als percentage van de totale inkomsten uit schade-premies namen hierdoor met 4 procentpunt toe tot 11%.

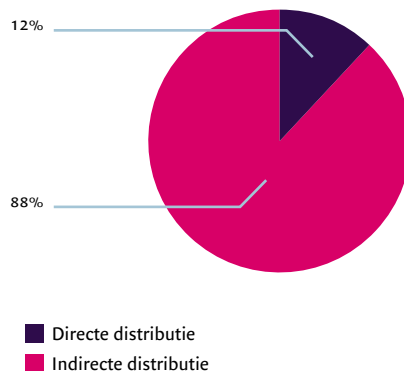
Het assortiment van AXA NL vormde de basis voor het nieuwe assortiment van REAAL Verzekeringen, waarvan de productie en het beheer op één locatie plaatsvindt.

In deze markt biedt REAAL Verzekeringen drie productgroepen: AOV-individueel, AOV-collectief en Verzuimverzekeringen. In 2008 werd veel aandacht besteed aan procesoptimalisatie, marktonderzoek, onderzoek naar bestaande dekkingen voor nieuwe producten en een beter bereik in specifieke doelgroepen, zoals zzp'ers en sectoren binnen het mkb.

Directe distributie

REAAL's dochteronderneming Proteq distribueert haar retailschade- en uitvaartverzekeringen via het directe kanaal, dus zonder tussenkomst van het intermediair. In de Nederlandse retailschademarkt wordt circa 20% van de omzet via directe distributie gerealiseerd en dit aandeel groeit jaarlijks. De baten van Proteq kwamen iets lager uit dan in 2007 onder invloed van een uitgebreide strategische heroriëntatie. In september 2008 zette Proteq met Zelf.nl een nieuw consumentenmerk met een eigen site in de markt. Dit leidde tot een zeer forse toename van de nieuwe productie in het laatste kwartaal. Zelf.nl is gebaseerd op geavanceerde internetmarketing, waarbij grotendeels geautomatiseerde gedrag- en behoeftenanalyse, monitoring, databasebeheer, informatiemanagement en beheersing van de kosten per order centraal staan. Zelf.nl startte in 2008 met het aanbieden van autoverzekeringen en breidt het aanbod geleidelijk uit.

29 Verdeling baten Schadebedrijf 2008



Het merk Proteq blijft gericht op het behouden en verder ontwikkelen van de bestaande portefeuille. Proteq heeft een substantiële positie opgebouwd bij omvangrijke gesloten groepen, die met maatwerkproducten worden bediend. Dier en Zorg vertoonde een forse groei. Het aantal polissen steeg met circa 13%. Nieuwe marketingtechnieken, vooral gericht op bewustwording van de medische kosten voor dieren, droegen hieraan bij. Het aantal klanten van Route Mobiel (pechhulp verzekeringen) daalde met 6,4% en het aantal dekkingen daalde met 6%.

REAAL Overige activiteiten

De overige activiteiten van REAAL Verzekeringen omvatten bedrijfsonderdelen die niet rechtstreeks worden aangestuurd door REAAL Leven of REAAL Schade. Het nettoverlies van de overige activiteiten bedroeg € 32 miljoen, ten opzichte van een winst van € 5 miljoen in 2007. Dit verlies kwam voornamelijk voort uit de effecten van de volatiele financiële markten. De oplopende risico-opslag voor kredieten veroorzaakte een ongerealiseerd nettoverlies van € 33 miljoen op de hypotheekportefeuille van DBV die tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening wordt verantwoord.

De onderliggende nettowinst daalde van € 11 miljoen tot € 1 miljoen, met name als gevolg van de volledige bijzondere waardevermindering van de immateriële activa van Route Mobiel (€ 7 miljoen), integratiekosten van € 8 miljoen netto en hogere personeelskosten door eenmalige nettopensioenkosten van € 4 miljoen. Dit werd gedeeltelijk gecompenseerd door positieve resultaten op rentehedges op de DBV-hypotheekportefeuille van € 12 miljoen.

Zwitserleven

Strategie

Zwitserleven wil dé pensioenverzekeraar van Nederland zijn. Als toonaangevende en gespecialiseerde pensioenverzekeraar biedt Zwitserleven haar klanten een gevarieerd pakket diensten en producten, gericht op inkomen voor later. De klanten van Zwitserleven zijn grote bedrijven, mkb-bedrijven en particulieren in Nederland. Om klanten optimaal van dienst te zijn, maakt Zwitserleven gebruik van marktteams, die zich op een specifieke deelmarkt richten.

Zwitserleven heeft een uitgebalanceerde distributiemix. Zwitserleven biedt haar producten en diensten aan in samenwerking met het intermediair en professionele adviseurs, via de eigen website en in de Zwitserleven Advieslounges.

De strategie van Zwitserleven is gericht op verdere groei in de markt voor pensioenen door verdere versterking in de grootzakelijke markt, door het winnen van marktaandeel in de mkb-markt op basis van intensieve samenwerking met het intermediair en door in de particuliere markt het sterke merk, Het Zwitserleven Gevoel, goed te benutten. Klanten in het hogere inkomenssegment vormen de doelgroep. Klanttevredenheid en medewerkerstevredenheid zijn belangrijke langetermijndoelstellingen. Zwitserleven beschouwt de professionaliteit en betrokkenheid van haar medewerkers als een van de hoekstenen voor het

succes van de onderneming. Zwitserleven streeft naar baten- en kostensynergie in productie en distributie door samenwerking met andere bedrijfsonderdelen van SNS REAAL.

Organisatie en distributie

De acquisitie van Zwitserleven per 29 april 2008 betekent een belangrijke versterking van de verzekeringsactiviteiten van SNS REAAL. Zwitserleven is een sterk merk met een grote naamsbekendheid en goede reputatie, vooral op het gebied van pensioenen.

De markt voor pensioenen is sterk in beweging en biedt goede groei mogelijkheden. Zo hebben consumenten door een terugtrekkende overheid een grotere verantwoordelijkheid gekregen voor hun eigen pensioen en neemt de levensverwachting van Nederlanders toe. Aangemoedigd door de trend dat kleinere pensioenfondsen bereid zijn hun pensioenen bij private partijen onder te brengen, positioneren pensioenverzekeraars zich op zo'n manier dat zij een groter deel van de pensioenmarkt voor zich kunnen opeisen. Hier komt bij dat pensioenverzekeraars betere eindkapitaalgaranties kunnen bieden op hun verzekeringen dan pensioenfondsen op hun pensioenen.

In 2008 zijn voorbereidingen getroffen voor de omgekeerde integratie van Zwitserleven, waarbij de pensioenproductie van REAAL Verzekeringen bij het pensioenbedrijf van Zwitserleven worden ondergebracht.

Zwitserleven investeerde in de relaties met intermediairs en zelfstandige bedrijfsadviseurs, die voorzien werden van nog betere, individueel afgestemde informatie over de beste (maatwerk)oplossingen voor hun klanten. De hoge kwaliteit die Zwitserleven biedt met haar dienstverlening werd onderstreept door het jaarlijkse prestatieonderzoek van DAK, NBVA en NVA. Zwitserleven was de beste verzekeraar in de categorie leven collectief (bron: VB-VerzekeringsBarometer). Ook in het Nationaal Performance Onderzoek Pensioenverzekeraars van IG&H Consulting & Interim kreeg Zwitserleven van het intermediair de hoogste waardering voor haar prestaties in de collectieve markt.

Financiële ontwikkelingen

Resultaat

Zwitserleven behaalde een netto resultaat van € 71 miljoen negatief. Exclusief de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 87 miljoen bedroeg het onderliggende resultaat € 17 miljoen positief. Hierin begrepen waren de netto extra financieringskosten van € 22 miljoen en het netto-effect van de purchase price allocation (PPA) van € 12 miljoen in verband met de acquisitie. Het onderliggende netto resultaat voor PPA

Tabel 18: Totale premie-inkomen Zwitserleven

	Premie-inkomen 2008, vanaf 29 april	Premie-inkomen pro forma 2008	Premie-inkomen pro forma 2007	Pro-forma-groei
Periodieke premies individueel	130	219	228	-3,9%
Koopsommen Individueel	134	258	184	40,2%
Totaal individueel	264	477	412	15,8%
Periodieke premies collectief	204	461	421	9,5%
Koopsommen collectief	196	314	567	-44,6%
Totaal collectief	400	775	988	-21,6%
Totaal premie inkomen	664	1.252	1.400	-10,6%

en financieringskosten kwam daarmee uit op een winst van € 51 miljoen.

De negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 87 miljoen bestond uit verliezen op de aandelenportefeuille, die deels werden gecompenseerd door aandelenhedges (in totaal € 51 miljoen), verliezen op de vastrentende portefeuille (€ 28 miljoen) en ongerealiseerde verliezen van € 8 miljoen op beleggingen gewaardeerd tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening.

Baten

In de consolidatieperiode vanaf 29 april 2008 bedroeg het premie-inkomen van Zwitserleven € 664 miljoen, waarvan € 400 miljoen premie-inkomen uit pensioenen betrof. Het pensioenbedrijf is in hoge mate een seizoensgebonden branche, waarbij het merendeel van de premies in het eerste kwartaal van ieder kalenderjaar wordt verantwoord. Over 2008, inclusief de periode van 1 januari tot 29 april, bedroeg het premie-inkomen van Zwitserleven € 1.252 miljoen, een daling van 10,6% ten opzichte van pro forma 2007.

Lasten

De totale lasten over de periode van 29 april tot en met december 2008 bedroegen € 815 miljoen. Het totale bedrag aan verzekeringstechnische lasten bedroeg € 461 miljoen en werd beïnvloed door een aan polishouders toe te rekenen afname van € 66 miljoen vanwege de lagere aandelenmarkten. De bijzondere waardeverminderingen met een omvang van € 141 miljoen werden geheel veroorzaakt door de volatiele financiële markten. De herstructureringskosten voor 2008 waren verwaarloosbaar.

Pro-formacijfers Zwitserleven

Voor vergelijkingsdoeleinden zijn pro-formacijfers voor het gehele jaar 2008 en 2007 opgesteld. In deze cijfers zijn de effecten van de PPA, normalisaties, de invloed van de volatiele financiële markten en extra financieringskosten meegenomen. De cijfers voor de

periode 29 april 2008 tot en met 31 december 2008 zijn verantwoord in de jaarrekening van SNS REAAL. De PPA werd gedurende het tweede halfjaar van 2008 verder vastgesteld en zal binnen twaalf maanden na het tijdstip van de acquisitie worden afgerond.

Resultaat

Het pro-forma netto resultaat 2008 van Zwitserleven was een verlies van € 49 miljoen, een daling van € 64 miljoen ten opzichte van de pro-formacijfers voor 2007. Deze daling was voornamelijk het gevolg van de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 67 miljoen en een negatieve incidentele post van € 1 miljoen. De verbetering van het onderliggende netto resultaat met € 4 miljoen tot € 27 miljoen (+ 17,4%), gerelateerd aan een stijging van directe beleggingsbaten door de groei van de beleggingsportefeuille, werd gedeeltelijk tenietgedaan door een hogere winstdeling. Verder droeg de groei van het meer winstgevendende deel van de traditionele verzekeringsportefeuille, veroorzaakt door de in voorgaande jaren gerealiseerde nieuwe productie, bij aan het betere resultaat. Deze positieve invloeden werden gedeeltelijk tenietgedaan door lagere resultaten op arbeidsongeschiktheidsverzekeringen en toegenomen operationele lasten.

Baten

Op pro-formabasis is het premie-inkomen bij Zwitserleven met 10,6% gedaald tot € 1.252 miljoen. De periodieke premies stegen tot € 680 miljoen (+ 4,8%) dankzij het collectieve verzekeringsbedrijf, terwijl de individuele periodieke premies stabiel bleven. De koopsommen daalden met 23,8% tot € 572 miljoen, vooral binnen het collectieve verzekeringsbedrijf. Dit was het gevolg van het lagere aantal nieuwe grote contracten met zakelijke relaties. De inkomsten uit provisies en beheervergoedingen verbeterden met € 7 miljoen tot € 4 miljoen positief, met name dankzij de lagere tarieven die voor vermogensbeheer worden betaald.

De beleggingsbaten voor eigen rekening en risico stegen met € 15 miljoen. Exclusief de invloed van de volatiele

financiële markten van € 8 miljoen stegen de beleggingsbaten met € 23 miljoen, met name dankzij de toegenomen rentebaten die voortkwamen uit de groei van de vastrentende beleggingsportefeuille. De beleggingsbaten voor rekening en risico van polishouders daalden met € 550 miljoen.

Het resultaat op financiële instrumenten verbeterde met € 32 miljoen tot € 46 miljoen, met name door de ongerealiseerde positieve resultaten op aandelenhedges van € 45 miljoen, wat resulteerde in een gedeeltelijke compensatie van de bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op aandelen van € 118 miljoen. Exclusief de toegenomen invloed van de volatiele financiële markten van € 43 miljoen positief daalde het resultaat op financiële instrumenten met € 11 miljoen vanwege de ongerealiseerde verliezen op inflation swaps. De baten uit belegd onderpand inzake verbruikleen bleven vrijwel gelijk.

Lasten

Het bedrag aan verzekeringstechnische lasten nam met € 700 miljoen af. Deze daling bestond voornamelijk uit lagere lasten voor rekening en risico van polishouders ter grootte van € 464 miljoen vanwege de dalende aandelenmarkten. De lagere verzekeringstechnische lasten voor eigen rekening en risico van € 236 miljoen zijn grotendeels toe te schrijven aan het uitzonderlijk hoge niveau van de nieuwe collectieve productie in 2007, dat in 2008 niet werd bereikt, en aan de omzetting van een groot collectief contract van traditioneel naar beleggingsgebonden.

De acquisitiekosten voor de verzekeringsactiviteiten van € 20 miljoen bleven stabiel.

De bijzondere waardeverminderingen stegen sterk met € 141 miljoen, hetgeen geheel te wijten was aan de volatiele financiële markten.

De operationele lasten (personeelskosten, afschrijvingen op vaste activa en overige lasten) stegen met € 7 miljoen. Deze stijging was het gevolg van hogere personeelskosten en had betrekking op de invoering van de Pensioenwet en hogere pensioenkosten voor eigen personeel.

De rentelasten voor verbruikleen daalden met € 5 miljoen tot € 148 miljoen, in lijn met de daling van de portefeuille. In het kader van het beleid van SNS REAAL gericht op risicovermindering nam de portefeuille voor verbruikleen in 2008 met € 0,9 miljard af tot € 2,3 miljard. In 2009 zal de omvang verder terug worden gebracht. De overige rentelasten stegen met € 9 miljoen, vooral door de rentekosten in verband met herverzekering en schikkingen inzake co-assurantie uit voorgaande jaren,

die gedeeltelijk wegvielen tegen hogere beleggingsbaten voor eigen rekening en risico.

Bedrijfskosten-premieverhouding

De bedrijfskosten-premieverhouding van 13,5% steeg ten opzichte van 2007 (12,8%), met name door de eenmalige personeelskosten in verband met de invoering van de Pensioenwet en toegenomen pensioenkosten. De bedrijfskosten-premieverhouding werd niet beïnvloed door kostensynergie, die pas vanaf 2009 zal worden gerealiseerd.

New Annual Premium Equivalent (NAPE)

De NAPE van Zwitserleven daalde licht met € 22 miljoen en kwam daarmee uit op € 200 miljoen (–9,9%). De NAPE verbeterde voor individuele klanten met € 5 miljoen, in lijn met de toename in traditionele koopsompremies. Deze verbetering werd meer dan tenietgedaan door de daling met € 27 miljoen binnen het collectieve bedrijf, hoofdzakelijk als gevolg van het lagere aantal grote nieuwe zakelijke klanten in vergelijking met 2007.

Value of New Business (VNB)

De VNB nam af met € 5 miljoen tot € 8 miljoen. Deze wordt berekend op basis van de European Embedded Value (EEV). Vanwege de concurrerende marktomstandigheden op het gebied van periodieke premies en koopsommen en door prijsconcurrentie in de markt voor direct ingaande lijfrentes, houdt de druk op de VNB aan.

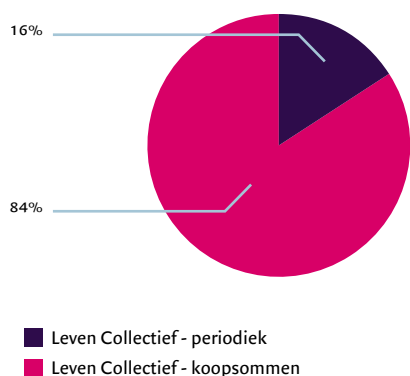
Commerciële ontwikkelingen

Leven collectief

In de totale markt voor collectieve pensioenverzekeringen behoren REAAL Verzekeringen en Zwitserleven tot de grotere aanbieders. In de grootzakelijke pensioenmarkt is Zwitserleven een top 3-speler met een marktaandeel van circa 11% (bron: AM Jaarboek 2008). In deze markt richt Zwitserleven zich ook op risicoherverzekeringen, waarin het de tweede speler is.

De collectieve periodieke premies stegen pro forma tot € 461 miljoen (+9,5%). De collectieve koopsommen daalden pro forma tot € 314 miljoen (–44,6%). Deze premies werden negatief beïnvloed door onzekerheid bij grote klanten over de toekomst van Zwitserleven in de periode voorafgaand aan de voorgenomen acquisitie eind 2007. Daarbij lieten de inkomsten in 2007 een uitzonderlijk beeld zien als gevolg van de eenmalige impact van enkele grote contracten. De prijsconcurrentie nam toe in 2008. Zwitserleven zocht een gezonde balans tussen marges en marktaandeel, waarbij het marktaandeel licht daalde. Eind 2008 realiseerde Zwitserleven enkele omvangrijke orders in de grootzakelijke markt die als referenties kunnen dienen in 2009.

30 Omvang nieuwe productie pro-forma 2008 collectief Zwitserleven



Op de mkb-markt ontwikkelde Zwitserleven zich goed in 2008. Het Zwitserleven Pensioen, het maatwerk-product van Zwitserleven op basis van beleggingen, droeg hier sterk aan bij. Ook het Zwitserleven i-Pensioen, de web-based productlijn van Zwitserleven, ontwikkelde zich goed.

Leven individueel

De nieuwe productie van individuele periodieke premies nam af met € 7 miljoen (– 41,2%). De nieuwe productie

van individuele koopsommen steeg met € 86 miljoen (+ 56,2%), vooral door een goede ontwikkeling in het traditionele particuliere segment. In de huidige marktomstandigheden verkiezen particulieren de traditionele koopsommen boven beleggingsproducten.

De periodieke premies stonden onder druk door de teruggelopen markt voor hypotheek- en hypotheekgebonden verzekeringen en beleggingsverzekeringen. Een positieve invloed op de premie-inkomsten ging uit van: het behouden van klanten met aflopende lijfrente-polissen, meer maatwerk in de bediening van intermediairs en verdere ontwikkeling van de directe distributie.

Zwitserleven speelde goed in op de veranderingen in de particuliere markt in 2008. Terwijl de markt voor beleggingsverzekeringen en hypotheek- en hypotheekgebonden verzekeringen sterk daalde, trok de markt voor traditionele producten en koopsommen juist aan. In de tweede helft van het jaar introduceerde Zwitserleven een nieuwe hypotheeklijn, gericht op consumenten in het premiumsegment. Zwitserleven bracht het levensloopp-product nadrukkelijk onder de aandacht en in samenwerking met ASN Bank werd het Groen Pensioen geïntroduceerd. Hiermee hebben consumenten de mogelijkheid om op duurzame wijze pensioen op te bouwen.

Ontwikkelingen Groepsactiviteiten

Het netto resultaat uit Groepsactiviteiten daalde met € 86 miljoen tot een verlies van € 98 miljoen (– 716,7%).

Tot de Groepsactiviteiten van SNS REAAL behoren SNS Asset Management, Zwitserleven Asset Management, SNS REAAL Invest en de stafdiensten. Deze activiteiten worden direct door de Raad van Bestuur aangestuurd. De direct toerekenbare baten en lasten van deze activiteiten worden toegerekend aan SNS Bank of REAAL Verzekeringen. Het resultaat op Groepsactiviteiten is dan ook het saldo van de niet direct toerekenbare baten en lasten.

Financiële ontwikkelingen

De negatieve invloed van de volatiele financiële markten op het nettoverlies van de Groepsactiviteiten van € 98 miljoen bedroeg € 65 miljoen en bestond vrijwel geheel uit gerealiseerde verliezen en bijzondere waardeverminderingen op aandelen. De waarde van deze portefeuille bedroeg, exclusief SNS REAAL's belang in Van Lanschot N.V., aan het einde van het jaar € 23 miljoen, met een reële-waardereserve van nul. Begin 2009 is deze portefeuille, exclusief het belang in Van Lanschot N.V., verkocht.

SNS Asset Management

Strategie

De primaire taak van SNS Asset Management is het verantwoord beheer van de beleggingen van SNS Bank en REAAL Verzekeringen voor eigen rekening en de beleggingsfondsen van SNS Bank en ASN Bank. Daarnaast verzorgt SNS Asset Management de administratie van een groot aantal fondsen van REAAL

Verzekeringen en SNS Regio Bank en richt SNS Asset Management zich op de externe markt voor duurzaam institutioneel vermogensbeheer.

De strategie voor het beheer van de beleggingsfondsen bestaat uit:

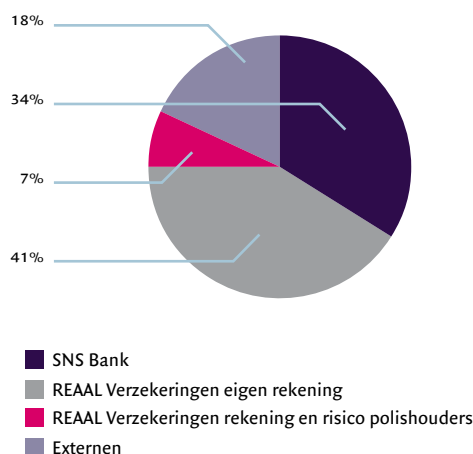
- ⊙ zelfstandig beheer van de beleggingsfondsen die gericht zijn op Nederland en op duurzame vermogensopbouw;
- ⊙ beheer van een aantal overige beleggingsfondsen samen met een partner, waarbij gezamenlijke expertise en beheercapaciteit worden gebundeld;
- ⊙ beheer van beleggingsfondsen die zijn samengesteld uit gespecialiseerde fondsen van andere beleggingsfondsbeheerders.

Het beheer van SNS Asset Management is gebaseerd op integrale bedrijfsanalyses, waarbij naast de financiële situatie ook de governance, het milieubeleid en het sociaal beleid van ondernemingen beoordeeld worden.

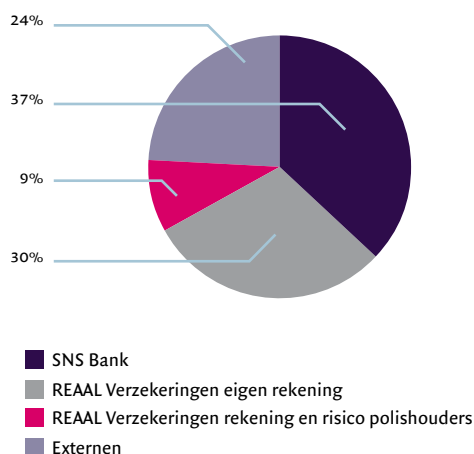
Ontwikkelingen 2008

Het beheerde vermogen van SNS Asset Management steeg van € 18,7 miljard tot € 22,9 miljard (+ 22,5%), met name door de overheveling van de portefeuilles van AXA NL. De autonome groei van het beheerde vermogen was licht positief (+ 1,1%). Lagere beurskoersen hadden een grote impact. De groei van het aantal klanten van SNS Bank en ASN Bank, het grote aandeel vastrentende waarden in de portefeuilles

31 Verdeling beheerd vermogen
SNS Asset Management 2008



32 Verdeling beheerd vermogen
SNS Asset Management 2007



voor eigen rekening, de portefeuillesamenstelling van de ASN-beleggingsfondsen waren positieve factoren. Ook de toename van het aantal externe klanten voor institutioneel vermogensbeheer droeg positief bij. Per saldo was er bij de SNS- en ASN-beleggingsfondsen een beperkte instroom.

Institutioneel vermogensbeheer

SNS Asset Management behoort op het gebied van duurzaam institutioneel vermogensbeheer tot de marktleiders in Nederland. In de loop van 2008 verslechterde de markt voor institutioneel vermogensbeheer aanzienlijk, met name doordat de vermogensposities van pensioenfondsen onder druk kwamen te staan. Gemeten over het hele jaar groeide het beheerde vermogen van SNS Asset Management volgens plan tot € 22,9 miljard. Het eerste SNS Institutional Microfinance Fund werd begin 2008 bij een totale inleg van € 161 miljoen gesloten. Een tweede fonds met een omvang van € 113 miljoen werd in november 2008 gesloten. Deze fondsen streven naar een goede rendement-risicoverhouding en een bijdrage aan de sociale ontwikkeling in opkomende landen door middel van kredietverstrekking aan kleine ondernemingen en zelfstandigen.

SNS Asset Management werd in 2008 een volledig verantwoorde vermogensbeheerder. Dit betekent dat grote beleggers die willen beleggen in wapenfabrikanten of in bedrijven die het niet zo nauw nemen met mensenrechten en arbeidsomstandigheden, niet meer terechtkunnen bij SNS Asset Management. Bij andere institutionele vermogensbeheerders is de keuze voor wel of niet verantwoord beleggen meestal aan de klant.

De vraag van pensioenfondsen naar verantwoord beleggen neemt toe. Kleinere pensioenfondsen staan voor de uitdaging om daarbij voldoende rendement, kostenefficiëntie en beperkte risico's te waarborgen. Voor deze doelgroep introduceerde SNS Asset Management, in samenwerking met het Pensioenfonds voor de Predikanten in de Protestantse Kerk Nederland, een verantwoord Europees indexfonds: het SNS Responsible Index Fund Equity Europe. Het fonds heeft eigen uitsluitingscriteria, waardoor deze index overeenkomt met de Europese MSCI-index minus twaalf uitgesloten bedrijven. Ook de mijnwerkerspensioenfondsen AMF en BFM werden geworven voor dit verantwoorde Europese indexfonds. Daarnaast investeerde het Gemeenschappelijk Beleggingsfonds FNV in het SNS Responsible Index Wereld-fonds. In 2009 volgt uitbreiding met een VS- en Pacific-indexfonds.

Eind 2008 introduceerde SNS Asset Management samen met partner Climate Change Capital een duurzaam

vastgoedfonds op de Nederlandse markt, dat alleen in kantoorpanden belegt die duurzaam worden geëxploiteerd.

Zwitserleven Asset Management

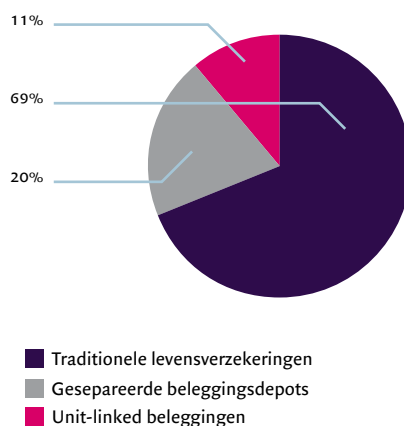
Strategie

Zwitserleven Asset Management is de vermogensbeheerder voor Zwitserleven en voor de Zwitserleven-beleggingsfondsen. Zwitserleven Asset Management biedt hoogwaardige en transparante beleggingsoplossingen voor de pensioen- en levensverzekeringsklanten van Zwitserleven. Daartoe belegt Zwitserleven Asset Management wereldwijd in de financiële markten. Deze beleggingen en de opbrengsten daarvan vormen voor Zwitserleven de dekking voor haar verplichtingen naar klanten.

Ten behoeve van pensioenfondsen en grootzakelijke klanten van Zwitserleven verricht Zwitserleven Asset Management vermogensbeheer op basis van uitgebreide pensioen kennis en maatwerkoplossingen. Een aparte doelgroep hierbij zijn de zelfstandige adviseurs van grote bedrijven en pensioenfondsen die op vergoedingsbasis hun diensten voor (potentiële) klanten van Zwitserleven verrichten. Verder voert Zwitserleven Asset Management het beheer over de beleggingsfondsen die gekoppeld zijn aan verzekeringsproducten van Zwitserleven ('unit-linked' beleggingsfondsen).

Als gespecialiseerde vermogensbeheerder voor pensioenen hanteert Zwitserleven Asset Management een actieve beleggingsstijl met de volgende kenmerken: beperkte afwijkingen van benchmarks, verantwoorde risico's, langetermijnfocus, consistent en gedisciplineerd. Zwitserleven Asset Management maakt hierbij gebruik van instrumenten voor actieve risicobeperking.

33 Verdeling beheerd vermogen Zwitserleven Asset Management 2008



Ontwikkelingen 2008

Met ingang van 29 april 2008 maakt Zwitserleven Asset Management deel uit van de Groepsactiviteiten. Zwitserleven Asset Management werkt nauw samen met SNS Asset Management, ondermeer bij het bepalen van haar beleggingsvisie en het ontwikkelen van nieuwe beleggingsproducten. Het beheerd vermogen steeg van € 12,5 miljard tot € 12,8 miljard (+ 2,6%) door instroom en door de waardeinstijgingen van de vastrentende portefeuille.

SNS REAAL Invest

SNS REAAL Invest participeert en belegt in bedrijven. De omvang van de totale portefeuille nam af van € 114

miljoen eind 2007 tot € 23 miljoen (exclusief van Lanschot) eind 2008 (– 79,8%) door afwaarderingen en gedeeltelijke verkoop van de aandelenportefeuille in financiële instellingen.

Staf

De stafdiensten streven naar een hoge servicegraad en grote efficiency in hun ondersteunende activiteiten. Centralisatie, standaardisatie en automatisering spelen daarin een belangrijke rol. In 2008 was bij een aantal stafdiensten van SNS REAAL sprake van een aanhoudende kostendruk als gevolg van de naleving van wet- en regelgeving en de integratie van AXA NL.

Risicobeheer en kapitaalmanagement

De financiële markten vertoonden in 2008 een negatieve ontwikkeling en een beweeglijkheid die in historisch perspectief zeer zeldzaam van aard waren. De effecten waren extremer dan voorzien. Een aantal risicobeheermaatregelen van SNS REAAL had een mitigerend effect.

Desondanks leidden de uitzonderlijke omstandigheden tot een fors negatief bedrijfsresultaat.

Belangrijkste ontwikkelingen 2008

Kapitaal en solvabiliteit

SNS REAAL versterkte haar kapitaalspositie door de uitgifte van € 600 miljoen aan aandelen B aan Stichting Beheer SNS REAAL ter financiering van de acquisitie van Zwitserleven. Daarnaast werd de solvabiliteit versterkt door de uitgifte van € 500 miljoen aan securities capital aan Stichting Beheer en € 750 miljoen aan securities capital aan de Nederlandse Staat. SNS REAAL heeft met de opbrengst van deze twee laatste transacties het kernkapitaal van SNS Bank met € 260 miljoen versterkt en het kapitaal van REAAL Verzekeringen met € 975 miljoen.

Liquiditeit

In het eerste halfjaar van 2008 werd een stevige liquiditeitsbuffer opgebouwd. Een snelle toename van spaargelden, door groei van het aantal klanten en een hoge retentiegraad, droeg daar belangrijk aan bij. Eind 2008 was de liquiditeitspositie € 10,7 miljard. SNS Bank plaatste bovendien in januari 2009 een driejaarsobligatie van € 2 miljard onder de kredietgarantieregeling van de Nederlandse Staat. Daarnaast werd in februari 2009 een back-up facility van € 1 miljard afgesloten met een gerenommeerde tegenpartij. In maart 2009 heeft SNS Bank een vijfjaarsobligatie ten bedrage van € 1,6 miljard uitgegeven onder de garantieregeling van de Nederlandse Staat. Hiermee is de wholesalefinanciering tot in 2010 zekergestellt.

Marktrisico

De invloed van dalende aandelenkoersen op de portefeuille van de verzekeringsactiviteiten werd in 2008 gemitigeerd met hedges. In het vierde kwartaal van 2008 vond een speciaal hedgingprogramma plaats ter vermindering van de negatieve invloed van verdere rentedalingen op de verzekeringsactiviteiten. De aandelenposities binnen de beleggingen van de verzekeraar zullen in 2009 verder worden uitgebreid om de mogelijke negatieve invloed op zowel de solvabiliteit als het resultaat te beperken.

Kredietrisico

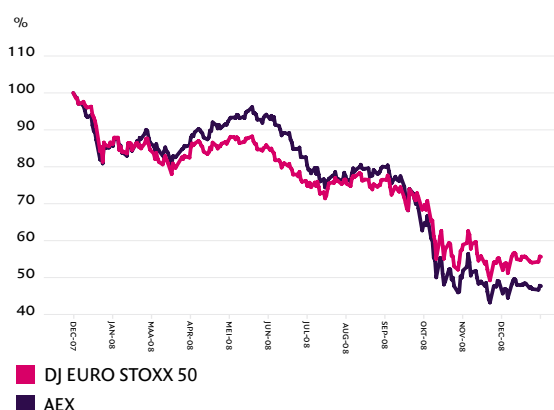
De kredietportefeuille van SNS Bank retailbedrijf bleef gezond. De verliesindicatoren voor particuliere hypotheeklen vertoonden slechts een beperkte stijging. De bijzondere waardeverminderingen bij SNS Property Finance namen toe, met name door ontwikkelingen op de internationale vastgoedmarkten.

Scherpere focus op beperking van risico's

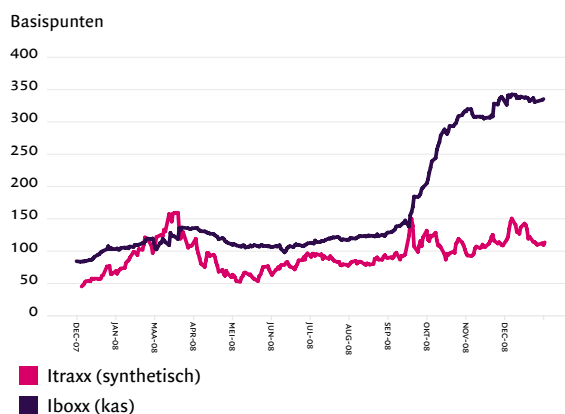
De kredietcrisis, die in 2007 was begonnen, hield in 2008 aan en verergerde sterk in het tweede halfjaar. Daarbij nam de volatiliteit op de wereldwijde kapitaalmarkten verder toe. De onrust en volatiliteit op de aandelen-, obligatie- en derivatenmarkten zorgden ervoor dat de balansen en winst-en-verliesrekeningen van veel financiële instellingen hard werden geraakt. Tegelijkertijd verslechterde het macro-economische klimaat wereldwijd sterk, waardoor in veel landen de economische groei afnam en enkele landen zelfs in een recessie raakten.

De grafieken hierna illustreren de grote bewegingen en extreme volatiliteit in de kredietrisico-opslag op obligaties, de aandelenkoersen en de rentetarieven gedurende 2008, vooral in het laatste kwartaal.

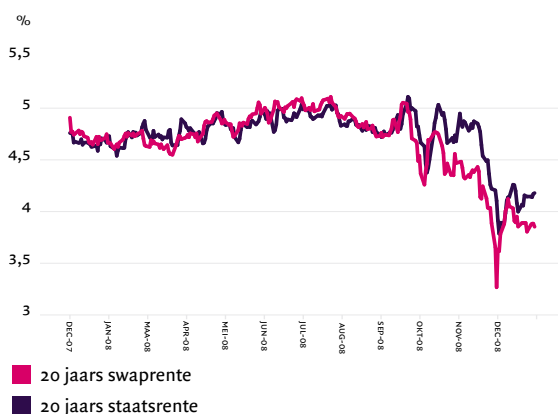
34 Aandelenkoersen



35 Kredietrisico-opslag



36 Risicovrije rente



De ongekende marktomstandigheden hebben het risico-beheer van alle financiële instellingen zwaar op de proef gesteld. Als reactie hierop herzien veel financiële instellingen, waaronder SNS REAAL, nu hun strategisch, tactisch en operationeel risicobeheer. De belangrijkste aanpassingen zijn:

- ⊙ vermindering van balansrisico's, met name door meer kapitaal aan te houden;
- ⊙ nieuwe beoordeling van de mogelijke invloed van samenhangende schokken op gespreide bedrijfsportefeuilles;
- ⊙ meer samenwerking tussen risicobeheer en de operationele afdelingen;
- ⊙ aannames op basis van modellen uitgebreider evalueren en stresstest-scenario's uitbreiden;
- ⊙ een herziening van beloningsregelingen voor topmanagement en werknemers.

Inherent aan de bedrijfsvoering van SNS REAAL is een gematigd risicoprofiel. SNS REAAL verkoopt standaardbank- en verzekeringsproducten en diensten met weinig blootstelling aan activiteiten met een verhoogd risico, zoals handel voor eigen rekening en risico, aan complexe producten of aan vreemde valuta. Het overwegend Nederlandse klantenbestand is binnen de retail- en mkb-marktsegmenten goed gespreid.

Daarnaast zijn de beleggingsportefeuilles slechts zeer beperkt blootgesteld aan zogenoemde giftige beleggingen en in het geheel niet aan Amerikaanse subprimehypotheken.

In deze tijd van uiterst volatiele financiële markten onderstreept SNS REAAL dat zij veel belang hecht aan het behouden van een gematigd risicoprofiel. SNS REAAL wil daarom het risico op de balans verder beperken en bovendien een grotere kapitaalspositie aanhouden. In 2009 neemt SNS REAAL hiertoe maatregelen, hoofdzakelijk met betrekking tot de beleggingsportefeuille voor eigen rekening en risico van de verzekeringsactiviteiten en de kredietportefeuille in internationale projectfinanciering van SNS Property Finance.

In 2008 voerde SNS REAAL daarnaast de volgende verbeteringen door in de operationele risicobeheersystemen:

- ⊙ scherpere controle op tegenpartijrisico, liquiditeit van de bank en solvabiliteit van de verzekeringsactiviteiten;
- ⊙ coördinatie en centralisatie van het beheer van de beleggingsportefeuille;
- ⊙ vaker overleg van de risicocomités;
- ⊙ meer aandacht voor Earnings-at-Risk (EaR) en Solvency-at-Risk.

Kapitaal en solvabiliteit

De uitgaves van aandelen B en securities hebben de kapitaalspositie en de solvabiliteit van de groep, de bankactiviteiten en de verzekeringsactiviteiten aanzienlijk versterkt. De double leverage van SNS REAAL, de verhouding tussen de boekwaarde van de groepsmaatschappijen en het eigen vermogen van SNS REAAL, verbeterde van 116,3% eind 2007 tot 113,7% eind 2008, onder het gewenste maximum van 115%.

De solvabiliteitsratio's van de bankactiviteiten waren eind 2008, gebaseerd op de van toepassing zijnde transitievloer van 90%, 7,2% voor de Core capital ratio, 9,4% voor de Tier 1-ratio en 12,4% voor de BIS-ratio. Op basis van een transitievloer van 80%, van toepassing per 1 januari 2009, was de Core capital ratio 8,1%, de Tier 1-ratio 10,5% en de BIS-ratio 14,0%.

Door de kapitaalsverhoging van € 975 miljoen in het vierde kwartaal verbeterde de solvabiliteit van de verzekeringsactiviteiten tot 176% eind 2008. De kapitaaldekingsratio was 248%. Eind 2008 was de solvabiliteitsratio van REAAL Leven 165%, van Zwitserleven 206% en van REAAL Schade 307%. De solvabiliteitsratio's zijn inclusief de overwaarde van de verzekeringstechnische voorzieningen van REAAL Leven en Zwitserleven zoals bepaald in de toereikendheidstoets. Alle solvabiliteitsratio's van

Tabel 19: Solvabiliteit verzekeringsactiviteiten

In miljoenen euro's	2008	2007
Kapitaaldekking (a)	3.681	3.183
Prudentie t.o.v. best estimate ¹	1.070	1.110
Aanwezig toetsingskapitaal (b)	2.611	2.073
Vereiste solvabiliteit (c)	1.485	1.045
DNB-Solvabiliteitspercentage (b/c)	176%	198%
Kapitaaldeckingsratio (a/c)	248%	305%

¹) De kapitaaldekking is berekend op IFRS-grondslagen en bevat onder meer de overwaarde, zoals die is vastgesteld aan de hand van de IFRS-toereikendheidstoets. In vergelijking met deze toets bevat de Wft-toereikendheidstoets een prudentiemarge, die voornamelijk voortvloeit uit twee correcties ten opzichte van de IFRS-toereikendheidstoets: de afkoopwaardevloer en de nominale risicovrije rentetermijnstructuur.

de verzekeringsactiviteiten bleven boven de interne en externe doelstellingen.

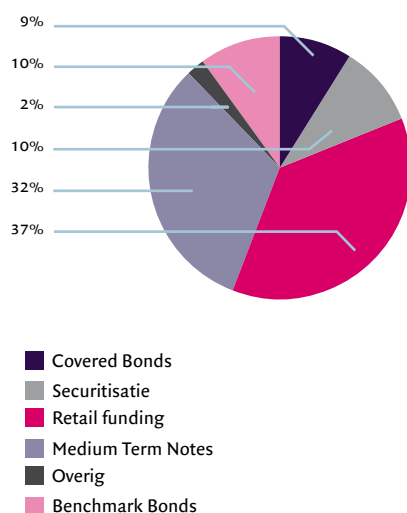
Op basis van de Wft-toereikendheidstoets, die in 2007 van kracht werd, kan de overwaarde als aanwezig kapitaal worden meegenomen. In de toereikendheidstoets worden de verzekeringstechnische voorzieningen vergeleken met de contante waarde van alle kasstromen (gebaseerd op best estimates), inclusief opties en garanties, die voortkomen uit verzekeringscontracten. De Nederlandsche Bank gaf SNS REAAL toestemming om deze overwaarde in 2008 als aanwezig kapitaal mee te nemen. De overwaarde uit de toereikendheidstoets was eind 2008 € 248 miljoen, tegenover € 659 miljoen eind 2007.

Liquiditeitsrisico

SNS Bank vergrote haar liquiditeitsbuffers in het eerste halfjaar van 2008 aanzienlijk. Met een reeks transacties voor langetermijnfinanciering op de financiële markten werd een bedrag van € 4,6 miljard aan nieuwe wholesalefinanciering aangetrokken. Daarnaast voerde SNS Bank drie on-balance-securitisaties uit. Aangezien nagenoeg alle obligaties behouden bleven en deze als ECB-onderpand kwalificeren droeg dit bij aan de liquiditeitsbuffer.

Bovendien trok SNS Bank veel spaargelden aan. De retailfinanciering steeg met € 2,7 miljard tot € 21,9 miljard (+ 14,1%). Het aandeel van onze bankactiviteiten op de Nederlandse spaarmarkt steeg van 8,3% tot 8,8%.

37 Verdeling fundingsinstrumenten 2008



Eind 2008 was de totale omvang aan beschikbare liquiditeiten € 10,7 miljard, tegenover € 8,7 miljard eind 2007. Daarbij bedroeg de kaspositie € 1,6 miljard en was de totale omvang van de overige liquide activa € 9,1 miljard, inclusief activa die als onderpand kwalificeren bij de ECB. Bovendien werd begin 2009 de liquiditeitspositie versterkt door de succesvolle uitgifte aan verschillende nationale en internationale beleggers van een driejaarsobligatie onder de garantieregeling van de Nederlandse Staat. De omvang was € 2 miljard, de effectieve couponrente 3,0% en de opslag voor de Nederlandse Staat 87 basispunten. Daarnaast werd in februari 2009 een back-up facility van € 1 miljard afgesloten met een gerenommeerde tegenpartij. SNS Bank heeft in maart 2009 opnieuw een obligatie (ten bedrage van € 1,6 miljard) uitgegeven onder de garantieregeling van de Nederlandse Staat. De obligatie heeft een looptijd van vijf jaar, een coupon van 3,5% en is geplaatst bij een groot aantal nationale en

Tabel 20: Ontwikkeling liquiditeitspositie SNS Bank

In miljoenen euro's	December 2008	December 2007
Kaspositie	1.649	3.022
Liquide activa	9.058	5.688
Totale liquiditeitspositie	10.707	8.710

internationale beleggers. Hierdoor werd de wholesale-financiering van de bank tot in 2010 zekergesteld.

Marktrisico bankactiviteiten

Renterisico

Het renterisico is het voornaamste marktrisico waaraan SNS Bank is blootgesteld. SNS Bank gebruikt de duration van het eigen vermogen en de Earnings-at-Risk (95% betrouwbaarheid) als de belangrijkste maatstaven voor het beheer van de renterisico's.

In 2008 daalde de rentecurve. Daarnaast werd deze het laatste kwartaal van 2008 steiler, waardoor SNS Bank werd blootgesteld aan veranderingen in de kortetermijnrente. SNS Bank verwachtte een daling in de kortetermijnrente, bracht de EaR omlaag en verlaagde in september 2008 ook de EaR-limiet tot € 25 miljoen (netto inkomen). Bovendien werd de limiet voor de duration in 2008 van 8 naar 10 verhoogd om de mogelijkheden te kunnen benutten van de steiler wordende rentecurve. SNS Bank bracht haar EaR in het vierde kwartaal tot onder de nieuwe limiet. De gemiddelde EaR bedroeg € 27 miljoen (2007: € 25 miljoen). Eind 2008 bedroeg de EaR € 20 miljoen. De duration van het eigen vermogen werd verhoogd tot 8,4 (eind 2007: nul). Deze maatregelen resulteerden in een beter gebalanceerde rentegevoeligheid voor de gehele rentecurve.

In lijn met de toegenomen duration van het eigen vermogen bedroeg het gemiddelde niveau van de Value-at-Risk (VaR), met een betrouwbaarheid van 99%, in 2008 € 204 miljoen (2007: € 109 miljoen).

Handelsportefeuille

SNS Bank heeft een kleine handelsportefeuille die past bij het risicoprofiel van SNS Bank. In overeenstemming met dit profiel werd de totale limiet in termen van VaR (99% betrouwbaarheid op dagbasis) op slechts € 3,3 miljoen vastgesteld. Evenals in 2007 werd in 2008 slechts beperkt gebruik gemaakt van de toegestane limiet.

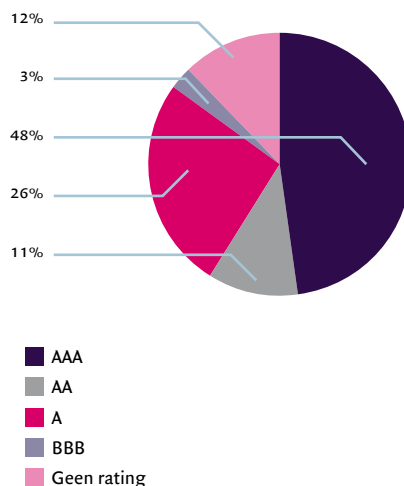
Marktrisico verzekeringsactiviteiten

Beleggingsportefeuille voor eigen rekening

Eind 2008 bedroeg de totale beleggingsportefeuille van de verzekeringsactiviteiten € 27,6 miljard, waarbij 92,3% was belegd in vastrentende waarden en 7,7% in aandelen, waarvan 2,6% in vastrentende aandelen en vastgoedfondsen. Van de vastrentende portefeuille had 85% een rating van A of hoger.

Deze beleggingsportefeuille bevat geen directe of indirecte beleggingen in de Amerikaanse subprime-hypotheekmarkt. Buiten de Verenigde Staten is slechts een beperkt bedrag (€ 8 miljoen) belegd in subprime

38 Portefeuille vastrentende waarden per ultimo 2008



mkb- en woninghypotheken. Daarnaast bevat de portefeuille beleggingen in CDO's en CLO's, die minder dan 1% vertegenwoordigen van deze beleggingsportefeuille. Bovendien heeft meer dan 50% van de CDO/CLO-portefeuille een kredietbeoordeling van AA of hoger.

De bestaande aandelenhedge dekte 70% van het nominale bedrag van het aandelenrisico van REAAL Verzekeringen af, waarbij 30% dus niet was afgedekt. Na de acquisitie van Zwitserleven in april 2008 werden extra hedgetransacties aangegaan.

De hedge voor de verzekeringsactiviteiten werd via out-of-the-money-opties uitgevoerd, waarbij de uitoefenprijzen 10% lager waren dan het koersniveau op het moment van uitoefening. De verzekeringsactiviteiten moesten daardoor in 2008 het volledige effect van de dalende aandelenmarkten op het niet-afgedekte deel incasseren (30% van de aandelenportefeuille van REAAL Verzekeringen), plus de eerste 10% voor het afgedekte deel. Doordat de aandelenmarkten in de loop van 2008 daalden en onder de oorspronkelijke grens van 10% uitkwamen, steeg de effectiviteit van de aandelenhedge. Eind 2008 bedroeg de totale aandelenportefeuille voor eigen rekening van de verzekeringsactiviteiten € 2,1 miljard (7,7% van de totale beleggingen), exclusief de waarde van de aandelenhedge.

De aandelenpositie in de beleggingsportefeuille van de verzekeringsactiviteiten wordt in 2009 verder gereduceerd om de mogelijke negatieve invloed op de solvabiliteit en de winst verder te beperken. Daarbij zullen ook de hieraan verbonden putopties worden afgewikkeld. In 2009 zijn de aandelenportefeuille van Zwitserleven voor eigen rekening en de daarmee samenhangende hedginginstrumenten vrijwel volledig verkocht.

Renterisico

De verzekeringsactiviteiten van SNS REAAL gebruiken de duration van het eigen vermogen en de VaR (99% betrouwbaarheid) als voornaamste risicomaatstaven om de rente- en ALM-risico's te beheren.

De duration van het eigen vermogen, waarvoor en ondergrens van – 10 en een bovengrens van + 5 wordt gehanteerd, bedroeg eind 2008 – 10. De VaR, die de marktrisico's uitdrukt als percentage van de marktwaarde van het eigen vermogen, steeg van 29% eind 2007 tot 54,9% eind 2008, boven de huidige limiet van 40%. De overschrijding was vooral te wijten aan de gestegen marktwaarde van de verplichtingen, waardoor de marktwaarde van het eigen vermogen afnam. De VaR wordt binnen de limiet gebracht na implementatie van het eerder vermelde programma voor risicovermindering.

In verband met de plotselinge rentedaling aan het einde van 2008 ging REAAL Leven in het vierde kwartaal renteswapcontracten aan met een gemiddelde looptijd van 20 jaar en een onderliggende waarde van € 2 miljard, waarmee de solvabiliteit gedeeltelijk werd afgedekt tegen verdere rentedalingen. Door deze swaps wordt de invloed op de solvabiliteit van een rentedaling van 1% met 15 procentpunten verminderd.

Gevoeligheid

De gevoeligheid van de solvabiliteitspositie van de verzekeringsactiviteiten voor veranderingen in de financiële markten was eind 2008 als volgt:

Tabel 21: Marktgevoeligheid solvabiliteit

	Toeziichts-solvabiliteitsratio (%)
Rentetarieven – 1%	–9
Kredietrisico-opslag + 0,5%	–8
Aandelenkoersen – 10%	–3

Kredietrisico

De totale kredietportefeuille van de bankactiviteiten bedroeg eind 2008 € 65,8 miljard, waarvan het merendeel (71,7 %) uit Nederlandse woninghypotheken bestond. Het totale volume aan bedrijfshypotheken bedroeg eind 2008 € 13,6 miljard.

SNS Bank retailbedrijf

De kredietportefeuille van het SNS Bank retailbedrijf bedroeg eind 2008 € 52,2 miljard, waarvan € 48,7 miljard bestond uit Nederlandse woninghypotheken. Van deze hypotheken viel 10,5% onder de Nationale Hypotheekgarantie (NHG-hypotheken) waarop een 0%-risicoweging van toepassing is. Daarnaast is 43,4% van de Nederlandse

woninghypothekportefeuille gesecuritiseerd. Van de gesecuritiseerde hypotheken is 37,1% in eigen positie gehouden.

De twee belangrijkste risico-indicatoren van de Nederlandse woninghypothekportefeuille, de Probability of Default (PD) en de Loss Given Default (LGD), lieten zien dat de kredietkwaliteit in 2008 licht verslechterde. Het defaultpercentage van deze portefeuilles steeg van 0,54% naar 0,61% en de LGD steeg van 11,1% tot 12,6%.

SNS Property Finance

De kredietportefeuille van SNS Property Finance bedroeg eind 2008 € 13,6 miljard, waarvan 72% werd verstrekt in Nederland.

De infectiegraad voor SNS Property Finance, een maatstaf voor de kredietkwaliteit, steeg in 2008 ten opzichte van 2007. Eind 2008 bedroeg de infectiegraad 3,3%, tegenover 0,9% in 2007. Dit is hoger dan het historische langetermijngemiddelde en weerspiegelt de huidige moeilijke omstandigheden in verschillende markten.

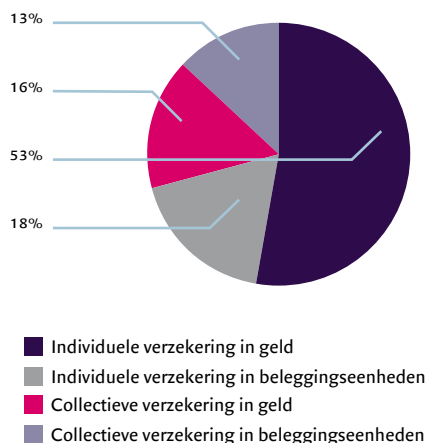
Van de totale kredietportefeuille van SNS Property Finance is 8% uitgezet in de Verenigde Staten en 3% in Spanje. In verband met het huidige economische klimaat in deze landen heeft SNS Property Finance de controle op haar kredietportefeuille geïntensiveerd, met name voor wat betreft leningen voor de bouw van woningen. Daarnaast heeft SNS Property Finance haar acceptatiecriteria aanzienlijk aangescherpt en gewaarborgd dat bij renteherziening een groot deel van de hogere financieringskosten van de bank doorberekend kan worden aan de klant. De bestaande portefeuille is post voor post beoordeeld ten aanzien van de mogelijkheid om kasstromen te genereren en ten aanzien van de waarde van het onderpand.

Door een inkrimping van de portefeuille voor internationale projectfinanciering wat betreft toezeggingen aan kredietnemers, met name in Spanje en de VS, zal het balansrisico van de bankactiviteiten in 2009 verminderen. In het tweede halfjaar van 2008 werden al zeer beperkt nieuwe leningen verstrekt en in het eerste halfjaar van 2009 wordt een verdere daling verwacht.

Verzekeringsrisico's

Acceptatierisico's

De stijging in voorzieningen bij collectieve levensverzekeringen in 2008 was met name het gevolg van de overname van Zwitserleven. De verdeling van de brutovoorziening voor levensverzekeringen veranderde ten opzichte van eind 2007 dienovereenkomstig.



In 2008 werd het gehele voorzieningenbeleid van het schadebedrijf opnieuw vastgesteld.

Op geconsolideerde basis werd voor het levenbedrijf en het schadebedrijf een toereikendheidstoets uitgevoerd. Deze toets gaf aan dat de totale technische voorziening eind 2008 toereikend was.

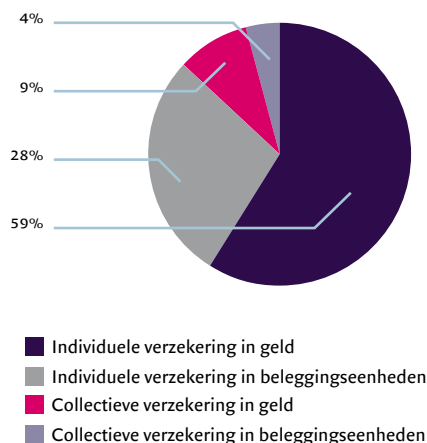
Herverzekeringsregelingen

Met herverzekeringsregelingen worden de verzekeringsrisico's binnen de verschillende portefeuilles van de leven- en schadeverzekeringsactiviteiten afgedekt. Per 1 januari 2008 werden de verschillende herverzekeringscontracten, voor zover mogelijk, geïntegreerd in de herverzekeringsprogramma's van SNS REAAL.

Op de herverzekeringsmarkt was, door het economische klimaat, minder capaciteit beschikbaar voor de verlenging van herverzekeringsprogramma's voor 2009. Daarbij was er opwaartse druk op de herverzekeringspremies. Vanuit het risico-overwegingen werd voor zover mogelijk het aantal herverzekeringscontracten uitgebreid. Daarmee is het concentratierisico verminderd.

Gevolgen Basel II voor de bankactiviteiten

In 2008 heeft SNS Bank de kapitaaltoereikendheid voor de bankactiviteiten van SNS REAAL getoetst op grond van het Basel II-toezichtskader. De toetsing vindt hierbij plaats volgens het zogenoemde ICAAP beleid, waarbij alle interne en externe aspecten worden betrokken die het niveau van het benodigde kapitaal beïnvloeden. De economisch-kapitaalberekeningen, de uitkomsten van de stresstesten en de berekeningen volgens pijler I van Basel II leveren belangrijke informatie voor de besluitvorming over de kapitaaltoereikendheid. Naast deze kwantitatieve informatie zijn



de bedrijfsvooruitzichten, de toestand op de financiële markten en de gesprekken die SNS Bank voert met de toezichthouder, analisten en rating agencies van belang voor de minimale kapitaalomvang die SNS REAAL nastreeft.

De kwartaalrapportages van 2008, waarin wij de uitkomsten uit de economisch-kapitaalberekeningen afzetten tegen het aanwezige kapitaal, bevatten een forse vrijval van het benodigde kapitaal als gevolg van de overgang naar het Basel II-toezichtskader. Dit is het gevolg van enerzijds het toepassen van geavanceerde modellen voor de belangrijkste kredietportefeuilles van SNS Bank en anderzijds het relatief lage risicoprofiel van de activiteiten van SNS Bank. Dit lage risicoprofiel leidt op grond van het Basel II-toezichtskader tot een lager benodigd kapitaal dan op grond van het Basel I-toezichtskader. Een dergelijke vrijval zien wij terug in zowel de pijler I- als de pijler II-berekeningen. Aangezien een aantal van de toegepaste modellen nog relatief nieuw is, past SNS Bank prudentiële opslagen toe op de economisch-kapitaalberekeningen. SNS Bank houdt voor de komende jaren rekening met een verslechtering van de kredietkwaliteit van haar klanten. Om die reden wordt de vrijval de komende jaren beperkt zodat meer kapitaal beschikbaar komt voor het versterken van de buffers.

SNS Bank sluit aan bij het Basel II-begrippenkader en vergelijkt het benodigde ICAAP-kapitaal met het gehele aanwezige ('eligible') kapitaal. Het vastgestelde benodigde ICAAP-kapitaal is de norm en dient hoger te zijn dan het modelmatig bepaalde economische kapitaal (inclusief modelrisico). Het aanwezige kapitaal dient te allen tijde minimaal het niveau van het benodigde ICAAP-kapitaal aan te nemen. Dit komt overeen met de calibratie van het economisch-kapitaalmodel op de huidige ratingambitie van SNS REAAL én de eis dat wij

een zeer kleine kans accepteren dat SNS Bank niet meer aan haar rente- en aflossingsverplichtingen zou kunnen voldoen. Binnen het benodigde kapitaal is ook een norm voor benodigd Tier 1-kapitaal vastgesteld. In 2008 was tot en met het derde kwartaal het aanwezige kapitaal (Tier 1 plus Tier 2) hoger dan het benodigde ICAAP-kapitaal, én was het aanwezige Tier 1-kapitaal hoger dan het benodigd Tier 1-kapitaal. De economisch-kapitaalgegevens over het vierde kwartaal waren op het moment van het uitbrengen van het jaarverslag nog niet beschikbaar.

In 2008 heeft SNS Bank de waarde van haar activiteiten berekend in termen van de risk adjusted return on capital (RAROC). De RAROC meet de prestatie van de bank en haar onderdelen, rekening houdend met de hoeveelheid risico die is genomen. De hoeveelheid risico is van invloed op het benodigde ICAAP-kapitaal. Zowel vooruitkijkend, in de jaarlijkse budgetteringsronde, als terugkijkend, in de prestatiemeting per kwartaal, wordt de RAROC afgezet tegen de rendementseis die de verschaffers van het aanwezige kapitaal stellen.

Voorbereidingen verzekeringsactiviteiten op Solvency II

In 2008 heeft REAAL Verzekeringen verdere stappen gezet ter voorbereiding op Solvency II, het nieuwe toezichtskader voor Europese verzekeraars dat rond 2012 wordt ingevoerd. Solvency II biedt solvabiliteitsvereisten die beter aansluiten bij de risico's die verzekeraars lopen en gaat integraal onderdeel uitmaken van de bedrijfsvoering van verzekeraars. Onder Solvency II vindt de waardering van beleggingen en verplichtingen op basis van de marktwaarde plaats.

In de maanden april tot en met juli heeft REAAL Verzekeringen deelgenomen aan een sectorbrede uitvoering van de vierde kwantitatieve impactstudie, QIS4. Zowel de verzekeringsholding als de verschillende juridische entiteiten, inclusief Zwitserleven, namen deel. Allereerst bracht QIS4 bracht de impact van Solvency II op de financiële positie goed in kaart. Ten tweede gaf QIS4 meer inzicht in de onderdelen (data/modellen) die nog niet volledig voldoen aan de verwachte Solvency II-regelgeving. Ten derde gaf QIS4 een overzicht van de bedrijfsonderdelen en – processen die als gevolg van Solvency II beïnvloed gaan worden. Ten vierde bood QIS4 een goede gelegenheid om de methodieken van REAAL en Zwitserleven te vergelijken. Naast de QIS4-berekeningen op basis van een voorgeschreven standaardmethode heeft REAAL Verzekeringen eveneens gekeken naar de uitkomsten van het interne Economisch Kapitaal-model.

REAAL Verzekeringen startte in 2008 met een projectorganisatie voor Solvency II. Tot de eerste activiteiten behoorden het inventariseren van binnen REAAL Verzekeringen al toegepaste modellen en het standaardiseren van de methodiek van het interne Economisch-Kapitaalmodel. In 2009 wordt het Solvency II-implementatietraject vervolgd.

Kapitaaltoereikendheid

SNS REAAL houdt voor de beoordeling van haar kapitaaltoereikendheid rekening met de economische risico's van de onderliggende activiteiten. Deze worden beoordeeld met behulp van economisch kapitaal en stresstesten. SNS REAAL streeft naar een kapitalisatie die een 'A'-rating mogelijk maakt. Het kapitaalmanagement van SNS REAAL bestaat uit de volgende hoofdactiviteiten: het bepalen van het benodigd economisch kapitaal, het uitvoeren van stresstesten op de kapitaaltoereikendheid en het kwalitatief beoordelen van de kapitaaltoereikendheid.

Benodigd economisch kapitaal

SNS REAAL gebruikt economisch kapitaal zo veel mogelijk voor de sturing van de onderneming en de bedrijfsonderdelen, met als doel op lange termijn waarde te creëren. Hiervoor moet het economisch kapitaal in de eerste plaats zo zuiver mogelijk worden berekend, zonder prudentie aan te brengen in de schatting van de onderdelen van de economisch-kapitaalformules en in de economisch-kapitaalberekeningen zelf. Het aldus verkregen economisch kapitaal biedt de basis voor waardesturing en performancemanagement. Bij de beoordeling van de kapitaaltoereikendheid wordt rekening gehouden met eventuele onzekerheden in de economisch-kapitaalberekeningen. Deze onzekerheden worden vertaald in aparte opslagen en toegevoegd aan het zuivere economisch kapitaal. Voor meer informatie over de bepaling van het economisch kapitaal, zie de Jaarrekening, vanaf pagina 190.

Stresstesten

Jaarlijks wordt een stresstestanalyse uitgevoerd om te beoordelen of de bankactiviteiten stressscenario's zou kunnen opvangen. Daarnaast kan de uitkomst van de stresstesten aanleiding zijn om de economisch-kapitaalmodellen te verbeteren. In de stresstest voor SNS Bank retailbedrijf en SNS Property Finance in 2008 konden de verliezen in de diverse stressscenario's, behorende bij alle relevante risicotypen, opgevangen worden binnen de aanwezige kapitaalbuffers. De scenario's voor SNS Property Finance en SNS Bank retailbedrijf houden rekening met de specifieke aard van de activiteiten. Naast deze jaarlijkse analyse voert SNS Bank retailbedrijf indien nodig extra stresstesten uit.

Geïntegreerd risicobeheer

SNS REAAL heeft haar risicobeheer geïntegreerd in de dagelijkse bedrijfsvoering. Daarbij zoekt SNS REAAL voortdurend naar de goede balans tussen commercieel kansrijke initiatieven en beperking van risico's. Het waarborgen van voldoende liquiditeit en solvabiliteit zijn de belangrijkste randvoorwaarden. Met een stelsel van maatstaven en limieten bewaakt SNS REAAL de risicotolerantie. Het beheer van de productonafhankelijke risico's bestuurt SNS REAAL zoveel mogelijk op groepsniveau, met name via liquiditeitsrisicobeheer, kapitaalmanagement, financiering en asset- & liabilitymanagement. De ALCO Groep heeft daarin een leidende rol. Voor productgebonden risico's, zoals kredietrisico, zorgplicht en operationeel risico, ligt het risicobeheer primair bij de bedrijfsonderdelen, waarbij de kaders groepsbreed worden gesteld. Binnen de bedrijfsonderdelen opereren speciale risicobeheersingcomités voor prijsstelling, portefeuillesturing en niet-financiële risico's. De groepsstaven vervullen hierbij een ondersteunende rol.

Als belangrijkste risicosoorten onderscheidt SNS REAAL kredietrisico, marktrisico, verzekeringstechnisch risico, liquiditeitsrisico, strategisch risico, operationeel risico en integriteitsrisico. Deze worden besproken in de jaarrekening, vanaf pagina 150. Het beheer van deze risico's vindt plaats via een gebalanceerd raamwerk voor risicobeheer, dat bestaat uit drie verdedigingslijnes:

- ⊙ het lijnmanagement, dat de risico's stuurt en eindverantwoordelijk is;
- ⊙ de stafafdelingen, zoals Group Risk Management, Compliance en Operational Risk Management, Juridische zaken en de interne-controleafdelingen;

- ⊙ Concern Audit, dat de opzet en het functioneren van het risicobeheer toetst en rapporteert aan de Raad van Bestuur.

De stafafdelingen en interne-controleafdelingen geven advies aan het lijnmanagement en kunnen de Raad van Bestuur in kennis stellen van overschrijdingen van de vastgestelde normen.

Het totale risicobeheer is via beleid, functies en comités verankerd in de dagelijkse bedrijfsvoering. De processen voor waarborging (controle) van het risicobeheer zijn voor SNS REAAL overzichtelijk en relatief eenvoudig door de focus op Nederland en op retail- en mkb-klanten. Daardoor heeft SNS REAAL een transparante risicobeheerorganisatie en is transparante informatie over risico's goed mogelijk. Voor een overzicht van comité's en afdelingen die uitvoering geven aan het risicobeheer, zie vanaf pagina 151 van de jaarrekening.

Bij de invoering van de Corporate Governance Code heeft SNS REAAL ervoor gekozen om een zo groot mogelijke overlap te realiseren tussen de eisen die vanuit deze code aan risicobeheersing worden gesteld en de inrichtingseisen in de wet- en regelgeving voor financiële instellingen. Dit maakt het mogelijk om in de praktijk vanuit één raamwerk voor business control invulling te geven aan adequate beheersing.

Maatstaven voor risicotolerantie

SNS REAAL hanteert een raamwerk van risico's en controles in de beheersing van de marktrisico's. Tabel 22 geeft een overzicht:

Tabel 22: Risicomaatstaven SNS REAAL

	Maatstaf	Ultimo 2008	Limiet
Bankactiviteiten			
Renterisico bankboek	Duration marktwaarde eigen vermogen	8,4	0 < d < 10
EaR bankboek	Effect EaR (95%)	€20 mln.	€25 mln.
Solvabiliteit	BIS-ratio	14,0%	≥11%
	Tier 1-ratio	10,5%	≥8%
	Core capital-ratio	8,1%	≥6%
Verzekeringsactiviteiten			
Renterisico	Duration marktwaarde eigen vermogen	-10	-10 < d < 5
ALM-risico	VaR (99%) als % marktaandeel eigen vermogen	54,9%	≤ 40%
Solvabiliteit REAAL Leven	Aanwezig versus vereiste kapitaal levenbedrijf	165%	≥150%
Solvabiliteit Zwitserleven	Aanwezig versus vereiste kapitaal levenbedrijf	206%	≥150%
Solvabiliteit REAAL Schade	Aanwezig versus vereiste kapitaal schadebedrijf	307%	≥200%
DNB-Solvabiliteitspercentage	Aanwezig versus vereiste kapitaal geconsolideerde verzekeringsactiviteiten	176%	--

SNS REAAL hanteert de volgende risico-indicatoren voor het meten en analyseren van het marktrisico:

Duration marktwaarde eigen vermogen

Deze geeft de gevoeligheid van de marktwaarde van het eigen vermogen aan. Een duration van 7 geeft aan dat marktwaarde eigen vermogen 7% stijgt (daalt) indien de rentecurve 1% parallel daalt (stijgt).

EaR en VaR

De EaR en VaR zijn gebaseerd op scenariomodellen. Deze genereren scenario's voor marktprijzen in de toekomst en zijn geijkt op basis van historische marktdata.

Voor de VaR geldt dat voor vele scenario's voor marktprijzen, zoals rente, credit spreads, aandelenkoersen, de 1% slechtste uitkomst van de verandering van de marktwaarde van het eigen vermogen over een periode van twaalf maanden wordt berekend. Voor de EaR wordt voor een scenarioset per scenario de rentemarge (voor kosten, na belasting) berekend over een periode van twaalf maanden. De EaR is de 5% slechtste uitkomst ten opzichte van het basisscenario.

Solvabiliteit

De solvabiliteit van de bank wordt zowel onder de Basel I- als Basel II-richtlijnen berekend. Er geldt een overgangsregeling voor de transitie van Basel I naar Basel II. De Basel I-richtlijn geeft voor SNS Bank de hoogste kapitaalvereiste. In 2008 zijn de risicogewogen activa onder Basel I van SNS Bank bepaald met een ondergrens van 90%. Per 1 januari 2009 wordt de ondergrens verlaagd naar 80%.

De solvabiliteit van de verzekeraar wordt bepaald door de ratio's zoals deze onder het Wft berekend moeten worden. Het verzekeringsbedrijf berekent de aanwezige solvabiliteit inclusief de overwaarde van de Wft-toereikendheidstoets.

Economisch Kapitaal

Verder heeft SNS REAAL een geïntegreerd risicomodel, Economisch Kapitaal, dat de kapitaalvereisten genereert op basis van interne modellen voor de belangrijkste financiële risico's. Voor SNS REAAL, alle bankactiviteiten apart en alle verzekeringsactiviteiten apart moet het vereiste Economisch Kapitaal gedekt worden door het aanwezige toetsingsvermogen. SNS Bank en SNS Property Finance gebruiken bovendien het Economisch Kapitaal-model voor het berekenen van de risicogewogen prestaties op basis van RAROC.

De in de tabel 22 genoemde risicomaatstaven worden jaarlijks getoetst en indien nodig herijkt door de ALCO

Groep. De risicomaatstaven reflecteren de risicobereidheid van SNS REAAL voor mogelijke beweeglijkheid in het resultaat, de economische waarde en de solvabiliteitsratio's.

Beheersing niet-financiële risico's

Als niet-financiële risicosoorten onderscheidt SNS REAAL strategisch risico, integriteitsrisico en operationeel risico. Zie de Jaarrekening, vanaf pagina 150, voor meer informatie.

Compliance en integriteit

Integriteit is een noodzakelijke voorwaarde om het vertrouwen te behouden van klanten, medewerkers, aandeelhouders en andere belanghebbenden. Aan de integriteit van medewerkers, klanten, producten (waaronder zorgplicht) en samenwerkingsverbanden werd ook in 2008 veel aandacht besteed.

Integriteit medewerker

SNS REAAL wil medewerkers niet alleen inzicht geven in onze normen en waarden, maar hen ook leren met dilemma's om te gaan in het dagelijkse werken. Aan de orde kwamen, onder meer via workshops, trainingen en discussies naar aanleiding van speciaal ontwikkelde soapstrips: het toepassen van de gedragscode 'Gezond verstand, gezond geweten' en de ondernemingsprincipes in de praktijk, de te volgen handelwijze bij een confrontatie met een dilemma en het meetbaar maken van integriteit door prestaties te toetsen aan integriteitseisen.

Integriteit klant

Klantgerichtheid is een belangrijk ondernemingsprincipe van SNS REAAL. Het inschatten van de integriteit van klanten is echter ook belangrijk. SNS REAAL wil niet meewerken aan mogelijk criminele activiteiten, witwassen, fraude of terrorismefinanciering. Hiertoe beperken wij onze dienstverlening door aan sommige branches of bedrijfsactiviteiten geen of beperkte diensten verlenen. Het beleid werd in 2008 opnieuw getoetst aan de marktomstandigheden en de wet- en regelgeving en de afstemming tussen bedrijfszonderdelen werd verbeterd. De beginselen van het integriteitbeleid ten aanzien van klanten zijn: het kennen van de klant, de integriteit van de klant als voorwaarde om zaken te doen, het voldoen van de klant aan fatsoensnormen, waarbij klanten dienen af te zien van bedreiging of gewelddadig gedrag, en het verschaffen van eerlijke en transparante informatie door de klant. SNS REAAL leidt haar medewerkers op om met de betreffende risico's en voorvallen om te gaan.

Integriteit product

SNS REAAL toetst haar producten, het ontwerp van nieuwe producten en haar wijze van dienstverlening stelselmatig aan wettelijke en maatschappelijke eisen. REAAL Verzekeringen was, mede namens Zwitserleven, op de publicatiedatum van dit verslag nog in onderhandeling met vertegenwoordigers van polishouders van beleggingsverzekeringen over een compensatieregeling. Naar verwachting wordt in de eerste helft van 2009 een akkoord bereikt. In 2008 werden de wettelijke verplichte aanpassingen al doorgevoerd. In 2009 volgen opnieuw aanpassingen, voor zowel beleggingsverzekeringen als overige individuele levensverzekeringen, zodat onze polissen beter aansluiten bij de wensen en behoeften van de huidige consumenten. Centraal daarin staan: een transparante productopbouw, toegankelijke productinformatie, voorzichtige rendementsverwachtingen, meer bescherming tegen negatieve marktfactoren, meer eindkapitaalgaranties en minder keuzemogelijkheden voor de consument.

Integriteit samenwerkingsverbanden

SNS REAAL distribueert een groot deel van haar producten via zelfstandige en meer gebonden intermediairs. Het beleid voor aanstellingen, relatiebeheer en afscheid nemen van intermediairs werd, mede door betere afstemming tussen de bedrijfsonderdelen, verder verbeterd. Hiermee wordt de integriteit van de sector bevorderd.

Verbeteringen operationeel-risicobeheer

De logische toegangsbeveiliging voor alle medewerkers van SNS Bank en REAAL Verzekeringen werd verbeterd door structurering en centrale administratie en bewaking van de toegangsrechten tot de operationele systemen. Functiescheiding in combinatie met smartcards betekent een verkleining van de kans op misbruik.

SNS REAAL actualiseerde het preventie-, detectie- en opvolgingsbeleid voor externe fraudebestrijding en het beleid voor interne fraude door centraal coördinatieonderzoek in een eerdere fase te laten plaatsvinden en door de belangen van mogelijk direct betrokkenen beter te waarborgen. Hoger management volgt de ontwikkelingen door middel van een regelmatige rapportage.

Raamwerk voor business control

Ondernemen gaat altijd gepaard met het nemen van risico's en vraagt om een consistente en transparante beoordeling van kansen en risico's, gericht op groei en continuïteit van de onderneming. De Raad van Bestuur van SNS REAAL heeft kaders vastgesteld voor directies om deze beoordelingen in goede banen te leiden. Deze kaders zijn:

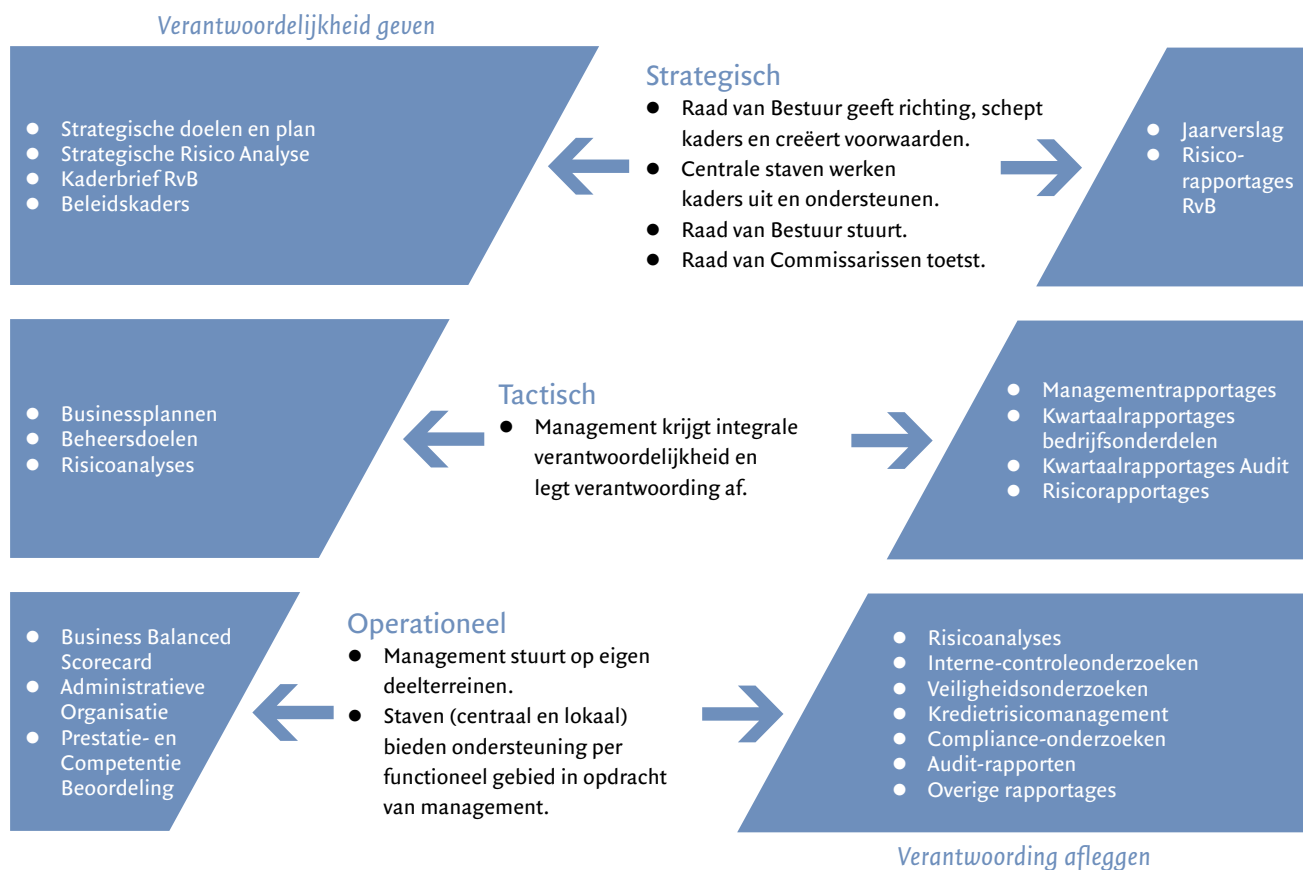
- ⊙ De strategie en strategische risicoanalyses, om richting te geven aan de activiteiten van de bedrijfsonderdelen en van de organisatie als geheel.
- ⊙ Het gematigde risicoprofiel, dat limieten geeft voor risico nemen en beheersen.
- ⊙ De besturingsstructuur, voor het sturen van managementaandacht, het toekennen van taken en verantwoordelijkheden en voor het omgaan met veranderingen, bijvoorbeeld bij overnames en reorganisaties.
- ⊙ Management-developmentprogramma's, voor het sturen op kwaliteit van personeel en het benoemen van de juiste persoon op de juiste plek.
- ⊙ De beloningsstructuur, voor het sturen op het gedrag van onze medewerkers om doelen te bereiken.
- ⊙ Eisen voor procesinrichting, voor het sturen op voorspelbaarheid van prestaties, op het voorkomen van onvoorziene verliezen en op betrouwbaarheid van informatie.

De directies van de bedrijfsonderdelen zijn verantwoordelijk voor de dagelijkse bedrijfsvoering binnen deze kaders en stellen jaarlijks operationele plannen op die goedgekeurd worden door de Raad van Bestuur.

Het interne risicobeheersings- en controlesysteem is toegesneden op de strategische doelstellingen van SNS REAAL en de risico's die daaraan inherent zijn, zoals blootstelling financiële markten. Het raamwerk voor business control (zie figuur 41) geeft weer hoe binnen SNS REAAL verantwoordelijkheid wordt gegeven en hoe verantwoording wordt afgelegd. Deze werkwijze is vergelijkbaar met COSO Enterprise Risk Management-systeem (ERM). Dit raamwerk vormt de basis voor het beheersen van de (risico)managementprocessen op het gebied van strategie, de operaties, integriteit (waaronder compliance) en (financiële) verslaglegging en rapportage.

Het raamwerk voor business control is gebaseerd op een inschatting van risico's en biedt geen garantie dat bijvoorbeeld menselijke fouten, het bewust omzeilen van controleprocessen door samenspannende medewerkers en derden of het terzijde schuiven van beheersmechanismen door het management niet zullen voorkomen.

SNS REAAL heeft een proces ingericht om halfjaarlijks vast te stellen in hoeverre de directies van ieder bedrijfsonderdeel aantoonbaar 'in control' zijn. Het gaat hierbij in het bijzonder om de beoordeling van de operationele risico's van alle bedrijfsprocessen en eventueel de maatregelen die in verband hiermee zijn getroffen. Belangrijke input hiervoor zijn de periodieke in-controlrapportages per bedrijfsonderdeel.



De directie van ieder bedrijfsonderdeel verklaart in iedere halfjaarlijkse rapportage, met inachtneming van veranderingen in interne en externe omgeving, of zij met redelijke zekerheid de belangrijkste risico's en bijbehorende beheersmaatregelen heeft geïdentificeerd, welke verbeteringen in de (risico) managementprocessen zijn doorgevoerd, of de werking van vastgestelde beheersmaatregelen voldoende is, de informatieverstrekking toereikend is en op welke aspecten het betreffende bedrijfsonderdeel verbeteringen gaat doorvoeren. De directies verklaren of zij verwachten dat het risicobeheersysteem naar behoren zal werken over een periode van telkens een jaar vooruit.

De Raad van Bestuur beoordeelt de interne verklaringen van de verschillende bedrijfsonderdelen en groepsstaven. Samen met een strategische risicoanalyse vormen deze beoordelingen de basis voor de interne verklaring die ieder RvB-lid opstelt. De bestuurlijke verklaringen vertalen zich in de externe in-controlverklaring, die met de Audit-commissie wordt besproken.

In-controlverklaring

De opzet van de risicobeheersing- en controlesystemen van SNS REAAL, zoals beschreven in het raamwerk voor business control, aangevuld met frequente onderzoeken

naar de werking van essentiële beheersmaatregelen geeft het bestuur een redelijke mate van zekerheid dat de voornaamste risico's worden onderkend en adequaat worden beheerst.

SNS REAAL is actief in verschillende financiële markten en is daarbij blootgesteld aan beweging en verandering, zoals renteniveau's, kapitaalmarkten en actuariële veronderstellingen. De ongekend neerwaartse beweging van deze markten heeft in 2008 sterk doorgewerkt in onze financiële resultaten, mede versterkt door de IFRS regels. In de financiële sector bleken voor zover ons bekend risicobeheersingsystemen niet tegen deze extreme omstandigheden bestand.

Op basis van deze inzichten zijn de belangrijkste aandachtspunten:

- De financiële sector heeft aan vertrouwen verloren. Ondanks alle inspanningen en de toename van het aantal klanten heeft SNS REAAL zich daar niet geheel aan kunnen onttrekken. Werken aan herstel van duurzaam vertrouwen in een tijd van recessie is essentieel de komende jaren. Daarbij zal een nieuwe balans worden gevonden tussen de belangen van klanten, aandeelhouders, medewerkers en andere stakeholders.

- ⊙ Spaarders en beleggers in obligaties weten ons nog steeds te vinden. Het spaarsaldo nam in 2008 opnieuw toe. Negatieve beeldvorming rondom SNS REAAL kan dit neerwaarts beïnvloeden. Door veel aandacht te geven aan communicatie met stakeholders wordt getracht dit zoveel mogelijk te voorkomen.
- ⊙ De snelheid en omvang van de kredietcrisis heeft menigeen en ook SNS REAAL verrast. Hieruit hebben wij belangrijke lessen geleerd en inmiddels ook vertaald naar acties onder meer op het gebied van risico management, stress testen, risico-informatievoorziening en risicomodellen. SNS REAAL streeft daarbij naar een handhaving van het gematigd risico-profiel, met de daarvoor door de markt verwachte kapitaalsratio's.
- ⊙ Voor het succes van SNS REAAL is het essentieel om goede medewerkers aan boord te krijgen en te houden. Een positieve mindset is nodig om sterker uit de crisis te komen. Tegen de achtergrond van de recessie en de aangekondigde personeelsreducties is dit een belangrijk aandachtspunt.
- ⊙ De onroerend goed markten in binnen- en buitenland staan onder grote druk en verdere verlaging van prijzen en vraaguitval is gaande. SNS REAAL heeft omvangrijke leningportefeuilles met onroerend goed als onderpand. Het betreft voornamelijk Nederlandse woningen, maar deels ook andersoortig vastgoed, onder meer in Spanje en de USA. De beheersingssystemen zijn daar inmiddels op aangepast, en worden regelmatig getoetst en verbeterd.
- ⊙ De integratie van AXA loopt voorspoedig en zal naar verwachting één jaar eerder worden afgerond. De integratie met Zwitserleven is in 2008 gestart en wordt in 2012 afgerond. Realisatie van beide parallel lopende integraties vergt een grote inspanning van de organisatie en wordt nauwgezet gestuurd.

Het stelsel van aantoonbare maatregelen om het financiële verslagleggingsrisico te beheersen heeft in 2008 naar behoren gefunctioneerd. Op basis hiervan hebben wij een redelijke mate van zekerheid verkregen dat de financiële verslaglegging geen onjuistheden van materieel belang bevat. Het proces van financiële verslaggeving geeft op dit moment geen aanleiding om te verwachten dat dit proces in 2009 niet naar behoren zal werken.

Een belangrijk aandachtspunt voor 2009 is de moeilijkheid om voor niet liquide fondsen de juiste marktwaarde vast te stellen. Hoewel alle maatregelen zijn getroffen en voorzichtigheid is betracht, kan niet worden uitgesloten dat verschillen gaan ontstaan tussen de nu opgenomen waardering en de uiteindelijke waarde bij realisatie.

Getrouw-beeldverklaring

De geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening 2008 van SNS REAAL N.V. is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW, en geeft voor zover ons bekend een getrouw beeld van de activa, passiva, grootte en samenstelling van het vermogen, de financiële positie per 31 december 2008 en het resultaat van de Groep en met haar in de consolidatie opgenomen ondernemingen.

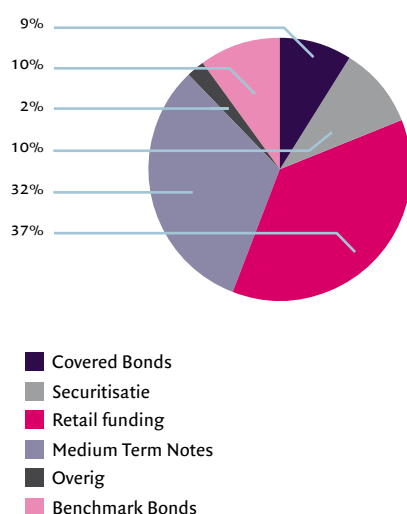
Het jaarverslag geeft voor zover ons bekend een getrouw beeld van de toestand op de balansdatum en de gang van zaken gedurende het boekjaar. De voornaamste risico's waarmee SNS REAAL N.V. wordt geconfronteerd zijn in het jaarverslag opgenomen.

Financiering en credit ratings

Geld- en kapitaalmarkten waren gedurende het hele jaar slecht toegankelijk. In verband met de onzekere situatie op deze markten hield SNS Bank een bovengemiddelde liquiditeitsbuffer aan en maakte SNS REAAL gebruik van de mogelijkheid om extra kapitaal aan te trekken van Stichting Beheer SNS REAAL en de Nederlandse Staat.

Onze strategie voor publieke financiering is erop gericht de groei van SNS REAAL en SNS Bank op concurrerende niveaus te financieren, dat wil zeggen tegen minimale kosten en onder beperking van risico's. Deze strategie berust op twee pijlers. De eerste pijler is het tijdig waarborgen van voldoende liquiditeit, zodat het risico wordt vermeden dat in een laat stadium (omvangrijke) financiering tegen ongunstige voorwaarden moet worden gerealiseerd. De tweede pijler is de spreiding naar financieringsinstrument, type belegger en geografisch gebied. Door spreiding van instrumenten kan SNS Bank in verschillende marktomstandigheden en afhankelijk van de kapitaalbehoefte kiezen voor het meest geschikte instrument.

42 Verdeling fundinginstrumenten ultimo 2008



Belangrijkste ontwikkelingen

In het afgelopen jaar is de liquiditeitspositie van de bank zeer zorgvuldig beheerd. Uit voorzorg werd, om te anticiperen op een verslechterende markt, de kaspositie al in 2007 fors verhoogd. Gemiddeld was deze in 2008 circa viermaal zo hoog als onder normale omstandigheden. Daarnaast bestond de liquiditeitspositie van SNS Bank uit verhandelbare effecten en effecten die kwalificeren als beleenbare activa bij DNB. In totaal bedroeg de liquiditeitspositie € 10,7 miljard ultimo 2008.

Geld- en kapitaalmarkten waren gedurende het gehele jaar slecht toegankelijk. Incidenteel waren er mogelijkheden op de kapitaalmarkt. SNS Bank slaagde er als enige 'A'-partij in om een publieke transactie te brengen: een tweejaars floating rate note van € 800 miljoen. In de tweede helft van 2008 was het aantrekken van kapitaal, zowel wat betreft senior unsecured leningen als andere achtergestelde leningen, voor geen enkele financiële partij meer mogelijk. Pas nadat de landelijke overheden garanties afgaven voor hun belangrijkste retailbanken kwamen de financieringen enigszins op gang.

Ook in 2008 was SNS Bank succesvol met het aantrekken van spaargelden, in totaal voor een nettobedrag van circa € 2,7 miljard, 37% (2007: 42%) van de totale financiering. Daardoor steeg de omvang van de retailfinanciering uitgedrukt als percentage van de retailkredieten van 56% eind 2007 tot 62% eind 2008. Ook werden een aantal onderhandse plaatsingen in Europa verricht, waarvan de grootste € 600 miljoen bedroeg, met een looptijd van zes jaar.

Op 11 december 2008 gaf SNS REAAL voor een bedrag van € 750 miljoen niet-stemgerechtigd kernkapitaal-securities uit aan de Nederlandse Staat. Tevens werd voor een bedrag van € 500 miljoen aan niet-converteerbare en niet-stemgerechtigd kernkapitaal-securities uitgegeven aan Stichting Beheer. Hiermee werd per 31 december 2008 het kernkapitaal van SNS Bank verhoogd met € 260 miljoen, werd de solvabiliteit van REAAL Verzekeringen verhoogd met € 975 miljoen en werd de double leverage van SNS REAAL verlaagd met € 15 miljoen.

Beheer liquiditeitsrisico

De afdeling Group Risk Management heeft in samenwerking met SNS Financial Markets stressscenario's opgesteld. In Treasury- en ALM-meetings worden de scenario's en de uitkomsten frequent getoetst en beoordeeld.

Publieke financieringen 2008

In het eerste halfjaar slaagde SNS Bank erin al haar geldmarktprogramma's en commerciële financieringsprogramma's te continueren. Er werd een securiti-

satietransactie van NHG-hypotheeken ter grootte van € 800 miljoen uitgevoerd. NHG staat voor Nationale Hypotheek Garantie.

Onder het covered-bondprogramma werden vier onderhandse plaatsingen ter waarde van ca € 700 miljoen gedaan, waarbij de looptijd varieert van twee tot tien jaar. Het covered-bondprogramma is eind 2007 binnen SNS Bank geïntroduceerd. Het heeft een AAA-rating gekregen van Moody's, S&P en Fitch. Covered bonds zijn een bijzonder soort obligaties, waarbij aan de houders van de obligatie een dubbele zekerheid wordt verschaft. De eerste zekerheid voor de investeerder betreft de solvabiliteit van SNS Bank als financiële instelling en de tweede zekerheid bestaat uit een afgebakende portefeuille retailhypotheeken die door SNS Bank in onderpand zijn verstrekt.

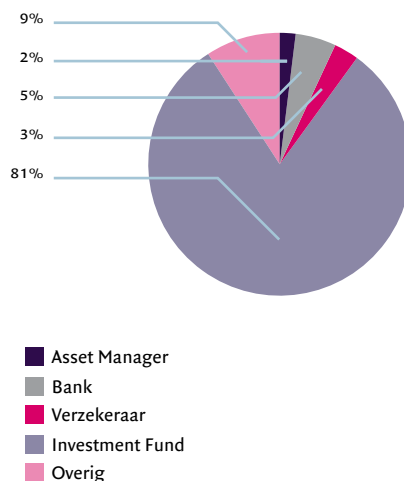
Bovendien gaf SNS Bank in mei op basis van haar EMTN-programma (European Medium Term Notes) als eerste en enige Europese bank met een A-rating met succes een publieke senior unsecured obligatie uit ter waarde van € 500 miljoen met een looptijd van twee jaar. De omvang hiervan werd in juni al verhoogd tot € 800 miljoen.

In de tweede helft van 2008 heeft SNS Bank een beperkt aantal transacties kunnen voltooien onder het EMTN-programma, met name kort lopende uitgiften. Ook realiseerde SNS Bank een tweede transactie op de Italiaanse retailmarkt, met een looptijd van zes jaar.

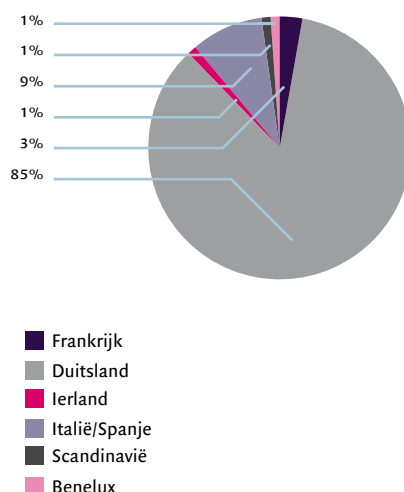
In januari 2009 gaf SNS Bank met succes een obligatielening met een looptijd van drie jaar uit onder de garantieregeling van de Nederlandse Staat. De lening, met een omvang van € 2 miljard en een effectieve couponrente van 3,0%, werd ruim overtekend. De premie die werd betaald aan de Nederlandse Staat bedroeg 87 basispunten. SNS Bank heeft in maart 2009 opnieuw een obligatie (ten bedrage van € 1,6 miljard) uitgegeven onder de garantieregeling van de Nederlandse Staat. De obligatie heeft een looptijd van vijf jaar en een coupon van 3,5%. De obligatieleningen werden geplaatst bij een groot aantal nationale en internationale beleggers.

SNS Bank heeft twee commercial-paperprogramma's, een Europees en een Frans programma, elk met een maximale omvang van € 4 miljard. Commercial papers hebben looptijden van één tot twaalf maanden. Via deze kortgeldprogramma's heeft SNS Bank in beperkte mate liquiditeiten aangetrokken. Aangezien SNS Bank echter zeer beperkt van deze financieringsbron gebruik maakt, veroorzaakte het opdrogen van deze markt geen problemen. Het uitstaande bedrag op het Europese

43 MTN funding naar soort belegger



44 Geografische verdeling MTN funding 2008



programma was eind 2008 nihil en de financieringen via het Franse programma, bedroegen € 750 miljoen.

Emissies van liquide benchmarkobligaties dragen bij aan verbreding van de investeerdersbasis. Benchmarkobligaties kunnen op de beurzen in Europa worden verhandeld. Het beleid van SNS Bank stelt beleggers in

Tabel 23: Uitstaande benchmarkobligaties ultimo 2008

Financiering	Aflossingsdatum
€1,25 miljard floating rate note	oktober 2009
€1 miljard fixed rate 6,125%	april 2010
€800 miljoen floating rate note	juni 2010
€800 miljoen floating rate note	oktober 2011
€1,25 miljard floating rate note	februari 2012
€500 miljoen fixed rate 5,625%	juni 2012
€900 miljoen fixed rate 4,625%	februari 2014

staat om de looptijd van hun portefeuille aan te passen aan de credit curve van SNS Bank. Een liquide obligatie maakt het ook voor de institutionele belegger aantrekkelijker om in een obligatie van SNS Bank te beleggen.

Risico-opslag

In 2008 nam het vertrouwen in de internationale kapitaalmarkten, dat ook in 2007 al was verminderd, verder af. Dit leidde tot verder oplopende risico-opslagen voor financiële instellingen. Vanaf augustus 2008 raakten de markten zo goed als ontoegankelijk om vervolgens volledig op slot te gaan na het faillissement van Lehman Brothers. Wereldwijde maatregelen door centrale banken en overheden, variërend van kapitaalinjecties en liquiditeitssteun tot de mogelijkheid obligatieleningen uit te geven onder staatsgarantie, leidden in 2008 helaas niet tot herstel van het interbancaire kredietverkeer. Het oogmerk van deze steunoperaties was ondermeer om de banken in staat te stellen de kredietvoorziening aan particulieren en bedrijven op peil te houden. SNS Bank heeft in januari 2009 gebruik gemaakt van de garantieregeling die werd ingesteld door de Nederlandse Staat.

De prijsontwikkeling op de secundaire kapitaalmarkt voor securities op basis van woninghypotheken (RMBS-notes, Residential Mortgage Backed Securities) bood

geen mogelijkheden voor nieuwe uitgiftes. De risico-opslagen voor deze secundaire RMBS-notes liepen zeer sterk op, wat niet zozeer het opgelopen kredietrisico reflecteerde maar een gevolg was van gedwongen verkopen van hedgefondsen en in sommige gevallen van conduits en SIV's. Ook in 2009 zal de secundaire RMBS-markt naar verwachting niet of zeer moeilijk toegankelijk zijn.

Credit ratings

In november 2008 heeft Moody's alle langetermijn-vooruitzichten van de ratings van SNS REAAL en haar onderdelen veranderd van stabiel naar negatief. De bijstelling was het gevolg van het gerapporteerde nettoverlies over het derde kwartaal van 2008. Standard & Poor's en Fitch veranderden in december 2008 ook alle langetermijnvooruitzichten van de ratings van stabiel naar negatief. Begin 2009 kondigde Moody's aan dat de langetermijnrating van SNS Bank is verlaagd van A1 naar A2. Het langetermijnvooruitzicht is veranderd naar stabiel. Moody's verwacht dat de winstgevendheid van de bank onder druk komt te staan door het verslechterde economische klimaat. Tegelijkertijd werd door Moody's de rating van SNS REAAL verlaagd naar Baa1 met een stabiel langetermijnvooruitzicht. Begin maart verlaagde Fitch de korte-en langetermijnratings.

Tabel 24: Credit ratings

Lange termijn	S&P	Moody's	Fitch
SNS REAAL	A- (negatief)	Baa1 (stabiel)	BBB+ (negatief)
SNS Bank	A (negatief)	A2 (stabiel)	A (negatief)
REAAL Verzekeringen	A- (negatief)		
REAAL Leven	A (negatief)	A2 (negatief)	A- (negatief)
REAAL Schade	A (negatief)	A2 (negatief)	A- (negatief)
Korte termijn	S&P	Moody's	Fitch
SNS REAAL	A-2	P-2	F2
SNS Bank	A-1	P-1	F1

Personeel en organisatie

Onze medewerkers zijn bepalend voor het succes van SNS REAAL. In 2008 werd veel aandacht besteed aan het aantrekken en ontwikkelen van talent, de integratie van AXA NL, samenwerking met Zwitserleven en de versterking van de distributiekraft bij SNS Bank.

Tabel 25: Kerncijfers medewerkers

	2008	2007	2006	2005
Gemiddeld aantal (fte's)	7.287	6.245	5.609	5.336
Aantal fte's jaarultimo	7.535	6.713	5.776	5.442
Verhouding man-vrouw	m(58%) v(42%)	m(57%) v(43%)	m(56%) v(44%)	m(55%) v(45%)
Fulltime en parttime werkzaam	ft(68%) pt(32%)	ft(68%) pt(32%)	ft(70%) pt(30%)	ft(70%) pt(30%)
Opleidingskosten (euro's per fte)	2.086	1.912	1.644	1.582
Ziekteverzuim	4,4%	4,1%	4,1%	4,4%
Instroom	15,3%	14,2%	14,4%	12,4%
Uitstroom	13,9%	16,5%	12,7%	11,4%

Het aantal medewerkers van SNS REAAL steeg van 6.713 naar 7.535 (fte's), een toename van 12,2%. De groei kwam tot stand door de circa 758 medewerkers (fte's) van Zwitserleven en door een hogere instroom dan uitstroom.

De integraties van AXA NL en Zwitserleven leiden in totaal tot een reductie van 400 fte's bij de verzekeringsactiviteiten, vooral door natuurlijk verloop. Een deel hiervan is al gerealiseerd. Bij SNS Bank vindt een reductie plaats van circa 380 fte's na voltooiing van het driejarig programma ter versterking van de distributiekraft in 2010. Deze vindt deels plaats via herplaatsingen en natuurlijk verloop.

SNS REAAL als werkgever

SNS REAAL spant zich in om een aantrekkelijke werkgever te zijn en te blijven. In 2008 werd SNS REAAL opnieuw door de Corporate Research Foundation (CRF) verkozen tot een van de topwerkgevers en ICT-topwerkgevers van Nederland. CRF is een onafhankelijk onderzoeksbureau dat topbedrijven op HR-gebied identificeert en certificeert. SNS REAAL scoorde vooral hoog op arbeidsvoorwaarden en werksfeer en werkomstandigheden. SNS REAAL organiseert tweejaarlijks een eigen medewerkerstevredenheidsonderzoek. In 2009 vindt het eerstvolgende onderzoek plaats. Het jaarlijkse medewerkerstevredenheidsonderzoek van Zwitserleven zal hierin meegenomen worden. Bij Zwitserleven steeg in het onderzoek van 2008 de betrokkenheid naar een hoge 7,4 op de schaal van 0 tot 10, in een voor medewerkers spannend jaar, waarin veel gebeurd is.

SNS REAAL wil zich ook op de arbeidsmarkt onderscheiden. In campagnes gericht op starters en professionals benut SNS REAAL haar sterkte als relatief kleine speler met slogans als 'Je vindt meer uitdaging, als je niet voor de grootste kiest.' Voor de werving van nieuwe medewerkers voor SNS Bank werd een nieuw thema geïntroduceerd: werken bij de bank van de toekomst. REAAL Verzekeringen voerde een campagne voor de werving van pensioentalent. Zwitserleven onderscheidt zich met diverse programma's op de arbeidsmarkt. Daarnaast gaven managers en recruiters op universiteiten en hogescholen presentaties en gastcolleges over uiteenlopende onderwerpen. Naast printadvertenties en onlinewerving streeft SNS REAAL naar persoonlijk contact met de doelgroep, onder meer via inhousesdagen en open avonden in SNS-winkels. Zowel de kandidaten als de managers die de nieuwe medewerkers werven stellen deze aanpak op prijs. Mede door deze inspanningen groeide het totale aantal sollicitanten met 49,4% ten opzichte van 2007.

Young Insurance Meetingpoint (YIM)

In november vond de eerste editie plaats van het Young Insurance Meetingpoint. Dit initiatief van het Verbond van Verzekeraars en een aantal verzekeringsmaatschappijen – waaronder REAAL Verzekeringen – is bedoeld om hbo-studenten Financial Services Management bekend te maken met de vele mogelijkheden binnen de verzekeringsbranche. De verzekeringsbranche kampte in het eerste halfjaar van 2008 met 3.000 vacatures, merendeels hbo-functies. Het evenement werd bezocht door 1.700 hbo'ers, die ondermeer een bedrijfspresentatie van REAAL Verzekeringen en een interactieve

workshop over Lean Six Sigma kregen. Verder konden de studenten speeddaten met REAAL-recruiters en via een laptop de stages, traineeships en startersfuncties binnen REAAL Verzekeringen bekijken.

Opleiding en talentontwikkeling

Succesvolle, gemotiveerde en tevreden medewerkers zijn cruciaal voor het succes van onze organisatie.

SNS REAAL investeert daarom continu in de kennis en vakbekwaamheid van haar medewerkers. In 2008 nam SNS REAAL een leerportaal in gebruik. Dit platform biedt medewerkers en leidinggevendenden een overzicht van alle opleidingsmogelijkheden, zoals trainingen, e-learning-modules en toetsen. In 2008 werden de verkooporganisatie van SNS Bank en het Service Center Verzekeren van REAAL Verzekeringen aangesloten. In 2009 krijgt de gehele organisatie toegang.

Loopbaanontwikkeling

SNS REAAL wil graag dat medewerkers zelf sturing geven aan hun (loopbaan)ontwikkeling, zodat ze zich bij alle veranderingen in ons bedrijf en in de maatschappij kunnen blijven ontwikkelen en steeds inzetbaar blijven. Het opleidingsaanbod werd vernieuwd en uitgebreid, zodat het nog beter aansluit op de ontwikkelingsvragen van medewerkers en leidinggevendenden. Het aanbod bestaat uit trainingen op het gebied van communicatie, persoonlijke effectiviteit en projectmanagement. Voor leidinggevendenden werden trainingen geïntroduceerd op het gebied van coachend leidinggeven en inspirerend leidinggeven, die aansluiten op de basismanagement-training. Alle informatie over loopbaanontwikkeling staat op de speciale SNS REAAL-loopbaansite, met ondermeer een loopbaanscan en tips.

Het programma Talent Development (TD) vervult een centrale rol bij loopbaanontwikkeling. Dit programma richt zich op talentvolle leidinggevendenden en specialisten uit het middenkader. SNS REAAL wil de deelnemers uitdagen om hun tanden te zetten in cruciale bedrijfsthema's, waarbij ze met een vernieuwende aanpak een stimulerende rol vervullen in de organisatie. De opleidingsgroepen zijn zo opgebouwd dat de deelnemers door de hele organisatie heen hun netwerk opbouwen. In 2008 zijn ruim 100 nieuwe talentvolle medewerkers aangemeld door hun leidinggevendenden. Door en voor de deelnemers werd een online community (TD-Sharepoint) ingericht, voor onder meer forumdiscussies, chatten, blogs en het tonen van belangstelling voor actuele projecten binnen SNS REAAL.

Functiegerichte ontwikkeling

SNS REAAL brengt de vakbekwaamheid van haar medewerkers met doelgerichte trainingen (minimaal)

op het door de toezichthouders vereiste peil. SNS Bank heeft als gevolg van een nieuw distributiemodel de trainingstrajecten voor de diverse adviseursfuncties en de medewerkers van SNS Klantenservice opnieuw ingericht. Voor de adviseurs worden vakgerichte opleidingen afgewisseld met salestrainingen. De benodigde vak kennis wordt gemeten via een jaarlijkse kennistoets

REAAL Verzekeringen brengt de vakbekwaamheid van haar medewerkers vooral op peil via brancheopleidingen. Het Service Center Verzekeren van REAAL biedt een uitgebreid opleidingsaanbod waaronder branchediploma's WFT, maatwerktrainingen en examens. Daarnaast zijn er competentietrainingen op het gebied van effectief communiceren en professionaliteit.

Traineeships

In het driejarige SNS REAAL-programma voor management trainees staat intensieve begeleiding en persoonlijke ontwikkeling centraal. De trainees werken in deze periode op diverse afdelingen mee aan projecten en opdrachten. In 2008 werden, na een intensieve selectieprocedure, zestien nieuwe management trainees aangenomen.

Naast het programma voor management trainees heeft SNS REAAL ook een programma voor financiële trainees. In twee jaar worden net afgestudeerde studenten opgeleid tot financieel specialist. Tijdens dit programma maken de trainees kennis met verschillende werkzaamheden binnen de financiële kolom van SNS REAAL.

Management Development

Management Development is gericht op managers en specialisten voor de op een en twee na hoogste managementlaag, inclusief de potentials voor deze posities. In 2008 werd bij de evaluatiegesprekken tussen de zittende directeurs en hun direct leidinggevende voor het eerst ook gekeken naar opvolgingsscenario's voor de korte en langere termijn, om eventuele knelpunten tijdig te kunnen identificeren. Met een groep van 25 potentials vond om de drie maanden een bijeenkomst plaats met de Raad van Bestuur, waarbij actuele bedrijfsthema's besproken werden. Deze groep werd nauw betrokken bij de samenstelling van het managementprogramma dat begin 2009 van start ging.

Arbeidsvoorwaarden en arbeidsverhoudingen Cao

Op 19 mei 2008 bereikten SNS REAAL en de vakorganisaties een onderhandelingsresultaat over een nieuwe cao, die geldt van 1 juni 2008 tot en met 31 mei 2009. De salarissen van de medewerkers en de functieschalen

zijn met 3,25% per 1 juni 2008 en met 0,5% per 1 januari 2009 verhoogd. De cao omvat eveneens afspraken over de studie naar duurzame inzetbaarheid, ter vervanging van levensfasebewust personeelsbeleid, en een paritaire studie naar het beloningsbeleid. De afspraken uit het harmonisatieprotocol SNS Property Finance zijn verwerkt in de cao voor SNS REAAL, waardoor de cao ook van toepassing werd op SNS Property Finance.

Arbeidsomstandigheden

Het gemiddelde ziekteverzuim steeg licht tot 4,4%. SNS REAAL introduceerde het NIPED Preventiekompas voor medewerkers, dat aangeeft of hun gezondheid 'op koers' is. Daarnaast geeft deze test indien nodig handreikingen voor leefstijlaanpassing en/of andere interventies.

Eind 2008 sloot SNS REAAL een nieuw contract met Arbo Services dat loopt tot en met 2011. Deze arbodienst schakelt SNS REAAL onder meer in voor verzuimbegeleiding, re-integratie van medewerkers en testen op basis van het NIPED Preventiekompas.

Integratie AXA NL

De integratie van AXA NL leidde tot aanpassingen in de functies van een groot aantal medewerkers van AXA NL. In de eerste helft van 2008 zijn deze medewerkers merendeels geplaatst binnen SNS REAAL. De integratie had ook gevolgen voor de standplaatsen van een groot deel van de medewerkers van AXA NL en een aantal medewerkers van REAAL Verzekeringen. Bij de locatie-wijzigingen werden de vigerende Sociale Plannen toegepast.

Met de betrokken vakorganisaties en ondernemingsraden is overeenstemming bereikt over de harmonisatie van de arbeidsvoorwaarden en het tijdstip waarop de overgang naar juridisch werkgever SNS REAAL N.V. kan plaatsvinden. De nieuwe voorwaarden werden op 1 januari 2009 van kracht.

Overname Zwitserleven

In 2008 werden de adviesaanvraag over de overname van Zwitserleven door SNS REAAL en de adviesaanvraag inzake de synergie en samenwerking tussen Zwitserleven en REAAL Verzekeringen ingediend bij en besproken met de betrokken ondernemingsraden. Deze stemden onder bepaalde voorwaarden in met de plannen. De gevolgen voor de betrokken medewerkers van Zwitserleven, SNS REAAL, REAAL Verzekeringen en AXA NL zullen in 2009 duidelijk worden. Eind 2008 werd met de vakorganisaties een principeakkoord bereikt over een Sociaal Plan Zwitserleven en een set retentiemaatregelen.

Hiermee worden eventuele nadelige consequenties voor medewerkers zoveel mogelijk voorkomen of beperkt.

Versterking distributiekraacht SNS Bank

Bij SNS Bank ging een driejarig programma voor de versterking van de distributiekraacht van start. Op 14 maart 2008 werd de adviesaanvraag bij de OR SNS Bank ingediend. Na ontvangst van het advies medio mei informeerde SNS Bank haar medewerkers over de gevolgen van het programma. Op basis van overleg met vakorganisaties, OR SNS Bank en medewerkers nam SNS Bank een aantal extra maatregelen om het reorganisatieproces te versoepelen. Dit betrof onder meer een versnelde keuze voor een tweede locatie van de klantenservice en het instellen van een werkgeverscommissie die bezwaren van medewerkers behandelt met betrekking tot de (uitkomst van de) plaatsingsprocedure.

SNS Bank startte met voorbereidingen voor het invoeren van variabele beloning. Het systeem werd opgezet en het overleg met de vakorganisaties en de OR SNS Bank werd gestart. Het vervolg van dit traject is gekoppeld aan de paritaire beloningsstudie zoals afgesproken in de cao.

Samenwerking met ondernemingsraden

De Raad van Bestuur heeft constructief overleg kunnen voeren met de COR, waarin de ondernemingsraden van SNS Bank, REAAL Verzekeringen en Concernstaven zijn vertegenwoordigd.

De Raad van Bestuur heeft met de COR onder meer de volgende onderwerpen besproken:

- ⊙ De harmonisatie van AXA NL en de acquisitie van Zwitserleven en de daarmee verbonden integratie- en organisatieplannen.
- ⊙ Het Nieuwe Werken (voorheen 'organisatiegericht huisvesten'), waarbij de COR werd betrokken bij de besluitvorming over dit onderwerp en de medezeggenschap is vertegenwoordigd in de overlegstructuur voor dit programma.
- ⊙ De aanpak van de paritaire beloningsstudie, zoals vastgelegd in de cao, waarbij ook uitkomsten van de eerder in 2008 gehouden evaluatie van het prestatie- en competentiebeloningssysteem worden betrokken. De resultaten van deze studie met betrekking tot het huidige en toekomstige beloningsbeleid dienen als input voor de cao-onderhandelingen van 2009.
- ⊙ De cao-afpraak inzake duurzame inzetbaarheid, waarbij werd geïnventariseerd wat SNS REAAL al doet op dit gebied en wat er nodig is om duurzame inzetbaarheid verder invulling te geven.

Verantwoord ondernemen

De ontwikkelingen van 2008 hebben laten zien dat de financiële wereld staat of valt met het vertrouwen van belanghebbenden, waaronder klanten, medewerkers, aandeelhouders, obligatiehouders, zakelijke partners en de samenleving. Door verantwoord ondernemerschap wil SNS REAAL een duurzaam vertrouwen in haar activiteiten in stand houden en bevorderen.

De publieke opinie en een belangrijk deel van de particuliere en zakelijke klanten houden de financiële sector, dus ook die in Nederland, verantwoordelijk voor zowel het ontstaan als de gevolgen van de kredietcrisis. SNS REAAL kan alleen succesvol blijven als bestuurders, leidinggevend en medewerkers zichtbaar verantwoordelijkheid nemen voor de uitvoering van hun werk en voor de effecten van hun werk. Dat doen wij vanuit de kernwaarden klantgericht, integer, professioneel en betrokken.

Klantgericht

SNS REAAL neemt de behoeften van haar klanten als uitgangspunt voor het ontwikkelen van verantwoorde producten en diensten. SNS REAAL wil haar klanten helpen groeien in hun financiële mogelijkheden. Producten en diensten zijn verantwoord als deze toegankelijk, praktisch en bereikbaar zijn. Producten dienen onze klanten keuzemogelijkheden te bieden in de aankoopwijze en informatievoorziening en daarnaast moet transparante, eenvoudig te begrijpen informatie worden aangeboden over eigenschappen en -kosten gedurende de gehele looptijd.

De afgelopen jaren is de focus op klantgerichtheid in alle geledingen van ons bedrijf verder verscherpt. De website van SNS Bank, de uitbreiding van het aantal (franchise)bankvestigingen en geldautomaten, de verbeterde inrichting van de klantenservice en de (wijze van aanbieden van) productdocumentatie van bank en verzekeraar zijn hiervan voorbeelden. SNS REAAL heeft lessen getrokken uit de discussie over kosten en transparantie van beleggingsverzekeringen. Deze producten zijn in de loop van 2008 aangepast. In 2009 volgen opnieuw aanpassingen. Centraal daarin staan: een transparante productopbouw, toegankelijke productinformatie, voorzichtige rendementsverwachtingen, meer bescherming tegen negatieve marktfactoren, meer eindkapitaalgaranties en minder keuzemogelijkheden voor de consument. Naar verwachting wordt in de eerste helft van 2009 een akkoord bereikt met vertegenwoordigers van polishouders van beleggingsverzekeringen over een compensatieregeling. Daarmee neemt SNS REAAL met terugwerkende kracht

haar verantwoordelijkheid met betrekking tot de prijs-kwaliteitverhouding van deze producten.

Integer

SNS REAAL houdt rekening met de verschillende belangen van betrokkenen door transparant te zijn over haar afwegingen. Dat is meer dan het naleven van wetten en regels. Het gaat om het besef van verantwoordelijkheid en dat wij ons bewust zijn van de rol die wij spelen als medewerkers van een organisatie en als deelnemers aan het maatschappelijke verkeer. Op basis van open en eerlijke informatie wil SNS REAAL voor haar klanten nagaan wat voor ieder van hen de meest passende oplossing is, met inachtneming van de belangen van SNS REAAL. Naast transparante producten en heldere productdocumentatie zijn hierbij de uitvoering van de zorgplicht en de kwaliteit van de mondelinge toelichtingen van groot belang.

SNS REAAL heeft heldere normen ontwikkeld voor integer gedrag van medewerkers. Deze vormen de basis voor het overbrengen van gemeenschappelijke waarden en normen binnen de organisatie via de integriteitsvraagstukken die spelen bij de bedrijfssonderdelen. Met behulp van cultuurprogramma's maakt SNS REAAL specifieke integriteitsaspecten en -normen bespreekbaar en worden compliance en naleving van wet- en regelgeving geïntegreerd in de normale bedrijfsvoering. Voor meer informatie over deze cultuurprogramma's en de integriteitsnormen, zie www.snsreaal.nl, sectie verantwoord ondernemen.

Professioneel

SNS REAAL wil haar klanten professionele dienstverlening bieden en haar organisatie op een professionele wijze besturen.

Professionele en verantwoorde dienstverlening vraagt om inzet, actuele kennis en vaardigheden van medewerkers en het besef dat de afgesproken kwaliteit van de dienstverlening waar moet worden gemaakt. In het kader van het cultuurprogramma worden workshops, opleidingen en trainingen gegeven waarmee SNS REAAL bevordert dat medewerkers zich

verantwoord gedragen bij de uitvoering van hun functie. SNS REAAL streeft daarnaast naar samenwerking met leveranciers die verantwoord ondernemen serieus nemen. Handvatten voor een duurzamere samenwerking en richtinggevende bepalingen voor verantwoord en professioneel samenwerken zijn opgenomen in de duurzaamheidsverklaring van SNS REAAL. Zie www.snsreaal.nl/verantwoordondernemen.

Professioneel en verantwoord besturen vraagt om een afgewogen intern besturingsmodel dat past bij de uitdagingen waar SNS REAAL voor staat. Uitgangspunten van dit model zijn expliciete doelstellingen, taken en verantwoordelijkheden voor alle medewerkers, een gematigd risicoprofiel en de principes van de Nederlandse Corporate Governance Code. Het besturingsmodel van SNS REAAL, zoals beschreven in het raamwerk voor business control, leidt tot een organisatie met ingebouwde checks en balances, kaders, limieten en grenzen voor beleid en uitvoering. Structurele, periodieke en incidentele rapportages, acties, bewaking en controles zijn inherent aan dit model. De belangrijkste modellen voor professioneel en verantwoord besturen van SNS REAAL zijn: het raamwerk voor business control, op pagina 66 en 67 van dit verslag en de algemene bedrijfsuitgangspunten, op www.snsreaal.nl/CorporateGovernance.

Inherent aan professioneel bestuur is het afleggen van verantwoording over dit bestuur en de effecten ervan aan belanghebbenden. SNS REAAL streeft naar transparantie in beleid, doelstellingen en resultaten in haar financiële rapportages en overige voortgangsrapportages en publicaties.

Betrokken

SNS REAAL wil betrokken zijn door belanghebbenden te kennen en door zich bewust te zijn van haar verantwoordelijkheid in de (ontwikkeling van de) samenleving. SNS REAAL toont haar betrokkenheid door een verantwoorde bedrijfsvoering en door actief en financieel bij te dragen aan maatschappelijk relevante projecten.

Een verantwoorde bedrijfsvoering geeft SNS REAAL inhoud door te sturen op de gewenste kwaliteit van haar dienstverlening en door zuinig om te gaan met het milieu. Producten en processen die minder grondstoffen en energie vragen en minder afval opleveren hebben de voorkeur. Voorbeelden hiervan zijn gebruik van bouw- en inrichtingsmaterialen met FSC-keurmerk. In toenemende mate stelt SNS REAAL medewerkers in staat om thuis te werken, waardoor het woon-werkverkeer wordt teruggedrongen en SNS REAAL op de langere termijn kan besparen op kantoorkosten.

Een verantwoorde bedrijfsvoering houdt ook in dat medewerkers voldoende opleidings- en ontwikkelingsmogelijkheden krijgen en dat zij beschikken over een werkomgeving die hen inspireert en motiveert om hun verantwoordelijkheid te nemen en een waardevolle bijdrage te leveren aan het gemeenschappelijke resultaat. Onder de noemer het Nieuwe Werken start SNS REAAL in 2009 met het uitbreiden van mogelijkheden voor thuiswerken en flexibele werktijden.

Maatschappelijke betrokkenheid is verweven in de geschiedenis van SNS REAAL. Aan het eind van de 19e eeuw richtten de eerste regionale spaarbanken en de eerste verzekeringsmaatschappijen zich al op het ondersteunen van sociaal-maatschappelijke en culturele activiteiten. Het SNS REAAL Fonds speelt een belangrijke rol in het vormgeven van onze maatschappelijke verantwoordelijkheid. Daarnaast vinden initiatieven plaats vanuit de Raad van Bestuur, de directies van de bedrijfsonderdelen en medewerkers.

SNS REAAL Fonds

Stichting SNS REAAL Fonds ondersteunt honderden projecten in de sectoren cultuur, cultuureducatie en wetenschap. Het betreft grote, kleine, landelijke en regionale projecten.

Een landelijk bekend project dat door het SNS REAAL Fonds wordt ondersteund is de Prix de Rome, die geldt als de belangrijkste Nederlandse prijs ter stimulering van jonge en talentvolle beeldende kunstenaars. In 2008 stelde het SNS REAAL Fonds ruim € 16 miljoen beschikbaar voor uiteenlopende activiteiten en projecten. De projectengalerij op de nieuwe website van het Fonds (www.snsreaalfonds.nl) geeft een goed overzicht van de verschillende projecten die worden ondersteund. Het jaarbudget van het Fonds voor ondersteuning van projecten wordt beschikbaar gesteld door Stichting Beheer SNS REAAL.

SNS REAAL Waterfonds

Voor het SNS REAAL Waterfonds geldt een lagere rendementseis dan voor de commerciële initiatieven van SNS REAAL. Het is een fonds voor investeringsprojecten ter bevordering van duurzame ontwikkeling, ondernemerschap en innovatie op het gebied van waterbeheer en -management. Het fonds wil zich daarbij ontwikkelen tot een kenniscentrum op het gebied van duurzaam investeren in water. Het bevordert uitwisseling van specifieke kennis tussen alle instanties die bij waterprojecten betrokken zijn, zoals overheden, niet overheidsorganisaties, bedrijven, lokale banken en uiteraard de gebruikers. De doelstelling van het fonds sluit aan bij een van de acht millenniumdoelen van de Verenigde Naties: het bevorderen van de toegang

tot veilig drinkwater en sanitaire voorzieningen. De omvang van het fonds is ondanks een forse groei in 2008 nog beperkt. In 2009 streeft het fonds naar extra groei door investeringen die worden gecombineerd met microfinanciering.

Meer informatie op website

Voor meer (cijfermatige) informatie over hoe SNS REAAL invulling geeft aan verantwoord ondernemen, kunt u terecht op onze website www.snsreaal.nl/verantwoordondernemen.

Utrecht, 12 maart 2009

Sjoerd van Keulen
Rien Hinssen
Ronald Latenstein van Voorst



Eenvoud

SNS REAAL wil meer eenvoud in haar structuur en daardoor meer onderlinge samenwerking tussen de verschillende labels. De kern van het management bestaat voortaan uit de Raad van Bestuur, het Management Comité en de directieteams van de vier business units. Een organisatiestructuur die het mogelijk maakt om groepsbreed te werken aan meer eenheid op het gebied van producten, prijzen en distributie. En door deze samenwerking een platform biedt aan het creëren van nieuwe onderscheidende producten voor onze klanten.



Bericht van de Raad van Commissarissen

Bericht van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen richtte zich naast de gebruikelijke onderwerpen vooral op de gevolgen van de kredietcrisis voor SNS REAAL. In een toenemend lastig en onzeker klimaat in de tweede helft van het jaar was dit een gewichtig thema op de agenda. De gevolgen van de crisis voor het resultaat worden elders in dit verslag en in de jaarrekening uiteengezet.

Samenstelling Raad van Commissarissen

De samenstelling van de Raad van Commissarissen ('de RvC') veranderde. Per de sluiting van de Algemene vergadering van Aandeelhouders van 16 april 2008 ('AvA') traden voorzitter Joop Bouma en Jos van Heeswijk, voorzitter van de Audit-commissie, af. Hans van de Kar, vicevoorzitter van de RvC, treedt sinds de AvA (mede) als waarnemend voorzitter van de RvC op. Tijdens de AvA is onder opschortende voorwaarde van instemming van toezichthouder DNB besloten tot benoeming van Herna Verhagen. Deze instemming is inmiddels verkregen. In augustus bleek dat Henjo Hielkema, die tijdens de AvA eveneens onder opschortende voorwaarde van instemming van de toezichthouder tot lid van de RvC was benoemd, niet zou toetreden tot de RvC vanwege een verschil van inzicht met de toezichthouder. In het laatste kwartaal van 2008 maakte de onderneming de voordracht van een drietal nieuwe commissarissen bekend. Voor verdere gegevens over de leden van de RvC en de samenstelling van de commissies, zie vanaf pagina 90 van dit jaarverslag.

Met betrekking tot de onafhankelijkheid van de RvC-leden verwijzen wij u naar het hoofdstuk Corporate Governance onder naleving 'Code Tabaksblat'.

Samenstelling Raad van Bestuur

De samenstelling van de Raad van Bestuur veranderde. In augustus trad Cor van den Bos in goed overleg terug, waarna zijn portefeuille tijdelijk werd waargenomen door Ronald Latenstein van Voorst. Vanwege het aangekondigde vertrek van Sjoerd van Keulen als bestuursvoorzitter en de voorgenomen opvolging door Ronald Latenstein van Voorst ontstond een vacature voor de positie van Chief Financial Officer ('CFO'). Daarin zal worden voorzien door de voorgenomen benoeming van Ference Lamp per 15 april 2009. Voor verdere gegevens over de leden van de Raad van Bestuur, zie pagina 14 en 15 van dit verslag.

Vergaderingen van de Raad van Commissarissen

De RvC kwam in 2008 zevenmaal bij elkaar voor een gewone vergadering en achtmaal voor een extra vergadering waarbij tweemaal sprake was van een telefonische vergadering. Viermaal vergaderde de RvC buiten aanwezigheid van de Raad van Bestuur. Bij de overige vergaderingen was de voltallige Raad van Bestuur aanwezig. De (waarnemend) voorzitter besprak voor elke vergadering de agenda van tevoren met de voorzitter van de Raad van Bestuur en de CFO.

In de vergadering van januari behandelde de RvC de Management Letter 2007 van de externe accountant, die onder andere inging op de realisatie van belangrijke financiële projecten, in-controlprogramma's, bedrijfscontinuïteit en compliance. De RvC besprak de voorlopige cijfers van de onderneming over het verslagjaar 2007 en vergaderde met de directie van REAAL Verzekeringen over de beleggingsverzekeringen, over de voortgang van de integratie van AXA NL, over Zwitserleven en over de voorgenomen doorverkoop van Swiss Life Belgium.

In de vergadering van februari kwamen de conceptversies van het jaarverslag 2007, van de jaarrekening 2007 en van het daaraan gewijde persbericht aan de orde. Bij de besluitvorming over deze onderwerpen waren de externe accountant en externe actuaris aanwezig, die daarbij hun visie gaven. Ook besprak de RvC op deze vergadering de agenda voor de AvA en gaf de RvC zijn goedkeuring aan de akte van uitgifte aandelen B, bedoeld voor gedeeltelijke financiering van de overname van Zwitserleven. Verder gaf de RvC aandacht aan de integrale kwartaalrisicorapportage, die elk kwartaal aandacht geeft aan de onderscheiden risico's voor de bedrijfsvoering van de onderneming en het daarmee samenhangende geheel aan scenario's en beheersmaatregelen om die risico's tegemoet te treden.

In de vergadering van maart behandelde de RvC de integratieprogramma's voor AXA NL, inclusief de

juridische fusies met REAAL Levensverzekeringen en REAAL Schadeverzekeringen, en het plan voor omgekeerde integratie van Zwitserleven. Ook besprak de RvC de eindversie van het jaarverslag en het onderwerp verantwoord ondernemen.

In de vergadering van mei behandelde de RvC de trading update, de interne managementrapportage en de kapitalisatie van SNS REAAL. Ook boog de RvC zich over het onderwerp VIF Monetisatie, een voor Nederland nagenoeg nieuw financieringsinstrument. De kwartaalrapportage inzake risicomanagement, die door Group Risk Management werd toegelicht, werd besproken, evenals de governance met betrekking tot Zwitserleven.

In de vergadering van augustus besprak de RvC de conceptversie van het halfjaarbericht en de integrale kwartaalrisicorapportage. De resultaten werden besproken met de externe accountant en de externe actuaris. De RvC verleende zijn goedkeuring aan het herziene reglement voor de directies van REAAL Verzekeringen en SNS Bank.

In extra vergaderingen in augustus, oktober en begin november ging alle aandacht uit naar de strategische opties voor de onderneming in verband met de ontwikkelingen op de kapitaalmarkten.

In de vergadering van november kreeg de RvC een presentatie over de ontwikkelingen bij Personeel & Organisatie en de onderwerpen management development en talent development. De RvC besprak de derdekwartalcijfers, de Investor Relations-activiteiten, de integrale kwartaalrisicorapportage en de corporate governance, op basis van de voorstellen van de Monitoring Commissie Frijns. Ook besprak de RvC op deze vergadering de situatie rond liquiditeit en solvabiliteit.

In de laatste vergadering van het jaar, in december, besteedde de RvC aandacht aan het operationeel plan 2009-2011.

De RvC heeft, in een aparte vergadering bijeen en buiten aanwezigheid van (leden van) de Raad van Bestuur, het eigen functioneren en dat van de Raad van Bestuur besproken. Apart werd daarbij ingegaan op de bijdragen van de afzonderlijke leden, de competenties binnen de RvC, de kwaliteit van de agenda en de kwaliteit van de ter beschikking gestelde informatie. De RvC besprak het functioneren van elk lid van de Raad van Bestuur aan de hand van de met elk van hen gevoerde functioneringsgesprekken met de leden van de Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie.

Vergaderingen commissies

Vergaderingen Audit-commissie

De Audit-commissie ('AC') kwam zesmaal bijeen en vergaderde in mei voor het eerst onder de nieuwe voorzitter Robert-Jan van de Kraats. De AC beoordeelde conform haar opdracht vooral de opzet en werking van de risicobeheerorganisatie. De voorzitter van de Raad van Bestuur, de CFO, het hoofd van de afdeling Concern Audit en de externe accountant waren aanwezig bij de vergaderingen. De Raad van Bestuur, Concern Audit, de externe accountant en de certificerend actuaris voorzien de AC van informatie.

In de vergadering van januari besprak de AC het voorlopige resultaat over 2007, de status van het jaarverslag, de Management Letter 2007 van de externe accountant, de halfjaarlijkse rapportage over (potentiële) claims en juridische procedures met hoog risico en de rapportage van de afdeling Concern Audit over het vierde kwartaal van 2007.

De AC behandelde in februari een bericht over het toezicht op de onderneming door DNB, de interne managementrapportage, het persbericht over het resultaat 2007 en de verslagen van de externe accountant en externe actuaris. Het operationeel risicomanagement, met name met betrekking tot informatiebeveiliging en bedrijfscontinuïteit, werd besproken aan de hand van de corporate in-controlverklaring.

In de vergadering van zowel januari als februari kwam het operationele risicobeheer van SNS Fundcoach aan de orde.

In de vergadering van mei besprak de AC met de leiding van SNS Property Finance het risicobeheer bij de internationale projecten van SNS Property Finance. Ook besprak de AC fiscaliteit, de liquiditeitspositie van de onderneming, de waardebeoordeling van de aandelenportefeuille van de verzekeraar en de eerstekwartalrapportage van Concern Audit, inclusief haar bevindingen over de kwartaalafsluiting. De rapportage over het project GriB (geautomatiseerd autorisatiebeheer) kwam eveneens aan de orde. In augustus kwamen aan de orde: de situatie op de markten, de onderwerpen rating agencies en verslaglegging – persbericht, halfjaarcijfers, verslag van de externe accountant en dat van de externe actuaris – en het litigation statement over het eerste halfjaar van 2008 met bijbehorende voorziening. Met de CFO van SNS Bank werd de handelwijze van de bank bij de uitwinning van hypotheek besproken. De AC behandelde daarnaast de controle-opdracht voor KPMG en het Auditplan.

In november kwamen aan de orde: liquiditeit en solvabiliteit, de trading update over het derde kwartaal, het risicobeheer bij SNS Fundcoach en het dossier transparantie beleggingsverzekeringen. Ook besprak de AC lopende zaken met betrekking tot de toezichthouders AFM en DNB. De AC wijdde zich ook aan de kwaliteit van het financieel management van SNS REAAL.

In december kwam het operationeel plan voor het begrotingsjaar 2009 aan bod. De AC besprak met de afdeling Concern Audit en de externe accountant separaat de gang van zaken in de onderneming wat betreft risicobeheer.

Vergaderingen Kredietcommissie

De Kredietcommissie kwam tweemaal, in mei en in december, bijeen, steeds in aanwezigheid van onder meer de directievoorzitter en de CFO van SNS Bank en bestuurders van SNS Property Finance. In beide vergaderingen werden de kredietvoorstellen met een omvang van meer dan €100 miljoen gepresenteerd en besproken. Tussentijds gaf de Kredietcommissie veel tijd aan de periodieke kredietvoorstellen van SNS Property Finance.

Vergaderingen Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie

De Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie ('RSB-commissie') kwam achtmaal bijeen: in januari, februari, maart, mei, augustus, oktober, november en december. Dat is driemaal meer dan in 2007. Deze vergaderingen hadden vooral betrekking op de opvolging van de voorzitter van de Raad van Bestuur, de CFO, de vacatures in de Raad van Commissarissen en het feit dat de beoogde voorzitter van de RvC, Henjo Hielkema, onverwacht niet toetrad tot de RvC. In de eerste drie vergaderingen van 2008 besprak de RSB-commissie het remuneratierapport, de beoordeling van de leden van de Raad van Bestuur en voorts bonussen en targets voor de Raad van Bestuur.

De RSB-commissie voerde gesprekken met kandidaten voor verschillende directiefuncties, waaronder in mei die voor de voorzitter van de directie van Zwitserleven en de vacature voorzitter directie REAAL Verzekeringen. Op basis van deze gesprekken volgden voorstellen aan de Raad van Commissarissen. De RSB-commissie besprak ook de bezetting van de commissies van de RvC en het onderwerp beloning voor de hoogste echelons van de onderneming.

Alle commissies rapporteerden aan de voltallige Raad van Commissarissen.

Contacten met de Centrale Ondernemingsraad

Een tweetal leden van de Raad van Commissarissen heeft tweemaal een vergadering van de COR bijgewoond, waaronder de vergadering van december, waarin het operationeel plan 2009 werd besproken.

Jaarrekening en dividend

De Raad van Commissarissen heeft de jaarrekening 2008 besproken in de vergadering van 12 maart 2009. Daaraan voorafgegaan was de bespreking van het persbericht in februari. KPMG, de externe accountant, heeft een goedkeurende verklaring voor de jaarrekening afgegeven. Gegeven de bijzondere ontwikkelingen heeft SNS REAAL moeten afzien van het uitkeren van een slotdividend over 2008; het totale dividend blijft beperkt tot €0,41 per aandeel. Op 15 april 2009 zal de jaarrekening aan onze aandeelhouders worden voorgelegd.

De Raad van Commissarissen is zich goed bewust van de lastige omstandigheden waarin de onderneming verkeerde en spreekt daarom expliciet dank en waardering uit aan management en medewerkers voor hun inzet in dit moeilijke jaar.

Utrecht, 12 maart 2009

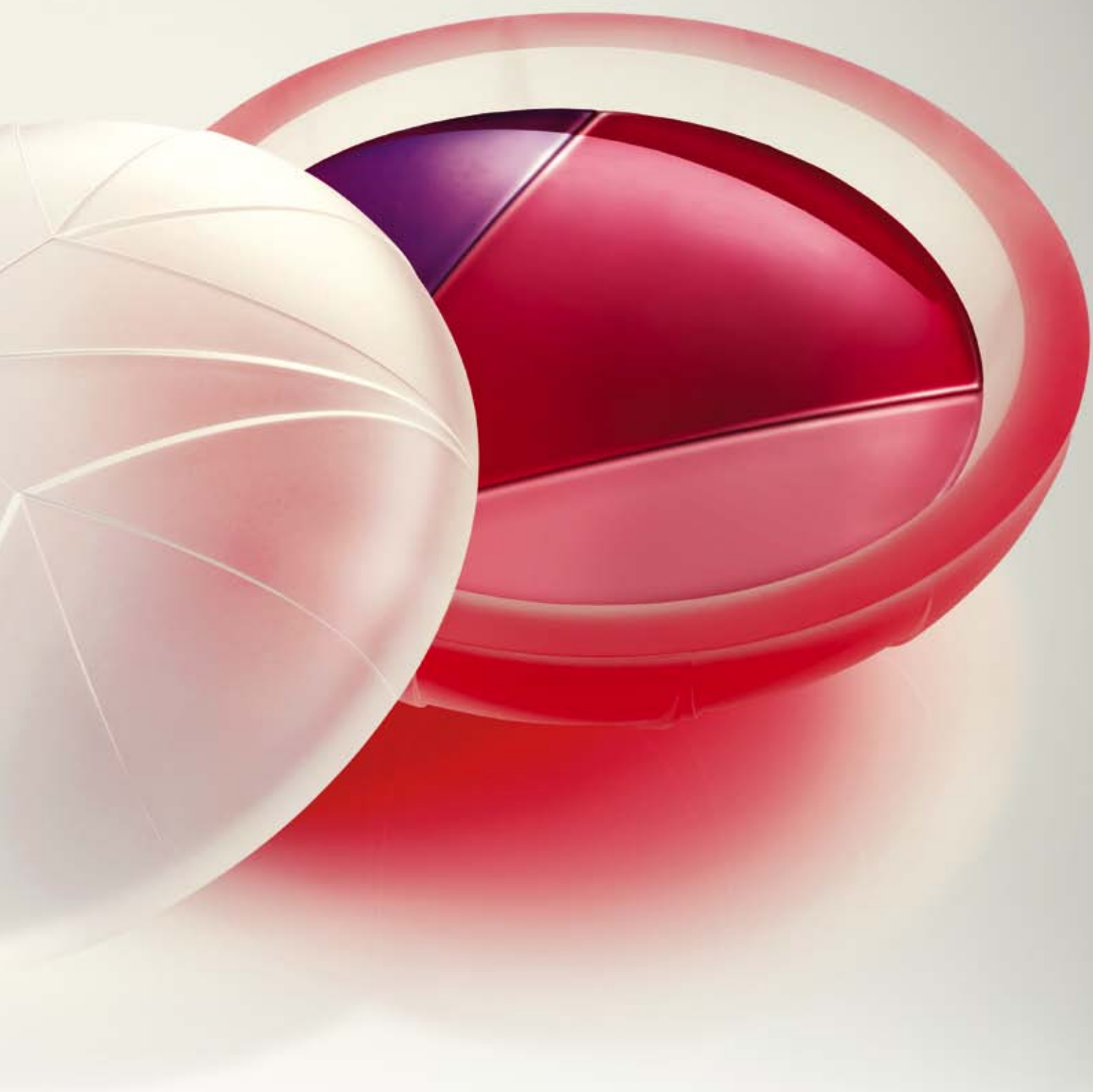
Namens de Raad van Commissarissen,
Hans van de Kar, waarnemend voorzitter



Extra kleur

Op 29 april 2008 nam SNS REAAL Zwitserleven over. Een merk dat direct een prominente plek krijgt in de organisatie. De pensioenactiviteiten van REAAL Verzekeringen (inclusief het voormalige AXA Nederland en Winterthur) worden bij Zwitserleven ondergebracht. SNS REAAL is nu één van de grootste levensverzekeraars van Nederland. En al snel worden er nieuwe activiteiten ontwikkeld. Zo introduceerden Zwitserleven en ASN Bank in december samen GroenPensioen, een aanvullend, duurzaam pensioenproduct.





Corporate governance

Corporate governance

SNS REAAL bracht in 2008 en begin 2009 enkele belangrijke wijzigingen in de governance aan, enerzijds in verband met de kapitaalinjectie door de Nederlandse Staat en anderzijds ter bevordering van verdere samenwerking tussen de bedrijfsonderdelen.

SNS REAAL heeft een heldere bestuursstructuur behouden. De verdeling van de verantwoordelijkheden en bevoegdheden is gericht op een efficiënte bedrijfsvoering en een transparante verantwoording over die bedrijfsvoering. SNS REAAL streeft er daarbij naar de principes en best-practicebepalingen van de Code Tabaksblad ('Code') zoveel mogelijk na te leven. Alle afwijkingen van de Code motiveert SNS REAAL op basis van de belangen van haar stakeholders.

Gevolgen kapitaalinjectie

Op 11 december 2008 heeft SNS REAAL voor een bedrag van € 750 miljoen niet-stemgerechtigd securities capital uitgegeven aan de Nederlandse Staat.

Als onderdeel van de overeenkomst tussen SNS REAAL en de Nederlandse Staat, heeft de laatste het recht gekregen twee leden van de Raad van Commissarissen te nomineren. De Nederlandse Staat heeft inmiddels van dat recht gebruik gemaakt. Tijdens de AvA op 15 april 2009 wordt gestemd over de benoeming van Ludo Wijngaarden en Charlotte Insinger tot lid van de RvC. Zij worden daarna op grond van de overeenkomst ook benoemd tot lid van de Audit-commissie, de Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie, en de RvC van SNS Bank N.V. en REAAL Verzekeringen N.V. In de periode tot 15 april 2009 wonen zij de vergaderingen als waarnemer bij. Op dit moment vereisen de volgende Raad van Commissarissen onderwerpen reeds de goedkeuring of instemming van de twee genomineerde RvC leden (niet uitputtend): de uitgifte, aankoop en verkoop van de aandelen van SNS REAAL, een significante overname of deelname van SNS REAAL in het aandelenkapitaal van een andere vennootschap, belangrijke investeringen, voorstellen tot wijziging van de statuten, voorstellen tot opheffing van SNS REAAL, faillissements aanvraag van SNS REAAL, vermindering van het uitgegeven aandelenkapitaal van SNS REAAL en een verandering in het beloningsbeleid van SNS REAAL.

De leden van de Raad van Bestuur ('RvB') hebben in dit kader ook afstand gedaan van hun bonussen over 2008. Eveneens in het kader van de overeenkomst met de Nederlandse Staat zijn hun exitregelingen beperkt tot een maximum van één keer het vaste jaarsalaris.

Bestuursstructuur

SNS REAAL is een zogenoemde structuurvennootschap. De vennootschap heeft een RvB, en een RvC met alle bevoegdheden die door de wet aan de RvC van een structuurvennootschap worden toegekend. De RvC heeft daarnaast enige aanvullende bevoegdheden, vermeld in het reglement van de RvB en de statuten. De Raden van Commissarissen van SNS REAAL, van SNS Bank en van REAAL Verzekeringen bestaan uit dezelfde personen. De RvC houdt toezicht op het beleid van de RvB en de directies van SNS Bank en REAAL Verzekeringen en staat deze met raad terzijde. Voor gegevens over de huidige commissarissen zie pagina 16.

Begin 2009 is een nieuw Management Comité gevormd. Dit bestaat uit de RvB, de directievoorzitters van SNS Bank retailbedrijf, SNS Property Finance, REAAL Verzekeringen en Zwitserleven, de Chief Information Officer en de directeur Personeel & Organisatie. De taakstelling van het Management Comité is gericht op verdere verbetering van de efficiency, business development en de performance in een groepsbrede context.

Stichting Beheer SNS REAAL

Stichting Beheer is een onafhankelijke stichting, opgericht in 1988. Doelstellingen van Stichting Beheer zijn het in de vorm van aandelen deelnemen in het kapitaal van SNS REAAL en het behartigen van de belangen van SNS REAAL op zodanige wijze dat de belangen van de onderneming en allen die daarbij zijn betrokken, gewaarborgd worden, en het doen van uitkeringen met een ideële of sociale strekking.

Stichting Beheer is meerderheidsaandeelhouder in SNS REAAL. Bij de beursgang in 2006 heeft zij haar belang teruggebracht van 100% naar 65,5%. In mei 2007 heeft Stichting Beheer bij de emissie voor de financiering van de acquisitie van AXA NL nog eens 15,2 miljoen aandelen verkocht. Als gevolg hiervan werd de liquiditeit en verhandelbaarheid van het aandeel SNS REAAL vergroot en het belang van Stichting Beheer in SNS REAAL verder teruggebracht van 65,5% tot 54,3%. Begin april 2008 zijn vanwege de acquisitie van Zwitserleven zes aandelen B uitgegeven aan Stichting Beheer tegen een totale uitgifteprijs van € 600 miljoen in contanten. In december

2008 is voor een bedrag van € 500 miljoen aan niet-stemgerechtigd securities capital uitgegeven aan Stichting Beheer, naast de uitgifte van securities capital aan de Nederlandse Staat. De aan Stichting Beheer uitgegeven securities zijn niet converteerbaar.

Het bestuur van Stichting Beheer bestond eind 2008 uit Rob Zwartendijk (voorzitter), Jan Overmeer (vicevoorzitter), Jean den Hoed, Bas Kortmann en Henk Muller. Kortmann en Muller zijn tevens lid van de RvC van SNS REAAL. Op 19 februari 2009 legde voorzitter Rob Zwartendijk zijn functie neer in verband met de beoogde benoeming tot voorzitter van de RvC van SNS REAAL op de AvA van 15 april 2009.

Statuten en reglementen

De volgende statuten en reglementen zijn te raadplegen op www.snsreaal.nl: Statuten Stichting Beheer SNS REAAL, Statuten SNS REAAL N.V., Profielschets Raad van Commissarissen, Reglement Raad van Commissarissen, Reglement Raad van Bestuur, Reglement Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie, Reglement Audit-commissie, Klokkenluiderregeling en Reglement Privé-beleggingstransacties.

Beperkingen van stemrecht, termijnen voor de uitoefening van stemrecht en de uitgifte, met medewerking van de vennootschap, van certificaten van aandelen.

SNS REAAL heeft geen beperkingen aan de uitoefening van het stemrecht gesteld. Meerderheidsaandeelhouders hebben geen andere stemrechten dan andere houders van aandelen.

De RvB kan bepalen dat als stem- en vergadergerechtigden hebben te gelden zij die (I) op een door de RvB te bepalen registratietijdstip aandeelhouder zijn, en (II) als zodanig zijn ingeschreven in een door de RvB aangewezen register (of een of meer delen daarvan), mits (III) de houder van het register op verzoek van de desbetreffende gerechtigde vóór de AvA schriftelijk aan de vennootschap kennis heeft gegeven dat de desbetreffende aandeelhouder voornemens is de AvA bij te wonen, ongeacht wie ten tijde van de AvA aandeelhouder is. Het onder (III) vermelde omtrent de kennisgeving aan de vennootschap geldt tevens voor de schriftelijk gevolmachtigde van een aandeelhouder. De kennisgeving vermeldt de naam en het aantal aandelen waarvoor de aandeelhouder gerechtigd is de algemene vergadering bij te wonen. Het registratietijdstip en het tijdstip waarop uiterlijk het voornemen om de AvA bij te wonen moet zijn kenbaar gemaakt, kunnen niet vroeger worden gesteld dan op een tijdstip gelegen binnen de periode die wettelijk is toegelaten. Bij de oproeping van de AvA worden die tijdstippen (voor zover

van toepassing) vermeld, alsmede waar en de wijze waarop de registratie en de kennisgeving dienen te geschieden.

SNS REAAL is niet bevoegd haar medewerking te verlenen aan de uitgifte van certificaten van aandelen.

Voorschriften betreffende benoeming en ontslag van bestuurders en commissarissen en wijziging van de statuten.

De leden van de RvB worden, met inachtneming van artikel 2:162 BW, benoemd door de RvC. De RvC kan een lid van de RvB te allen tijde schorsen of ontslaan, met dien verstande dat hij een lid van de RvB niet ontslaat dan nadat de AvA over het ontslag is gehoord.

Leden van de RvC worden op voordracht van de RvC benoemd door de AvA. De AvA en de ondernemingsraad kunnen aan de RvC personen aanbevelen om als commissaris te worden voorgedragen. De RvC deelt hun daartoe tijdig mede wanneer, ten gevolge waarvan en overeenkomstig welk profiel in zijn midden een plaats moet worden vervuld. Indien voor de plaats het in artikel 18.4 van de statuten van SNS REAAL bedoelde versterkte recht van aanbeveling geldt, doet de RvC daarvan eveneens mededeling.

Voor een derde van het aantal leden van de RvC geldt dat de RvC een door de ondernemingsraad aanbevolen persoon op de voordracht plaatst, tenzij de RvC bezwaar maakt tegen deze aanbeveling op grond van de verwachting dat de aanbevolen persoon ongeschikt zal zijn voor de vervulling van de taak van commissaris of dat de RvC bij benoeming overeenkomstig de aanbeveling niet naar behoren zal zijn samengesteld. Indien de RvC om deze redenen bezwaar maakt tegen de aanbeveling van de ondernemingsraad, treedt de RvC onverwijld in overleg met de ondernemingsraad. Indien er geen overeenstemming met de ondernemingsraad wordt bereikt over de voordracht dan zal de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam hierover uitspraak doen. De AvA kan met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen vertegenwoordigend ten minste een derde van het geplaatste kapitaal de voordracht afwijzen. Indien niet ten minste een derde van het geplaatste kapitaal ter vergadering vertegenwoordigd was, zal een nieuwe vergadering worden bijeengeroepen waarin de voordracht kan worden afgewezen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Indien de voordracht dan wordt afgewezen maakt de RvC een nieuwe voordracht op conform het voorgaande. Indien de algemene vergadering de voorgedragen persoon niet benoemt en niet besluit tot afwijzing van de voordracht, benoemt de RvC de voorgedragen persoon.

Een lid van de RvC kan uitsluitend worden ontslagen door de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam wegens verwaarlozing van zijn taak, wegens andere gewichtige redenen of wegens ingrijpende wijziging van de omstandigheden op grond waarvan handhaving als commissaris redelijkerwijze niet van de vennootschap kan worden verlangd. Een commissaris kan worden geschorst door de RvC. De AvA kan bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste een derde van het geplaatste kapitaal, het vertrouwen in de RvC opzeggen. Indien niet ten minste een derde van het geplaatste kapitaal ter vergadering vertegenwoordigd was, kan een nieuwe vergadering worden bijeen geroepen waarin de AvA bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen het vertrouwen in de RvC kan opzeggen, onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigde gedeelte van het kapitaal. Het besluit heeft het onmiddellijke ontslag van de leden van de RvC tot gevolg. Indien het vertrouwen in de RvC is opgezegd, verzoekt de RvB onverwijld aan de ondernemingskamer van het gerechtshof te Amsterdam tijdelijk een of meer commissarissen aan te stellen.

De AvA kan besluiten tot een statutenwijziging. Voor een besluit tot statutenwijziging is een meerderheid van ten minste tweederde van de in een vergadering uitgebrachte stemmen vereist.

De bevoegdheden van de RvB, in het bijzonder tot de uitgifte van aandelen SNS REAAL en de verkrijging van eigen aandelen door SNS REAAL.

De AvA heeft de RvB aangewezen als bevoegd orgaan om te besluiten tot uitgifte van aandelen. Een dergelijke aanwijzing kan slechts voor een bepaalde duur van ten hoogste vijf jaren geschieden en zal telkens met niet meer dan vijf jaren worden verlengd. De aanwijzing van de RvB eindigt op 16 oktober 2009, tenzij deze door de AvA wordt verlengd. Voor een besluit van de RvB tot uitgifte van aandelen is de goedkeuring van de RvC vereist. Indien de RvB door de AvA is aangewezen als het tot uitgifte bevoegde orgaan, stelt de RvB onder goedkeuring van de RvC de koers en de verdere voorwaarden van uitgifte vast, met inachtneming van het daaromtrent in de statuten van SNS REAAL bepaalde.

Het bovenstaande is van overeenkomstige toepassing op het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen, zoals opties, maar is niet van toepassing op het uitgeven van aandelen aan iemand die een reeds verkregen recht tot het nemen van aandelen uitoefent.

De RvB kan, mits met machtiging van de AvA en onverminderd het bepaalde in artikel 2:98d van het Burgerlijk Wetboek, volgestorte aandelen SNS REAAL in zijn eigen kapitaal onder bezwarende titel doen verwerven. Zodanige verwerving is slechts toegestaan, indien en voor zover:

- (I) het eigen vermogen van de vennootschap, verminderd met de verkrijgingsprijs, niet kleiner is dan het geplaatste kapitaal, vermeerderd met de reserves die krachtens de wet of de statuten moeten worden aangehouden; en
- (II) het nominale bedrag van de aandelen in haar kapitaal die de vennootschap verkrijgt, houdt of in pand houdt of die worden gehouden door een dochtermaatschappij niet meer beloopt dan een tiende van het geplaatste kapitaal.

Bij de machtiging, die voor ten hoogste achttien maanden geldt, moet de AvA bepalen hoeveel aandelen mogen worden verkregen, hoe zij mogen worden verkregen en tussen welke grenzen de prijs moet liggen. De RvB is door de AvA gemachtigd om volgestorte aandelen in zijn eigen kapitaal onder bezwarende titel te doen verwerven. Deze machtiging eindigt op 16 oktober 2009, tenzij de AvA deze machtiging verlengt.

In beginsel heeft iedere aandeelhouder bij uitgifte van aandelen door SNS REAAL ten aanzien van de uit te geven aandelen een voorkeursrecht naar evenredigheid van het gezamenlijke bedrag van zijn aandelen. Er bestaat geen voorkeursrecht op aandelen die worden uitgegeven tegen inbreng anders dan in geld en op aandelen die worden uitgegeven aan werknemers van SNS REAAL of van een groepsmaatschappij. Het voorkeursrecht kan worden beperkt of uitgesloten bij besluit van de AvA. Voor een dergelijk besluit is een meerderheid van ten minste twee derde van de uitgebrachte stemmen vereist indien minder dan de helft van het geplaatste kapitaal ter vergadering aanwezig is. De AvA kan de RvB aanwijzen als het bevoegde orgaan. In dat geval kan de RvB uitsluitend onder goedkeuring van de RvC besluiten tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht. De aanwijzing van de RvB kan slechts voor een bepaalde duur van ten hoogste vijf jaren geschieden en zal telkens met niet meer dan vijf jaren worden verlengd. De RvB is door de AvA aangewezen als het bevoegde orgaan om te besluiten tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht. Op 16 oktober 2009 eindigt deze bevoegdheid, tenzij de AvA de aanwijzing verlengt.

Gegevens leden Raad van Bestuur

De RvB bestaat uit Sjoerd van Keulen (voorzitter en CEO), Rien Hinssen (tevens voorzitter van de directie van SNS Bank) en Ronald Latenstein van Voorst (CFO).

Verkorte cv's staan vermeld op pagina 14 en 15 van dit verslag en uitgebreidere cv's staan op www.snsreaal.nl.

Nevenfuncties

Sjoerd van Keulen

Bestuurslid van PharmAccess Inc, bestuurslid Stichting Health Insurance Fund, voorzitter Stichting Investment Fund for Health in Africa (IFHA), lid van de raad van commissarissen Heijmans N.V., lid raad van toezicht Wereld Natuur Fonds en lid raad van commissarissen APG Groep.

Rien Hinssen

Bestuurslid Nederlandse Vereniging van Banken (NVB), bestuurslid van Stichting Bevorderen Efficiënt Betalen, bestuurslid European Savings Banks Group, bestuurslid World Savings Banks Institute.

Ronald Latenstein van Voorst

Commissaris bij Sligro Food Group N.V. (sinds 12 maart 2008), vicevoorzitter van de raad van toezicht van Stichting Kinderopvang Humanitas, bestuurslid Climate Change Capital Holdings Ltd. en bestuurslid Duisenberg School of Finance.

Tenzij anders vermeld hebben de nevenfuncties betrekking op de situatie ultimo 2008.

Voordracht benoeming lid Raad van Bestuur

De Raad van Commissarissen van SNS REAAL draagt Ference Lamp voor ter benoeming als lid van de Raad van Bestuur en Chief Financial Officer van SNS REAAL. Hij volgt hiermee Ronald Latenstein van Voorst op, de huidige CFO van SNS REAAL. De Raad van Commissarissen is voornemens Ronald Latenstein van Voorst te benoemen tot voorzitter van de Raad van Bestuur van SNS REAAL.

Ference Lamp

Ference Lamp (1971) heeft ruime ervaring in de financiële dienstverlening. Vanaf 2000 was Ference Lamp werkzaam bij Lehman Brothers. Zijn laatste functie was managing director van de Financial Institutions Groep, verantwoordelijk voor de advisering van financiële instellingen in de Benelux. Van 1996 tot 2000 was hij werkzaam bij Fortis Investment Bank in Amsterdam, onder meer als Associate Corporate Finance & Capital Markets. Huidige nevenfunctie Ference Lamp: bestuurslid Radio Nederland Wereldomroep.

De voorgenomen benoeming heeft de goedkeuring van DNB en de Centrale Ondernemingsraad heeft een positief advies gegeven.

Gegevens leden Raad van Commissarissen

Cv's en nevenfuncties

Hans van de Kar

Hans van de Kar (1943) is vicevoorzitter van de RvC. Van de Kar was verbonden aan de Universiteit Leiden als docent financieel management en is voormalig vicevoorzitter van de Raad voor het Binnenlands Bestuur. Van de Kar is voorzitter van het bestuur van Stichting Uitgeverij Aksant, voorzitter van het bestuur van Stichting Internationaal Instituut voor Sociale Geschiedenis, voormalig voorzitter van Stichting pensioenfondsen voor het Nederlandse Theater, auditor van het International Institute of Public Finance en voorzitter van Stichting Aandelen en Arbeidsvoorwaarden Kunst en Cultuur.

Bas Kortmann

Bas Kortmann (1950) is rector magnificus van de Radboud Universiteit Nijmegen en hoogleraar burgerlijk recht aan deze universiteit. Hij is voorzitter van het bestuur van Stichting Grotius Academie, raadsheer-plaatsvervanger bij het gerechtshof Arnhem en lid van de raad van commissarissen van Dela Coöperatie. Daarnaast is hij voorzitter of lid van het bestuur van enkele beschermingsstichtingen en een administratiekantoor. Tevens is hij voorzitter van de Commissie Insolventierecht (die op verzoek van de Minister van Justitie een nieuwe Faillissementswet voorbereidt). Kortmann is tevens lid van het bestuur van Stichting Beheer SNS REAAL en het bestuur van Stichting SNS REAAL Fonds.

Robert-Jan van de Kraats

Robert-Jan van de Kraats (1960) is vicevoorzitter van de raad van bestuur en CFO van Randstad Holding N.V. Behalve voor finance inclusief M&A en Investor Relations is Van de Kraats eveneens verantwoordelijk voor corporate IT en voor een aantal werkmaatschappijen in verschillende landen. Hij is voormalig lid raad van bestuur en CFO van NCM Holding N.V. Van de Kraats is momenteel ook commissaris bij Ordina N.V. en bestuurslid van New Venture.

Jaap Lagerweij

Jaap Lagerweij (1947) is algemeen directeur van de Sperwer Groep en lid van het bestuur van Superunie, een inkoopvereniging voor een groot aantal Nederlandse supermarktorganisaties. Hij is voormalig directievoorzitter van HEMA en Praxis Groep. Lagerweij is lid van de raad van commissarissen bij Quantore Europe B.V., Cool Cat Fashion B.V., Beerens Groep en de Nederlandse Staatsloterij. Hij is tevens voorzitter van de raad van advies van het National Food Congres en voorzitter van het bestuur van Stichting Leerstoel Detailhandelmarketing aan de Universiteit van Amsterdam.

Henk Muller

Henk Muller (1942) is vicevoorzitter van de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen N.V., voorzitter van het bestuur van het Nederlands Participatie Instituut, voorzitter van de raad van toezicht van Welder, voorheen Breed Platform Verzekerden en Werk, lid van het bestuur van het Pensioenfonds FNV en lid van de Vereniging AEGON. Muller is tevens lid van het bestuur van Stichting Beheer SNS REAAL en het bestuur van Stichting SNS REAAL Fonds. Muller is voormalig federatiebestuurder van de vakcentrale FNV en een voormalig lid van de Sociaal-Economische Raad en Stichting van de Arbeid. Hij is tevens voormalig voorzitter van de raad van commissarissen van ABF Het Andere Beleggingsfonds Webefo en voormalig werknemersvoorzitter van de pensioencommissie van Stichting van de Arbeid.

Herna Verhagen

Herna Verhagen (1966) is managing director HR TNT. Zij is voormalig commercieel directeur van TNT Post. Verhagen is lid van de raad van advies van Rijkswaterstaat.

Voor een aantal commissarissen geldt dat ze ook een functie als commissaris vervulden bij een rechtsvoorganger van SNS REAAL N.V.

Aanvullende gegevens RvC

Een commissaris wordt voor een termijn van vier jaar benoemd. Herbenoeming gebeurt alleen na zorgvuldige overweging en kan slechts tweemaal gebeuren, telkens voor een periode van vier jaar. Daarbij wordt rekening gehouden met het profiel van de RvC, het functioneren van de betrokkene en de zittingstermijn. De statuten van SNS REAAL bepalen sinds 24 maart 2004 dat commissarissen die op dat moment deel uitmaakten van de RvC vanaf die datum nog tweemaal herbenoembaar zijn, voor een periode van ten hoogste vier jaar.

Voorstel benoeming leden Raad van Commissarissen

De Nederlandse Staat maakt gebruik van zijn recht om twee leden te nomineren voor benoeming in de Raad van Commissarissen, zoals is overeengekomen in het kader van de versterking van het kernkapitaal van SNS REAAL. De personen zijn Charlotte Insinger, lid raad van bestuur van het Erasmus MC, en Ludo Wijngaarden, voormalig directievoorzitter ING Divisie Intermediair en bestuurslid ING Nederland.

Charlotte Insinger

Charlotte Insinger (1965) is lid van de Raad van Bestuur van het Erasmus MC sinds mei 2005, waar zij naast verschillende medische aandachtsgebieden, financiën in haar portefeuille heeft. Daarvoor werkte zij voor de Robeco Groep waar zij verschillende functies bekleedde. Haar laatste functie was die van directeur Fund Administration Services. Van 1989 tot 1998 heeft zij verschillende financiële functies gehad bij Shell. Het voornemen bestaat om Insinger tevens tot commissaris van SNS Bank N.V. en REAAL Verzekeringen N.V. te benoemen.

Nevenfuncties: Charlotte Insinger is lid raad van toezicht Stichting Diergaarde Blijdorp, lid raad van bestuur Erasmus MC, lid raad van commissarissen Havenziekenhuis en lid van het bestuur van de Stichting Anti-Doping Autoriteit Nederland.

Ludo Wijngaarden

Ludo Wijngaarden (1947) was tot voor kort directievoorzitter van ING Divisie Intermediair (o.a. Nationale-Nederlanden) en bestuurslid ING Nederland. Daarvoor was hij directievoorzitter van de Postbank en de divisie ING Retail. Vanaf 1988 is hij werkzaam geweest bij ING Groep in verschillende functies in zowel de bank- als verzekeringsdivisie. Tot oktober 2008 was hij voorzitter van het Verbond van Verzekeraars, bestuurslid

Tabel 26: Herbenoeming

Naam	Nationaliteit	Eerste benoeming	Aflopen termijn	Lidmaatschap commissies
Hans van de Kar	Nederlands	1997	2011	Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie, Kredietcommissie (voorzitter), Audit-commissie
Bas Kortmann	Nederlands	1990	2011	Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie, Kredietcommissie
Robert-Jan van de Kraats	Nederlands	2006	2010	Audit-commissie (voorzitter)
Jaap Lagerweij	Nederlands	2006	2010	Kredietcommissie
Henk Muller	Nederlands	1997	2009	Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie, Kredietcommissie
Herna Verhagen	Nederlands	2008	2012	Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie

VNO-NCW en lid van de Bankraad van De Nederlandsche Bank. Met ingang van 1 januari 2009 heeft hij verschillende commissariaten in het bedrijfsleven. Het voornemen bestaat om Wijngaarden tevens tot commissaris van SNS Bank N.V. en REAAL Verzekeringen N.V. te benoemen.

Nevenfuncties: Ludo Wijngaarden is voorzitter raad van commissarissen Oasen, voorzitter raad van commissarissen van LTP en tevens lid van de raad van advies van Oracle Nederland.

Daarnaast draagt de RvC Jos Nijhuis en Rob Zwartendijk voor aan de AvA als lid van de RvC. De voordracht van Nijhuis wordt gedaan vanwege de vacature die is ontstaan door het aftreden van Jos van Heeswijk. De voordracht van Zwartendijk wordt gedaan vanwege de vacature die is ontstaan door het vertrek van voorzitter Joop Bouma. De RvC heeft het voornemen, na benoeming door de aandeelhouders, Zwartendijk tot zijn voorzitter te benoemen.

Jos Nijhuis

Jos Nijhuis (1957) is lid van de directie van Schiphol Group en volgde per 1 januari 2009 de heer Cerfontaine op als President & CEO van Schiphol Group. Hij is vele jaren werkzaam geweest bij PricewaterhouseCoopers en haar rechtsvoorgangers, vanaf 2002 tot 2008 als voorzitter van de raad van bestuur. In die periode heeft Nijhuis leiding gegeven aan de strategische heroriëntatie van PricewaterhouseCoopers en het initiatief genomen om corporate responsibility tot integraal onderdeel van de bedrijfsvoering te maken. Verder is onder zijn leiding het diversiteitbeleid geagendeerd en geïmplementeerd. Nijhuis wordt naast zijn bestuurlijke kwaliteiten voorgedragen vanwege zijn grote kennis en ervaring op het vlak van strategie, financiën en risicobeheer. Het voornemen bestaat om Nijhuis tevens tot commissaris van SNS Bank N.V. en REAAL Verzekeringen N.V. te benoemen.

Nevenfuncties: Jos Nijhuis is lid van de raad van toezicht van Stichting Kids Moving the World, voorzitter van Stichting Water Right, lid van het bestuur van Stichting Common Purpose. Hij was voorzitter van het Ambassadeurs Netwerk 2005 - 2007

Rob Zwartendijk

Rob Zwartendijk (1939) is vele jaren werkzaam geweest bij Ahold N.V. (1977 - 1999), waar hij in 1981 lid van de raad van bestuur werd. Daarnaast was hij van 1989 tot 1999 president en CEO van Ahold USA. Zwartendijk wordt voorgedragen vanwege zijn grote bestuurlijke kwaliteiten en kennis van de financiële dienstverlening.

Door zijn voorzitterschap bij Stichting Beheer SNS REAAL is hij al bekend met SNS REAAL. Het voornemen bestaat Zwartendijk tevens tot commissaris van SNS Bank N.V. en REAAL Verzekeringen N.V. te benoemen.

Nevenfuncties: Rob Zwartendijk is voorzitter van de raad van commissarissen van Nutreco Holding N.V. en van Blokker Holding B.V. en lid van de raad van commissarissen van Randstad Holding B.V.

Aan de AvA van SNS REAAL wordt gevraagd te besluiten over de benoeming van Charlotte Insinger, Ludo Wijngaarden, Jos Nijhuis en Rob Zwartendijk tot lid van de RvC.

Remuneratierapport

Remuneratie 2009

Voor de RvB en het senior management van SNS REAAL wordt een nieuw duurzaam beloningsbeleid ontwikkeld. Dit beleid zal mede worden gebaseerd op de aanbevelingen van brancheorganisaties, de code Tabaksblat, toezichthouders en commissies, zoals de commissie-Maas. Een aantal trends is inmiddels te onderkennen:

1. Evenwichtige balans tussen vaste en variabele beloning.
2. Evenwichtige balans tussen korte en langetermijnbonus.
3. Prestatiecriteria krijgen een meer langetermijnkarakter.

De verwachting is dat het ontwerp van dit nieuwe beloningsbeleid medio 2009 wordt opgeleverd.

De volgende afspraken zijn reeds gemaakt voor 2009:

- ⊙ Beperking van de exitvergoedingen tot maximaal eenmaal het vaste deel van het jaarinkomen is inmiddels vastgelegd in de arbeidsovereenkomsten van de leden van de RvB. Tevens is hierin een change of control clause toegevoegd.
- ⊙ De reguliere cao-verhoging van het vaste salaris met 0,5% per 1 januari 2009 is voor de RvB-leden niet doorgevoerd.
- ⊙ De korte- en langetermijnbonus voor de RvB is on hold gezet in afwachting van het nieuwe beloningsbeleid.
- ⊙ In verband met de benoeming van Ronald Latenstein van Voorst tot voorzitter van de Raad van Bestuur per 15 april 2009 is per die datum zijn vaste salaris vastgesteld op € 532.000 per jaar. De kortetermijnbonus is beperkt tot 40% van het vaste salaris at-targetniveau en tot maximaal 60% bij een uitstekende prestatie. Zijn huidige overige arbeidsvoorwaarden blijven vooralsnog ongewijzigd totdat het nieuwe beloningssysteem is vastgesteld en ingevoerd.

Beleidsuitgangspunten 2008

Het doel van het remuneratiebeleid is SNS REAAL in staat te stellen om gekwalificeerde leden van de RvB aan te trekken, te behouden en te motiveren. Verder is het beloningsbeleid erop gericht om een prestatiegericht cultuur te bevorderen die het realiseren van de strategische doelstellingen van SNS REAAL ondersteunt. Het beloningspakket bestaat uit een vast en een variabel deel en een pensioenregeling. Het variabele deel is prestatiegebonden en bestaat uit een korte termijn- en een langetermijnbonus. De bonussen zijn gebaseerd op het behalen van vooraf vastgestelde, voor zover mogelijk meetbare en beïnvloedbare doelstellingen.

De vooraf vastgestelde doelstellingen zijn, voor zowel de korte termijn- als de langetermijnbonus, gerelateerd aan een combinatie van financiële, operationele, strategische en individuele doelstellingen. De RvC beschouwt deze combinatie van prestatiemaatstaven als een adequate indicatie voor de prestaties van de onderneming op korte en langere termijn. De RvC beoordeelt de doelstellingen en formuleert de ambitieniveaus jaarlijks en draagt er zorg voor dat deze uitdagend en realistisch zijn. De doelstellingen worden hieronder nader toegelicht.

Het totale inkomen van de leden van de RvB zal ten minste eenmaal per drie jaar worden vergeleken met dat van de peer group (voor de samenstelling van de peer group verwijzen wij naar de tabel Prestatiecriteria). Tevens zullen meer algemene marktontwikkelingen worden gevolgd.

De Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie laat zich hierbij ondersteunen door een onafhankelijke beloningsdeskundige. De doelstelling is om het totale beloningspakket licht boven het gemiddelde van dat van de relevante omgeving te positioneren.

Beloningsbeleid 2008

De beloningsstructuur van de leden van de RvB van SNS REAAL bestaat uit vier componenten:

- 1 Het vaste salaris.
- 2 Een kortetermijnbonus gerelateerd aan de prestaties over het boekjaar.
- 3 Een langetermijnbonus gerelateerd aan de prestaties over een periode van drie jaar (de prestatieperiode), die wordt uitgekeerd in aandelen SNS REAAL.
- 4 Overige benefits en emolumenten, waaronder een pensioenregeling.

1 Vaste salaris

Het vaste salaris is hetzelfde voor alle leden van de RvB, met uitzondering van de voorzitter die een hoger vast salaris ontvangt. Het vaste salaris wordt verhoogd met het percentage van de in de cao afgesproken loonsverhogingen.

2 Kortetermijnbonus

Als de doelstellingen op at-targetniveau zijn gerealiseerd, ontvangen de leden van de RvB 40% van het vaste salaris als jaarbonus. De voorzitter van de RvB kan in dat geval een bonus ontvangen van 50% van het vaste brutojaarsalaris. De kortetermijnbonusregeling luidt dat bij een uitstekende prestatie de bonus voor de leden van de RvB kan oplopen tot maximaal 60% en voor de voorzitter van de RvB tot maximaal 75%. De kortetermijnbonus wordt volledig in geld uitgekeerd.

De prestaties van de leden van de RvB worden voor de kortetermijnbonus door de RvC beoordeeld op drie gebieden:

- 1 Financiële en operationele prestaties (wegingsfactor 50%), waaronder het rendement op eigen vermogen, de winst per aandeel, beheersing van

Tabel 27: Prestatiecriteria

Prestatiecriteria	Doelstelling	Bonus ¹
Gemiddelde REV over drie kalenderjaren	15%	0% - 70%
Total Shareholder Return, gewogen gerelateerd aan: - Peergroup Sector: vergelijkbare financiële instellingen ² - De Amsterdam Midkap Index	Ten minste positie 6 Ten minste positie 11-13	0% - 70%
Scores uit: - Medewerkerstevredenheidsonderzoek - Klanttevredenheidsonderzoek - Businesspartner tevredenheidsonderzoek	Ter discretie van de RvC	0% - 10% 0% - 10% 0% - 10%
Totaal		0% - 170%

¹⁾ De definitief toe te kennen bonus wordt berekend door het relevante bonuspercentage uit de tabel te vermenigvuldigen met het voorwaardelijk toegekende aantal aandelen.

²⁾ Peergroup Sector bestaat naast SNS REAAL uit 10 andere ondernemingen te weten: CNP Assurance, Nordea Bank, Storebrand, Unipol, Swiss Life, Fortis, Irish Life & Permanent, ING, DnB NOR ASA en Grupo Catalana Occidente. Bij substantiële veranderingen beslist de RvC.

risko's en de efficiencyratio en bedrijfskosten-premieratio.

- 2 De bijdrage aan de realisatie van de strategische doelstellingen (wegingsfactor 25%), waaronder acquisities, de voortgang van integratie van overgenomen organisaties en de ontwikkeling van marktaandelen.
- 3 Individuele prestaties op basis van individuele competenties (wegingsfactor 25%).

Informatie over specifieke doelstellingen wordt als commercieel gevoelig beschouwd en daarom niet openbaar gemaakt.

3 Langetermijnbonus

Het langetermijnbonusplan voor de leden van de RvB heeft als doelstelling de belangen van aandeelhouders en bestuurders op één lijn te brengen. Tevens wordt het opbouwen van een bezit aan aandelen in SNS REAAL gestimuleerd.

De langetermijnbonus voor de leden van de RvB wordt jaarlijks toegekend in de vorm van een voorwaardelijk recht op aandelen SNS REAAL. De waarde van de voorwaardelijk toe te kennen aandelen SNS REAAL bedraagt op het moment van voorwaardelijke toekenning voor de leden van de RvB 40% van het vaste brutojaarsalaris. Voor de voorzitter van de RvB geldt een percentage van 50% van het vaste brutojaarsalaris.

Drie jaar na de voorwaardelijke toekenning van de aandelen worden de aandelen door de RvC definitief toegekend. Het aantal definitief toe te kennen aandelen wordt berekend aan de hand van de voorwaardelijke toekenning en de mate waarin aan de in tabel 27 opgenomen prestatiecriteria is voldaan.

Als onderdeel van deelname aan het langetermijnbonusplan geldt voor de leden van de RvB de voorwaarde dat zij uit eigen middelen een bezit in aandelen SNS REAAL opbouwen en aanhouden in

depot. Hiertoe is voor de bestuurders een doelniveau vastgesteld van één brutojaarsalaris en een periode van maximaal zes jaar waarin deze depotopbouw stapsgewijs dient plaats te vinden. Jaarlijks wordt getoetst of aan de gestelde vereisten wordt voldaan. Bij een geconstateerd tekort in de opbouw dient door de bestuurder een aanvulling in het depot plaats te vinden.

In samenhang met het verplicht opbouwen van dit aandelenbezit geldt een 'share matching'-model, waarbij de vennootschap een storting in het depot zal matchen met aandelen SNS REAAL ter waarde van 25% netto van de storting totdat het doelniveau is bereikt.

De reeds definitief toegekende aandelen dienen gedurende een periode van drie jaar door de leden van de RvB te worden aangehouden en zijn om die reden geblokkeerd. In uitzondering hierop geldt voor de eenmalig toegekende aandelen over 2006 een blokkeringsperiode van vijf jaar. De definitief toegekende aandelen over 2006 zijn geleverd in 2008.

4 Overige benefits en emolumenten

Pensioenen

De leden van de RvB nemen deel aan dezelfde pensioenregeling als alle medewerkers die in dienst zijn van SNS REAAL N.V. Door de leden van de RvB wordt derhalve conform de cao van SNS REAAL een deelnemersbijdrage betaald van 4,5%. Voor Van Keulen is dat 5% omdat hij onder het pensioenreglement valt voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1949. Deze bijdrage wordt geheven over de pensioengrondslag. Ook de overgang van eindloon naar een middelloon is van toepassing op de leden van de RvB.

In beginsel geldt voor de leden van de RvB een pensioenleeftijd van 62 jaar. Rien Hinssen heeft een pensioenleeftijd van 60 jaar. Door de invoering van de Wet VPL per 1 januari 2006 is dit niet meer mogelijk in combinatie met het oorspronkelijke opbouwpercentage voor het

Tabel 28: Aandelenplan

	Aandelenplan 2007		Aandelenplan 2008		Marktwaaarde per 31 dec 2008 (x €1.000)
	Voorwaardelijk toegekend	Onvoorwaardelijke toekenning	Voorwaardelijk toegekend	Onvoorwaardelijke toekenning	
S. van Keulen	16.898	--	--	--	66
C.H. van den Bos	--	10.183	--	9.017	75
M.W.J. Hinssen	10.183	--	--	--	40
R.R. Latenstein van Voorst	10.183	--	--	--	40
Totaal	37.264	10.183	--	9.017	221

Tabel 29: Bruto bezoldiging Raad van Bestuur

In duizenden euro's	Vaste beloningen		Pensioen en overig		Bonus					Overig ²	Totaal	
					Korte termijn		Lange termijn ¹					
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	Toekenning in 2008	Amortisatie in 2008 van eerdere toekenningen	2007	2008	2008	2007
S. van Keulen	623	604	162	125	0	421	--	22	704	--	807	1.854
C.H. van den Bos	471	459	94	95	0	249	268	--	424	1.023	1.856	1.227
M.W.J. Hinssen	474	459	116	95	0	249	--	13	424	--	603	1.227
R.R. Latenstein van Voorst	474	459	108	95	0	249	--	13	424	--	595	1.227
Totaal	2.042	1.981	480	410	0	1.168	268	48	1.976	1.023	3.861	5.535

¹⁾ De reële waarde van de voorwaardelijk toegekende aandelen bij het langetermijnbonusplan wordt gedurende de prestatieperiode (drie jaar) verantwoord als last onder personeelskosten. In 2008 is het aan 2008 toegerekende deel van de voorwaardelijke toekenning 2007 verantwoord als personeelskosten. Voor Van den Bos is het aan 2008 toegerekende deel van de onvoorwaardelijke toekenning van zowel 2007 als 2008 opgenomen.

²⁾ De beëindigingsvergoeding van Cor van den Bos bedraagt €910.000, verder is een bedrag uitgekeerd van €113.070 als compensatie voor het salaris en de werkgeversbijdrage in het pensioen over de niet in acht genomen opzegtermijn. De beëindigingsvergoeding is met toepassing van de kantonrechtformule gebaseerd op het vaste deel van het jaarsalaris, het gemiddelde van de kortetermijnbonus over de afgelopen drie jaren en de werkgeversbijdrage in het pensioen.

Tabel 30: Hypothecaire geldleningen aan bestuurders

In duizenden euro's	Openstaand per 31 december		Gemiddelde rentevoet		Aflossingen	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
M.W.J. Hinssen	529	541	4,5%	4,5%	12	8

levenslang ouderdomspensioen (1,85%). Daarom is dit opbouwpercentage verlaagd naar 1,55%. Rien Hinssen en Cor van den Bos zijn sindsdien gecompenseerd voor deze wijziging door middel van een extra pensioentoezegging ter grootte van 0,3% opbouw per deelnemersjaar. Voor deze compensatie is gebruik gemaakt van de fiscale mogelijkheid om extra pensioen toe te kennen indien en voor zover er in het verleden minder pensioen is opgebouwd dan fiscaal is toegestaan. De pensioenen zijn ondergebracht bij het zelfstandig pensioenfonds van SNS REAAL.

Overige beloningselementen

De overige secundaire beloningselementen zijn in lijn met de markt en de voorwaarden van de meeste andere medewerkers. De bestuurders ontvangen een onkostenvergoeding die is gesplitst in een bruto- en een nettogedeelte. Voor zakelijk vervoer (inclusief woon-werkvervoer) hebben de bestuurders de beschikking over een dienstauto met chauffeur. Voor bepaalde elementen wordt door de bestuurders een eigen bijdrage betaald.

Leden Raad van Bestuur

Op 12 augustus 2008 is overeenstemming bereikt over de beëindiging van het dienstverband met Cor van den Bos

en de voorwaarden waaronder het dienstverband wordt beëindigd. Het dienstverband van Cor van den Bos is beëindigd per 31 december 2008.

De RvC heeft in overleg met Sjoerd van Keulen besloten dat hij als voorzitter van de RvB aanblijft tot het moment dat Ronald Latenstein van Voorst formeel zal worden benoemd door de RvC als voorzitter van de RvB. De uiterlijke datum van benoeming is de dag waarop de eerstvolgende jaarlijkse AvA van SNS REAAL plaatsvindt, te weten 15 april 2009.

Met ingang van 1 november 2008 is Ference Lamp in dienst getreden. Hij is de beoogde Chief Financial Officer. Ference Lamp zal door de RvC worden benoemd tot lid van de RvB en CFO. De uiterlijke datum van benoeming is de dag waarop de eerstvolgende jaarlijkse AvA van SNS REAAL plaatsvindt, te weten 15 april 2009.

De leden van de RvB hebben een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde duur.

Ference Lamp heeft een dienstverband voor bepaalde tijd voor de duur van vier jaar. Indien er sprake is van een opzegging door de vennootschap die Ference Lamp niet verwijtbaar is, komt hij in aanmerking voor een afvloeiingsregeling van één jaarsalaris. Onder jaarsalaris wordt het vaste deel van het inkomen verstaan.

Tabel 31: Bruto bezoldiging Raad van Commissarissen

In duizenden euro's	Als lid van de RvC		Als lid van een commissie ¹		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
J.L. Bouma (tot 16-4-2008)	23	45	12	19	35	64
H.M. van de Kar	35	35	16	13	51	48
J.V.M. van Heeswijk (tot 16-4-2008)	9	30	4	9	13	39
J. den Hoed (tot 9-5-2007)	--	11	--	3	--	14
S.C.J.J. Kortmann	30	30	15	15	45	45
R.J. van de Kraats	30	30	9	9	39	39
J.E. Lagerweij	30	30	2	2	32	32
H. Muller	30	30	13	13	43	43
H.W.P.M.A. Verhagen (vanaf 16-4-2008)	21	--	3	--	24	--
Totaal	208	241	74	83	282	324

¹) Inclusief overige vergoedingen. De bedragen bij Muller zijn inclusief een bedrag van €4.500 als vergoeding voor zijn commissariaatswerkzaamheden vanuit SNS REAAL voor ASN Beleggingsfondsen N.V.

Tabel 32: Hypothecaire geldleningen aan commissarissen

In duizenden euro's	Openstaand per 31 december		Gemiddelde rentevoet		Aflossingen	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
H.M van de Kar	120	120	6,6%	6,6%	--	--
J.V.M. van Heeswijk	155	155	5,0%	5,0%	--	156
S.C.J.J. Kortmann	91	97	4,4%	4,4%	6	5
H. Muller	18	68	6,3%	6,7%	50	--
Totaal	384	440			56	161

Beloning over het jaar 2008

1 Vaste salaris

Het vaste salaris van de leden van de RvB is per 1 juni 2008 verhoogd met 3,25% conform de cao van SNS REAAL.

2 Kortetermijnbonus

De leden van de RvB ontvangen geen kortetermijnbonus over 2008. Dit besluit maakt onderdeel uit van de afspraken die zijn gemaakt met de Nederlandse Staat naar aanleiding van de kapitaalversterking. De bonusrealisatie over het jaar 2007 is door de RvC in 2008 vastgesteld en vermeld in het jaarverslag 2007. Deze bonus is in 2007 als last in de verlies- en winstrekening verwerkt onder personeelskosten.

3 Langetermijnbonus

In verband met de afspraken die tussen SNS REAAL en de Nederlandse Staat zijn gemaakt bij de kapitaalversterking vindt er geen voorwaardelijke toekenning van aandelen plaats over 2008. Tevens geldt dat de verplichte opbouw van het aandelenbezit voor zover noodzakelijk over 2008 is komen te vervallen. Tot de afspraken rond het vertrek van Cor van den Bos behoort dat hem het volledige deel van de voorwaar-

delijke toekenning van 2007 en 8/12e deel van de voorwaardelijke toekenning van 2008 onvoorwaardelijk is toegekend. Hierbij is het bonuspercentage op 100% gesteld. Voor Van den Bos geldt dat de aandelen per 1 maart 2009 ter vrije beschikking komen.

De reële waarde op toekenningsmoment van de in het boekjaar onvoorwaardelijk (€ 268.000) en voorwaardelijk (€ 0) toegekende aandelen aan Cor van den Bos bedraagt € 268.000. De reële waarde van de voorwaardelijk toegekende aandelen wordt gedurende de prestatieperiode (drie jaar) verantwoord als last onder personeelskosten. De totale niet-verantwoorde kosten met betrekking tot aandelen bedraagt € 114.657.

Tabel 29 geeft een totaaloverzicht van de remuneratie van de individuele leden van de RvB.

Remuneratie RvC 2008

De vaste jaarlijkse vergoeding bedraagt € 30.000 voor een lid van de RvC, € 35.000 voor de vicevoorzitter van de RvC en € 45.000 voor de voorzitter van de RvC. De jaarlijkse vergoeding voor lidmaatschap van de Auditcommissie bedraagt € 7.000 en € 3.250 voor lidmaat-

schap van de Kredietcommissie respectievelijk de Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie. Tenslotte geldt een forfaitaire onkostenvergoeding van € 1.617 per jaar voor leden van de RvC en € 2.156 voor de voorzitter van de RvC. De leden van de RvC houden geen aandelen in SNS REAAL N.V.

Bovenstaande tabellen geven een totaaloverzicht van de bezoldiging van de individuele leden van de RvC.

Code Tabaksblad

Naleving Code Tabaksblad

Door de beursgang in 2006 is de Nederlandse Corporate Governance Code (de Code Tabaksblad, de 'Code') formeel op SNS REAAL van toepassing geworden. SNS REAAL had bij de totstandkoming van de Code al besloten deze in belangrijke mate te volgen. De Code is op 9 december 2003 vastgesteld door de commissie-Tabaksblad. De Code bevat 21 principes en 113 best-practicebepalingen met betrekking tot het bestuur, de raad van commissarissen, aandeelhouders en de Algemene vergadering van Aandeelhouders, financiële verslaggeving en de accountant.

De Code is van toepassing op alle Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. Deze vennootschappen zijn verplicht in het jaarverslag mededeling te doen over de naleving van de principes en best-practicebepalingen van de Code die zijn gericht tot het bestuur of de raad van commissarissen van de vennootschap. Indien de vennootschap principes of best-practicebepalingen niet heeft nageleefd of niet voornemens is deze in het lopende en daaropvolgende boekjaar na te leven, moet zij daarvan in het jaarverslag gemotiveerd opgave doen.

SNS REAAL heeft in verband met de Code een Audit-commissie en een Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie ingesteld. Hoewel de Code uitgaat van het bestaan van een remuneratiecommissie naast een selectie- en benoemingscommissie heeft SNS REAAL ervoor gekozen deze commissies samen te voegen. De reden hiervoor was dat de RvC dezelfde personen in deze commissies wilde benoemen en het naar zijn mening, mede gelet op het verwante werkterrein, dan niet efficiënt zou zijn om met twee commissies te werken.

Afwijkingen van de Code

De Code beschrijft dat de vennootschap de Code ook naleeft indien de Algemene vergadering van Aandeelhouders goedkeuring geeft aan de corporate-governancestructuur en de afwijkingen van de bepalingen van de Code sanctioneert.

Best-practicebepaling II.1.1: 'Een bestuurder wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. Herbenoeming kan telkens voor een periode van maximaal vier jaar plaatsvinden.'

De leden van de RvB zijn in overeenstemming met de op het moment van hun benoeming geldende wettelijke bepalingen voordat de Code tot stand kwam voor onbepaalde duur benoemd. SNS REAAL acht het niet wenselijk de arbeidsovereenkomsten op dit punt aan te passen. Ference Lamp zal voor een periode van maximaal vier jaar tot CFO worden benoemd, waarbij uiteraard daarna de mogelijkheid van herbenoeming bestaat.

Best-practicebepaling II.2.3: 'Aandelen die zonder financiële tegenprestaties aan bestuurders worden toegekend, worden aangehouden voor telkens een periode van ten minste vijf jaar of tot tenminste het einde van het dienstverband indien deze periode korter is. Het aantal toe te kennen aandelen wordt afhankelijk gesteld van de realisatie van vooraf aangegeven, duidelijk kwantificeerbare en uitdagende doelen.'

De aandelen SNS REAAL die in het kader van het langetermijnbonusplan aan de leden van de RvB worden toegekend, worden gedurende een periode van drie jaar voorwaardelijk toegekend. Na deze periode worden de aandelen definitief toegekend. Het aantal definitief toe te kennen aandelen wordt berekend aan de hand van de voorwaardelijke toekenning en de mate waarin aan de prestatiecriteria is voldaan. Nadat de definitief toegekende aandelen SNS REAAL aan de leden van de RvB zijn geleverd, worden deze aandelen gedurende een periode van drie jaar geblokkeerd. Hierbij is dus formeel geen sprake van een vijfjaarstermijn. SNS REAAL meent dat feitelijk wel aan de termijn wordt voldaan aangezien ook de termijn van voorwaardelijke toekenning in ogenschouw genomen moet worden. In het geval dat een lid van de RvB zijn doelniveau heeft bereikt, geldt deze blokkeringstermijn van drie jaar niet (meer) voor het aantal aandelen SNS REAAL dat het doelniveau te boven gaat. De gratis aandelen die de leden van de RvB verkrijgen in het geval dat zij zelf aandelen SNS REAAL kopen, zijn niet afhankelijk gesteld van de realisatie van vooraf aangegeven doelen. Op dit punt wijkt het langetermijnbonusplan dus eveneens af van de Code. De reden voor deze afwijking is dat SNS REAAL het bezit van aandelen SNS REAAL wil stimuleren tot het doelniveau is bereikt.

Best-practicebepaling II.2.7: 'De maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag bedraagt eenmaal het jaarsalaris (het 'vaste' deel van de bezoldiging). Indien voor een bestuurder die in zijn eerste benoemingstermijn wordt ontslagen het maximum van eenmaal het jaarsalaris kennelijk onredelijk is, komt deze bestuurder in aanmerking voor een ontslagvergoeding van maximaal tweemaal het jaarsalaris.'

De arbeidsovereenkomsten van de huidige leden van de RvB zijn tot stand gekomen voorafgaande

aan de Code en wijken af van deze bepaling.

De arbeidsovereenkomsten zijn recentelijk aangepast, waarvoor wordt verwezen naar het hiervoor vermelde met betrekking tot de kapitaalinjectie. In augustus 2008 is overeengekomen dat het dienstverband van Cor van den Bos zou worden beëindigd. De inhoud van de met hem gemaakte afspraken is beschreven in het remuneratierapport. Ook zijn arbeidsovereenkomst was tot stand gekomen voorafgaande aan de Code. SNS REAAL was daardoor niet in de gelegenheid alle relevante principes en best-practicebepalingen van de Code na te leven.

Best-practicebepaling III.2.1: 'Alle commissarissen, met uitzondering van maximaal een persoon, zijn onafhankelijk in de zin van best-practicebepaling III.2.2.'

De Code hanteert als uitgangspunt dat een commissaris niet als onafhankelijk geldt indien hij bestuurder is bij een rechtspersoon die ten minste 10% van de aandelen in de vennootschap houdt. Stichting Beheer houdt meer dan 10% van de aandelen in SNS REAAL. Twee van de acht leden van de RvC van SNS REAAL maken deel uit van het bestuur van Stichting Beheer. Hoewel de meerderheid van de leden van de RvC dus onafhankelijk is, worden twee leden dat in bovenomschreven zin geacht niet te zijn. SNS REAAL is van mening dat de aard en de doelstelling van haar meerderheidsaandeelhouder onderscheiden kunnen en moeten worden van die van de meerderheidsaandeelhouders van vele andere vennootschappen. De meerderheidsaandeelhouder is in dit geval een stichting (die dus geen leden of aandeelhouders kent en) die een beperkte doelstelling heeft. Stichting Beheer heeft onder meer ten doel het behartigen van de belangen van SNS REAAL. Deze doelstelling is verankerd in de statuten van Stichting Beheer. De commissarissen van SNS REAAL zijn op grond van de wet eveneens gehouden zich bij de vervulling van hun taak te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Gelet op deze gelijkgerichtheid ziet SNS REAAL geen argumenten om de huidige situatie aan te passen.

Best-practicebepaling III.6.2: 'Een commissaris neemt niet deel aan de discussie en de besluitvorming over een onderwerp of transactie waarbij deze commissaris een tegenstrijdig belang heeft.'

Afhankelijk van de specifieke omstandigheden kan de situatie zich voordoen dat de twee leden van de RvC die ook deel uitmaken van het stichtingsbestuur een tegenstrijdig belang hebben ten aanzien van bepaalde onderwerpen of transacties, in verband met hun positie in het stichtingsbestuur. SNS REAAL is van mening dat een dergelijk tegenstrijdig belang zich, gelet op de bijzondere doelstellingen van Stichting Beheer, feitelijk zelden zal voordoen. Om die reden is besloten dat: (I) de twee leden van de RvC die zitting zullen houden in het stichtingsbestuur niet zullen deelnemen aan discussies en besluitvorming binnen de RvC inzake overeenkomsten tussen SNS REAAL en Stichting Beheer en (II) dat zij in beginsel in alle andere gevallen wel aan de discussies en besluitvorming in de RvC zullen deelnemen.

Best-practicebepaling IV.1.5: 'Het voorstel tot uitkering van dividend wordt als apart agendapunt op de AvA behandeld.'

Mede in verband met de uitgifte van zes aandelen B in het kapitaal van SNS REAAL aan Stichting Beheer ter financiering van de acquisitie van Zwitserleven, zijn de statuten van SNS REAAL op 28 april 2008 gewijzigd. Door deze statutenwijziging is onder andere het maatschappelijk kapitaal van SNS REAAL uitgebreid met zes aandelen B en zijn de bepalingen in de statuten over winst, verlies en dividend aangepast.

De gewijzigde statuten bepalen onder meer dat ten gevolge van de vaststelling van de jaarrekening de voor uitkering vatbare winst, voor zover geen sprake is van Aan te Zuiveren Verliezen en na reservering van het Gewone Reserveringsbedrag (beide zoals gedefinieerd in de statuten), zal worden uitgekeerd aan de houders van gewone aandelen en houders van aandelen B in de verhouding als bepaald in de statuten. Uit de statuten vloeit derhalve voort dat met de vaststelling van de jaarrekening het dividend vaststaat én bovendien uitkeerbaar is.

Kapitaalstructuur

Het kapitaal van SNS REAAL bestaat uit een viertal componenten, zijnde gewone aandelen, aandelen B, securities Stichting Beheer SNS REAAL en securities Nederlandse Staat.

Het kapitaal van SNS REAAL is in 2008 uitgebreid met 6 aandelen B die zijn uitgegeven aan Stichting Beheer, een bedrag van € 500 miljoen securities capital uitgegeven aan Stichting Beheer en een bedrag van € 750 miljoen securities capital aan de Nederlandse Staat.

Belangrijkste ontwikkelingen

Op 28 april 2008 heeft SNS REAAL 6 aandelen B uitgegeven aan Stichting Beheer. De aandelen B werden uitgegeven tegen een totale uitgifteprijs van € 600 miljoen in contanten. Dit bedrag is aangewend voor de overname van Zwitserleven.

Op 11 december 2008 is voor een bedrag van € 500 miljoen aan niet-stemgerechtigd securities capital uitgegeven aan Stichting Beheer. De aan Stichting Beheer uitgegeven securities zijn niet converteerbaar.

Op 11 december 2008 heeft SNS REAAL voor een bedrag van € 750 miljoen niet-stemgerechtigd securities capital uitgegeven aan de Nederlandse Staat. Deze securities mogen door SNS REAAL worden geconverteerd in gewone aandelen, waarbij de Nederlandse Staat het recht heeft te kiezen voor een betaling in contanten.

Gewone aandelen en aandelen B

SNS REAAL heeft gewone aandelen en 6 aandelen B ('Aandelen B') uitgegeven. Stichting Beheer is meerderheidsaandeelhouder in SNS REAAL. Bij de beursgang in 2006 heeft zij haar belang teruggebracht van 100% naar 65,5%. In mei 2007 heeft Stichting Beheer bij de emissie voor de financiering van de acquisitie van AXA NL nog eens 15,2 miljoen aandelen verkocht. Als gevolg hiervan werd de liquiditeit en verhandelbaarheid van het aandeel SNS REAAL vergroot en het belang van Stichting Beheer in SNS REAAL verder teruggebracht van 65,5% tot 54,3%. Aviva plc heeft een belang gemeld van 5,85%. De plicht om dit belang te melden in het kader van de Wet op het financieel toezicht (Wft) is op 22 juni 2007 ontstaan. Alle gewone aandelen van SNS REAAL zijn beursgenoteerd aan Euronext NYSE in Amsterdam. Er zijn geen bijzondere zeggenschapsrechten verbonden aan de gewone aandelen SNS REAAL. De Aandelen B hebben de volgende kenmerken:

- 1 Aan de Aandelen B zijn geen bijzondere zeggenschapsrechten verbonden. De Aandelen B geven dus recht op uitoefening van in totaal zes stemmen in de AvA van SNS REAAL.
- 2 De Aandelen B geven geen aanspraak op opgebouwde of toekomstige winstreserves.
- 3 Het dividendrendement op de Aandelen B is altijd lager dan het dividendrendement op de gewone aandelen. De Aandelen B geven recht op een dividend dat afhankelijk is van het dividend dat uitgekeerd wordt op gewone aandelen op een dusdanige wijze dat het dividendrendement van de Aandelen B (uitgedrukt in een percentage van het totale nominale bedrag van de Aandelen B en de aan de Aandelen B verbonden agioreserve en agioherstelreserve) negentig procent (90%) zal bedragen van het dividendrendement van de gewone aandelen (uitgedrukt in een percentage van de gemiddelde slotkoers van de gewone aandelen in de laatste drie maanden van het desbetreffende boekjaar).
- 4 In de statuten van SNS REAAL is in verband met het uit te keren dividend op de Aandelen B een formule opgenomen waarbij wordt verondersteld dat jaarlijks 45% van de voor uitkering vatbare winst, na aftrek van het dividend voor de Aandelen B, als dividend zal worden uitgekeerd aan de houders van de gewone aandelen. Het dividendbeleid van SNS REAAL staat echter toe dat in een gegeven boekjaar een lager percentage wordt uitgekeerd. Voor dat geval zijn Stichting Beheer en SNS REAAL in de akte van uitgifte overeengekomen dat Stichting Beheer ten bate van SNS REAAL afstand zal doen van enig teveel betaalbaar gesteld dividend op de Aandelen B.
- 5 Mocht in enig boekjaar het uitkeringspercentage ter zake van de gewone aandelen hoger liggen dan 45% dan zal Stichting Beheer daarvoor niet worden gecompenseerd.
- 6 Voor zover toekomstige verliezen ten laste zullen worden gebracht van het op de Aandelen B te storten agiobedrag, zullen daarna gerealiseerde winsten aangewend worden voor aanzuivering van het desbetreffende bedrag.
- 7 De Aandelen B zijn niet vrij overdraagbaar (zie hierna).
- 8 SNS REAAL en Stichting Beheer zijn in de akte van uitgifte van de Aandelen B overeengekomen dat in geval van een eventuele belangrijke wijziging

van zeggenschap over SNS REAAL, waaronder de situatie dat Stichting Beheer niet langer de grootste aandeelhouder van SNS REAAL is, SNS REAAL aan Stichting Beheer een voorstel zal doen tot herfinanciering van het op de Aandelen B te storten bedrag van € 600 miljoen.

Door SNS REAAL zijn geen beperkingen gesteld aan de overdracht van de gewone aandelen. De statuten van SNS REAAL bevatten geen blokkeringregeling en er is geen overeenkomst tussen de vennootschap en een aandeelhouder waaruit een beperking van de overdracht voortvloeit. De Aandelen B kunnen slechts geleverd worden met voorafgaande goedkeuring van de RvB onder goedkeuring van de RvC.

Securities Stichting Beheer en Nederlandse Staat

Op 11 december heeft SNS REAAL twee soorten securities uitgegeven. Stichting Beheer ontving 5.000.000 stukken, nominaal € 100,00 voor een totaal bedrag van € 500 miljoen. Bij de Nederlandse Staat zijn 142.857.140 stukken geplaatst, nominaal € 1,63, tegen een uitgifteprijs van € 5,25, voor een totaalbedrag van € 750 miljoen.

Met de opbrengst is het core Tier 1-kapitaal van SNS Bank verhoogd met € 260 miljoen, en dat van REAAL Verzekeringen met € 975 miljoen. De resterende € 15 miljoen wordt in SNS REAAL N.V. gebruikt om de double leverage-ratio te verminderen.

Kenmerken securities Stichting Beheer SNS REAAL:

- ⊙ de securities zijn niet stemgerechtigd;
- ⊙ de securities zijn eeuwigdurend (perpetueel) achtergesteld, en gelijk in rang (pari passu) met de gewone aandelen en aandelen B;
- ⊙ De Nederlandsche Bank kwalificeert de securities als core Tier 1-kapitaal;
- ⊙ de securities zijn niet converteerbaar in gewone aandelen.
- ⊙ Loss absorption clause.

SNS REAAL kan op elk moment de securities geheel of gedeeltelijk inkopen tegen 120% van de oorspronkelijke uitgifteprijs, onder voorbehoud van toestemming van De Nederlandsche Bank.

Kenmerken securities Nederlandse Staat:

- ⊙ de securities zijn niet stemgerechtigd;
- ⊙ de securities zijn eeuwigdurend (perpetueel) achtergesteld, en gelijk in rang (pari passu) met de gewone aandelen en aandelen B;
- ⊙ De Nederlandsche Bank kwalificeert de securities als core Tier 1-kapitaal.
- ⊙ Geen loss absorption clause

SNS REAAL heeft het recht op inkoop van € 250 miljoen aan securities binnen een jaar na datum uitgifte (11 december 2008), tegen een prijs van € 5,25 per security, vermeerderd met de hoogste van de opgelopen rente over de relevante periode, danwel de coupon berekend overeenkomstig de couponformule vermeerderd met een vergoeding, afhankelijk van de waarde van het SNS REAAL-aandeel, tot een maximum van € 32,5 miljoen.

SNS REAAL mag de securities na 10 februari 2012 converteren in gewone aandelen (tegen de verhouding 1 op 1). In deze situatie heeft de Nederlandse Staat de keuze voor een terugbetaling in contanten tegen de uitgifteprijs van € 5,25 per security, vermeerderd met de dan opgebouwde interest.

SNS REAAL is gerechtigd op ieder moment alle, of een deel van de securities in te kopen voor een prijs van € 7,875 per stuk (zijnde 150% van de uitgifteprijs), vermeerderd met de dan opgebouwde interest, onder voorbehoud van toestemming van De Nederlandsche Bank.

Uitkeringen aan Stichting Beheer en de Nederlandse Staat

Uitkering aan Stichting Beheer en de Nederlandse Staat is afhankelijk van betaling van (interim)dividend aan gewone aandeelhouders. Indien er geen dividend wordt uitgekeerd aan gewone aandeelhouders, is SNS REAAL geen uitkering aan de houders van de securities verschuldigd. Indien er wel dividend wordt uitgekeerd, wordt de uitkering aan Stichting Beheer en de Nederlandse Staat als volgt bepaald.

Stichting Beheer:

De uitkering over het boekjaar 2008 (te betalen in 2009) is 6% van de uitgifteprijs, naar tijdsevenredigheid; de uitkering over de volgende jaren is 6% van de uitgifteprijs.

Nederlandse Staat:

De uitkering over het boekjaar 2008 (te betalen in 2009) is 4,25% van de uitgifteprijs; de uitkering over de volgende jaren is de hoogste van 8,5% van de uitgifteprijs, of per stuk het betaalde dividend per gewoon aandeel vermenigvuldigd met een factor 1,1 over 2009, factor 1,2 over 2010 en een factor 1,25 over de jaren 2011 en later.

Loss absorption clause securities uitgegeven aan Stichting Beheer

Stichting Beheer deelt, in tegenstelling tot de Nederlandse Staat, mee in de verliezen van SNS REAAL op de volgende wijze (loss absorption), zowel gedurende

de looptijd van de aan Stichting Beheer uitgegeven securities ('Stichting Securities') als bij een eventuele ontbinding en vereffening van SNS REAAL.

Loss absorption gedurende de looptijd van de Stichting Securities

Indien SNS REAAL gedurende de looptijd van de Stichting Securities een verlies zou lijden, wordt dit verlies deels gedragen door Stichting Beheer. Deze verliesparticipatie wordt vormgegeven door het verminderen van de nominale waarde van de Stichting Securities (bij uitgifte € 100,- per Stichting Security), waarbij de nominale waarde per Stichting Security maximaal tot € 0,01 verminderd kan worden.

Het bedrag van deze vermindering bedraagt een deel van de verliezen, voor zover deze verliezen meer bedragen dan de nettowinstreserves van SNS REAAL toe te rekenen aan de periode na 1 januari 2009. Het bedoelde deel is een fractie bestaande uit het totaal van de nominale waarden van de uitstaande Stichting Securities voor toepassing van de loss absorption, gedeeld door de som van (a) het totaal van de nominale waarden van de uitstaande Stichting Securities voor toepassing van de loss absorption, (b) het totaal van de nominale waarden van de uitstaande gewone aandelen van SNS REAAL,

vermeerderd met de daarbij behorende agio- en agioherstelreserves, alsmede alle overige wettelijke, statutaire en vrije reserves, en (c) het totaal van de nominale waarden van de uitstaande Aandelen B, vermeerderd met de daarbij behorende agio- en agioherstelreserves.

Indien in een daaropvolgend jaar winst behaald wordt door SNS REAAL, zal deze winst deels aangewend worden om de nominale waarde van de Stichting Securities te verhogen, maximaal tot de initiële nominale waarde van € 100,- per Stichting Security. Het bedrag van deze verhoging wordt berekend op een wijze analoog aan de hiervoor beschreven vermindering van de nominale waarde.

Loss absorption bij ontbinding en vereffening

In geval van ontbinding en vereffening van SNS REAAL zal Stichting Beheer meedelen in eventuele verliezen van SNS REAAL op de volgende wijze. Het saldo dat resteert na volledige voldoening van alle overige crediteuren van SNS REAAL zal verdeeld worden onder de houders van de Stichting Securities (zijnde momenteel Stichting Beheer), de gewone aandelen en de Aandelen B pro rata aan de hand van de initiële nominale waarde van de Stichting Securities als mede van de nominale waarde van de gewone aandelen en van de Aandelen B.



Diversiteit

Na een reeks overnames kan SNS REAAL met recht een volwaardig financieel concern worden genoemd. Zowel op het gebied van verzekeren, als bankieren hebben we een sterke positie opgebouwd in de Nederlandse markt.

REAAL Verzekeringen, SNS Bank, SNS Property Finance en Zwitserleven zijn onze hoofdmerken. Daarnaast richten we ons met verschillende spelers op specifieke markten of doelgroepen, zoals ASN Bank, BLG Hypotheken, DBV Verzekeringen, Proteq en SNS Regio Bank. Een overtuigend geheel.





Jaarrekening 2008

Inhoud

108	Geconsolideerde jaarrekening	207	Vorderingen op banken
108	Geconsolideerde balans	207	Vennootschapsbelasting
109	Geconsolideerde winst- en verliesrekening	207	Overige activa
110	Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen	208	Kas en kasequivalenten
112	Geconsolideerd kasstroomoverzicht	208	Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders en houders van securities
113	Grondslagen voor de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening	208	Participatiecertificaten en achtergestelde schulden
137	Gesegmenteerde jaarrekening	209	Schuldbewijzen
137	Gesegmenteerde informatie	211	Verzekeringscontracten en herverzekeringscontracten
139	Gesegmenteerde balans	213	Voorziening voor personeelsverplichtingen
140	Gesegmenteerde winst- en verliesrekening	215	Overige voorzieningen
141	Gesegmenteerde balans SNS Bank	215	Spaargelden
142	Gesegmenteerde winst- en verliesrekening SNS Bank	216	Overige schulden aan klanten
143	Gesegmenteerde balans REAAL Verzekeringen	216	Schulden aan banken
144	Gesegmenteerde winst- en verliesrekening REAAL Verzekeringen	216	Overige verplichtingen
145	Winst- en verliesrekening REAAL Verzekeringen	216	Niet uit de balans blijvende verplichtingen
146	Acquisities	217	Verbonden partijen
150	Risicobeheer	219	Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening
150	Kernpunten risicoprofiel SNS REAAL	219	Rentemarge
154	Risicobeheer Bank	220	Netto premie-inkomen
166	Risicobeheer Verzekeraar	221	Netto provisie en beheervergoedingen
182	Waarderingsmethodes reële waarde SNS REAAL	221	Resultaat deelnemingen
184	Hedging en hedge accounting	221	Resultaat uit beleggingen
188	Reële waarde van financiële activa en passiva	222	Resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders
190	Kapitaalmanagement	223	Resultaat financiële instrumenten
195	Toelichting op de geconsolideerde balans	223	Overige operationele opbrengsten
195	Immateriële vaste activa	223	Verzekeringstechnische lasten
195		224	Lasten voor rekening en risico van polishouders
195		224	Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten
195		224	Bijzondere waardeverminderingen
195		224	Personeelskosten
195		225	Overige operationele lasten
195		225	Overige rentelasten
195		226	Belastingen
195		226	Netto resultaat beëindigde bedrijfsactiviteiten
195		226	Netto resultaat per aandeel / security
195	Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	228	Enkelvoudige jaarrekening
196	Materiële vaste activa	228	Enkelvoudige balans
198	Geassocieerde deelnemingen	228	Enkelvoudige winst- en verliesrekening
199	Vastgoedbeleggingen	229	Toelichting op de enkelvoudige balans
200	Beleggingen	229	Deelnemingen in groepsmaatschappijen
203	Beleggingen voor rekening en risico van polishouders	229	Vorderingen op groepsmaatschappijen
203	Belegd onderpand en schuld inzake verbruikleen		
204	Derivaten		
205	Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen		
205	Vorderingen op klanten		

- 229 Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening
 - 230 Beleggingen
 - 230 Derivaten
 - 230 Kas en kasequivalenten
 - 231 Eigen vermogen
 - 233 Achtergestelde schulden
 - 234 Schuldbewijzen
 - 234 Overige schulden aan klanten
 - 234 Schulden aan banken
 - 235 Toelichting op de enkelvoudige winst- en verliesrekening
 - 235 Toelichting accountantskosten

- 236 Overzicht belangrijkste groepsmaatschappijen
 - 236 Bankbedrijf
 - 236 Verzekeringsbedrijf
 - 236 Groepsactiviteiten
 - 236 Overige kapitaalbelangen

Geconsolideerde balans

Voor resultaatverdeling en in miljoenen euro's	31-12-2008	31-12-2007
Activa		
Immateriële vaste activa 1	2.907	2.116
Materiële vaste activa 2	433	418
Geassocieerde deelnemingen 3	110	127
Vastgoedbeleggingen 4	210	169
Beleggingen 5	29.296	21.055
Beleggingen voor rekening en risico van polishouders 6	10.724	7.235
Belegd onderpand inzake verbruikleen 7	2.310	--
Derivaten 8	1.761	1.161
Uitgestelde belastingvorderingen 9	483	329
Herverzekeringscontracten 18	402	483
Vorderingen op klanten 10	67.704	63.045
Vorderingen op banken 11	4.722	1.631
Vennootschapsbelasting 12	374	216
Overige activa 13	1.017	851
Kas en kasequivalenten 14	1.961	4.341
Totaal activa	124.414	103.177
Passiva		
Aandelenkapitaal	426	426
Overige reserves	3.933	2.791
Onverdeelde winst	-736	371
Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders 15	3.623	3.588
Eigen vermogen toe te schrijven aan houders van securities 15	1.249	--
Belang van derden	20	3
Totaal eigen vermogen	4.892	3.591
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden 16	2.125	2.032
Schuldbewijzen 17	32.679	35.212
Verzekeringscontracten 18	36.067	24.956
Voorziening voor personeelsverplichtingen 19	389	201
Overige voorzieningen 20	56	46
Schuld inzake verbruikleen 7	2.377	--
Derivaten 8	2.358	959
Uitgestelde belastingverplichtingen 9	754	507
Spaargelden 21	21.859	19.179
Overige schulden aan klanten 22	7.412	7.247
Schulden aan banken 23	10.612	6.887
Overige verplichtingen 24	2.834	2.360
Totaal passiva	124.414	103.177

De presentatie van de vergelijkende cijfers is op een aantal onderdelen aangepast voor vergelijkingsdoeleinden, met name als gevolg van de purchase price accounting aanpassingen inzake AXA NL. Zie hiervoor de toelichting in paragraaf 2.3 van de grondslagen voor de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening.
De bij de balansposten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting, beginnende op pagina 195.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

In miljoenen euro's	2008	2007
Baten		
Rentebaten	3.836	3.356
Rentelasten	2.986	2.522
Rentemarge 25	850	834
Premie-inkomen	4.384	2.584
Herverzekeringspremies	82	61
Netto premie-inkomen 26	4.302	2.523
Provisie en beheervergoedingen	202	202
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen	9	19
Netto provisie en beheervergoedingen 27	193	183
Resultaat deelnemingen 28	-13	9
Resultaat uit beleggingen 29	1.242	842
Resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders 30	-1.696	96
Resultaat financiële instrumenten 31	119	43
Baten belegd onderpand inzake verbruikleen	106	--
Overige operationele opbrengsten 32	50	13
Totaal baten	5.153	4.543
Lasten		
Verzekeringstechnische lasten 33	3.423	1.979
Lasten voor rekening en risico van polishouders 34	-642	496
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten 35	392	327
Bijzondere waardeverminderingen 36	1.020	63
Personeelskosten 37	814	604
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa 1, 2	95	67
Overige operationele lasten 38	310	256
Rentelasten schuld inzake verbruikleen	95	--
Overige rentelasten 39	374	182
Totaal lasten	5.881	3.974
Resultaat voor belastingen	-728	569
Belastingen 40	-208	101
Resultaat uit voortgezette activiteiten	-520	468
Netto resultaat beëindigde bedrijfsactiviteiten 41	22	--
Netto resultaat over de periode	-498	468
Verdeling:		
Netto resultaat over de periode	-498	468
Netto resultaat toewijsbaar aan houders van securities	--	--
Netto resultaat toewijsbaar aan de minderheidsbelangen	-6	-3
Netto resultaat toewijsbaar aan de aandeelhouders	-504	465
Specificatie netto resultaat aandeelhouders 42		
Netto resultaat per gewoon aandeel	-1,93	1,87
Verwaterde netto resultaat per gewoon aandeel	-1,93	1,87
Netto resultaat per B aandeel	--	--
Verwaterde netto resultaat per B aandeel	--	--
Specificatie netto resultaat houders van securities 42		
Netto resultaat per security geplaatst bij Stichting Beheer	--	--
Verwaterde netto resultaat per security geplaatst bij Stichting Beheer	--	--
Netto resultaat per security geplaatst bij de Nederlandse Staat	--	--
Verwaterde netto resultaat per security geplaatst bij de Nederlandse Staat	--	--

De bij de resultaatposten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting, beginnende op pagina 219.

De presentatie van de vergelijkende cijfers is op een aantal onderdelen aangepast voor vergelijkingsdoeleinden.

Zie hiervoor de toelichting in paragraaf 2.3 van de grondslagen voor de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening.

Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen

In miljoenen euro's	Geplaatst kapitaal gewone aandelen & aandelen B	Agioreserve gewone aandelen & aandelen B	Herwaarde- ringsreserve	Cash flow hedge reserve	Reële-waarde reserve	Winstdelingsreserve	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders	Securities capital	Belang van derden	Totaal eigen vermogen
Stand per 1 januari 2008	426	675	50	36	-70	12	2.088	371	3.588	--	3	3.591
Overboeking netto resultaat 2007	--	--	--	--	--	--	465	-465	--	--	--	--
Overboeking uitgekeerd interimdividend 2007	--	--	--	--	--	--	-94	94	--	--	--	--
	--	--	--	--	--	--	371	-371	--	--	--	--
Ongerealiseerde herwaarderings- uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	61	--	--	--	--	61	--	--	61
Uitgesteld renteresultaat uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	7	--	--	--	--	7	--	--	7
Ongerealiseerde herwaarderings- Bijzondere waardeverminderingen	--	--	7	--	-532	--	--	--	-525	--	--	-525
Realisatie van herwaarderings- binnen het eigen vermogen	--	--	-2	--	542	--	--	--	540	--	--	540
Realisatie van herwaarderings- via de winst- en verliesrekening	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Mutatie winstdelingsreserve	--	--	--	1	122	--	--	--	123	--	--	123
Overige mutaties	--	--	--	--	--	-3	3	--	--	--	--	--
	--	--	--	--	--	--	-1	--	-1	--	17	16
Bedragen rechtstreeks verantwoord in het eigen vermogen	--	--	5	69	132	-3	2	--	205	--	17	222
Netto resultaat 2008	--	--	--	--	--	--	--	-504	-504	--	--	-504
Totaal resultaat 2008	--	--	5	69	132	-3	2	-504	-299	--	17	-282
Aandelenemissie	--	600	--	--	--	--	--	--	600	--	--	600
Securities emissie	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.250	--	1.250
Kosten met betrekking tot securities emissie	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-1	--	-1
Uit te keren coupon op securities	--	--	--	--	--	--	-34	--	-34	--	--	-34
Uitgekeerd (interim) dividend	--	--	--	--	--	--	--	-232	-232	--	--	-232
Transacties met aandeelhouders en houders van securities	--	600	--	--	--	--	-34	-232	334	1.249	--	1.583
Totaal mutaties eigen vermogen 2008	--	600	5	69	132	-3	339	-1.107	35	1.249	17	1.301
Stand per 31 december 2008	426	1.275	55	105	62	9	2.427	-736	3.623	1.249	20	4.892

Het kapitaal van SNS REAAL is in 2008 uitgebreid met 6 aandelen B (van nominaal € 1,63) die zijn uitgegeven aan Stichting Beheer SNS REAAL voor een bedrag van € 600 miljoen, een bedrag van € 750 miljoen aan core Tier 1 securities uitgegeven aan de Nederlandse Staat en een bedrag van € 500 miljoen core Tier 1 securities uitgegeven aan Stichting Beheer. Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar het hoofdstuk Kapitaalstructuur vanaf pagina 99.

In de agioreserve is opgenomen het gestorte kapitaal dat in aanvulling op de nominale waarde op de uitgegeven gewone aandelen en aandelen B is gestort.

De herwaarderingsreserve heeft betrekking op terreinen en gebouwen in eigen gebruik.

De cash flow hedge reserve bestaat uit het effectieve deel van de cumulatieve nettomutatie in de reële waarde van kasstroomafdekkingsinstrumenten, met betrekking tot afgedekte transacties die nog niet hebben plaatsgevonden. Bij cash flow hedge accounting wordt de marktwaardeontwikkeling van de derivaten in de cash flow hedge reserve verantwoord. Deze cash flow hedge reserve valt vrij over de periode waarin de geldstromen van het gehedgde risico worden gerealiseerd.

De reële-waardereserve omvat de cumulatieve nettomutatie in de reële waarde van voor verkoop beschikbare beleggingen.

In miljoenen euro's	Geplaatst kapitaal gewone aandelen & aandelen B	Agioreserve gewone aandelen & aandelen B	Herwaarde- ringsreserve	Cash flow hedge reserve	Reële-waarde reserve	Winstdelingsreserve	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders	Securities capital	Belang van derden	Totaal eigen vermogen
Stand per 1 januari 2007	383	376	49	89	202	25	1.757	319	3.200	--	--	3.200
Overboeking netto resultaat 2006	--	--	--	--	--	--	371	-371	--	--	--	--
Overboeking uitgekeerd interimdividend 2006	--	--	--	--	--	--	-52	52	--	--	--	--
	--	--	--	--	--	--	319	-319	--	--	--	--
Ongerealiseerde herwaarderingen uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	-62	--	--	--	--	-62	--	--	-62
Uitgesteld renteresultaat uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	9	--	--	--	--	9	--	--	9
Ongerealiseerde herwaarderingen	--	--	7	--	-175	--	--	--	-168	--	--	-168
Realisatie van herwaarderingen binnen het eigen vermogen	--	--	-6	--	--	--	6	--	--	--	--	--
Realisatie van herwaarderingen via de winst- en verliesrekening	--	--	--	--	-106	--	--	--	-106	--	--	-106
Mutatie winstdelingsreserve	--	--	--	--	9	-13	4	--	--	--	--	--
Overige mutaties	--	--	--	--	--	--	2	--	2	--	--	2
Bedragen rechtstreeks verantwoord in het eigen vermogen	--	--	1	-53	-272	-13	12	--	-325	--	--	-325
Netto resultaat 2007	--	--	--	--	--	--	--	465	465	--	3	468
Totaal resultaat 2007	--	--	1	-53	-272	-13	12	465	140	--	3	143
Aandelenemissie	34	316	--	--	--	--	--	--	350	--	--	350
Kosten met betrekking tot aandelenemissie	--	-8	--	--	--	--	--	--	-8	--	--	-8
Uitgekeerd (interim) dividend	9	-9	--	--	--	--	--	-94	-94	--	--	-94
Transacties met aandeelhouders	43	299	--	--	--	--	--	-94	248	--	--	248
Totaal mutaties eigen vermogen 2007	43	299	1	-53	-272	-13	331	52	388	--	3	391
Stand per 31 december 2007	426	675	50	36	-70	12	2.088	371	3.588	--	3	3.591

De winstdelingsreserve wordt aangehouden ten behoeve van contracten met discretionaire winstdeling in de verzekeringsportefeuille. De winstdeling wordt jaarlijks toegekend, voornamelijk op basis van de in het jaar gerealiseerde overrente op vastrentende waarden in de beleggingsportefeuille. Niet-gerealiseerde winsten en verliezen op deze vastrentende waarden worden verwerkt in de reële waardereserve. Het gedeelte van deze ongerealiseerde herwaarderingen dat in de toekomst mogelijk als winstdeling beschikbaar komt voor polishouders wordt opgenomen in de winstdelingsreserve.

De overige reserves bestaan met name uit de ingehouden winsten.

In het securities capital is tevens opgenomen de agioreserve betreffende het gestorte kapitaal dat in aanvulling op de nominale waarde op de uitgegeven securities is gestort. Voor de securities Nederlandse Staat betreft dit € 517 miljoen. Voor de securities Stichting Beheer is dit niet van toepassing.

SNS REAAL zal over 2008 geen slotdividend uitkeren. Bij de publicatie van de halfjaarcijfers 2008 is een interim dividend vastgesteld en betaald van € 0,41 per gewoon aandeel, en € 810.746 per B aandeel. Aan de houders van securities is een uitkering verschuldigd van € 2 miljoen aan Stichting Beheer en € 32 miljoen aan de Nederlandse Staat. De uitbetaling op securities aan de Nederlandse Staat en Stichting Beheer komt ten laste van de overige reserves, en is tot de betaaldatum verantwoord onder de overige schulden.

Voor verdere toelichting wordt verwezen naar het overzicht mutaties eigen vermogen in de toelichting op de enkelvoudige balans van SNS REAAL (vanaf pagina 231).

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

In miljoenen euro's	2008	2007
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		
Resultaat voor belastingen	-728	569
Aanpassingen voor:		
Afschrijving materiële en immateriële vaste activa	303	206
Mutaties in verzekeringscontracten eigen rekening	819	272
Mutaties in overige voorzieningen	107	-238
Bijzondere waardeverminderingen	1.020	35
Ongerealiseerde resultaten beleggingen via de winst- en verliesrekening	19	83
Niet uitgekeerd aandeel in resultaat van geassocieerde deelnemingen	25	-5
Betaalde belastingen	-9	-58
Mutaties in operationele activa en passiva		
Mutatie vorderingen op en schulden aan klanten	-5.109	-941
Mutatie vorderingen op en schulden aan banken	694	2.892
Mutatie spaargelden	2.680	2.531
Mutatie handelsportefeuille	313	-681
Mutatie overige operationele activiteiten	339	396
Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten	473	5.061
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Ontvangsten uit de verkoop van immateriële vaste activa	1	--
Ontvangsten uit de verkoop van materiële vaste activa	6	2
Ontvangsten uit de verkoop van dochterondernemingen	156	61
Ontvangsten uit de verkoop van vastgoedbeleggingen	10	25
Ontvangsten uit de verkoop en aflossingen van beleggingen en derivaten	13.400	4.065
Verwerving van immateriële vaste activa	-90	-166
Verwerving van materiële vaste activa	-43	-46
Verwerving van dochterondernemingen	-1.552	-1.670
Verwerving van vastgoedbeleggingen	-10	-9
Verwerving van beleggingen en derivaten	-12.828	-6.044
Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten	-950	-3.782
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangsten uit de uitgifte van aandelen	600	342
Ontvangsten uit de uitgifte van securities	1.249	--
Ontvangsten uit achtergestelde leningen	415	377
Ontvangsten uit schuldbewijzen	8.813	11.868
Aflossing van achtergestelde leningen	-321	-24
Aflossing van schuldbewijzen	-12.427	-10.367
Betaald dividend op gewone aandelen en aandelen B	-232	-94
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	-1.903	2.102
Geldmiddelen en kasequivalenten op 1 januari	4.341	960
Geldmiddelen verkregen uit acquisities	21	219
Mutatie van geldmiddelen en kasequivalenten	-2.401	3.162
Geldmiddelen en kasequivalenten op 31 december	1.961	4.341
Bijkomende toelichting inzake kasstromen uit bedrijfsactiviteiten:		
Ontvangen rentebaten	5.276	3.393
Ontvangen dividenden	178	103
Betaalde rentelasten	3.215	2.431

De presentatie van de vergelijkende cijfers is op een aantal onderdelen aangepast voor vergelijkingsdoeleinden, met name als gevolg van de purchase price accounting aanpassingen inzake AXA NL.

Grondslagen voor de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening

Vaststelling jaarrekening

De geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL N.V. voor het jaar eindigend op 31 december 2008 is door de Raad van Bestuur vrijgegeven voor publicatie na instemming van de Raad van Commissarissen op 12 maart 2009.

1 Algemene informatie

SNS REAAL N.V., opgericht en gevestigd in Nederland, is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. Het adres van de statutaire zetel van SNS REAAL N.V. is Croeselaan 1, 3521 BJ Utrecht. SNS REAAL N.V. is de moedermaatschappij van SNS Bank N.V., REAAL Verzekeringen N.V., SNS REAAL Invest N.V., SNS Asset Management N.V., Zwitserleven Asset Management N.V. en hun groepsmaatschappijen (hierna te noemen de Groep of SNS REAAL). De geconsolideerde jaarrekening van de Groep omvat de gegevens van alle maatschappijen waar SNS REAAL een overheersende zeggenschap in heeft en het belang van SNS REAAL in geassocieerde deelnemingen en entiteiten.

Een aantal stafafdelingen is gemeenschappelijk. De kosten van de concernstaf worden doorbelast op grond van verleende diensten en waar dat niet goed mogelijk is proportioneel toegerekend aan de dochterondernemingen van de Groep. De kosten van de Raad van Bestuur en andere specifieke holdingkosten worden niet aan de groepsonderdelen toegerekend. De voornaamste grondslagen van de financiële verslaggeving die zijn gehanteerd bij de opstelling van de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening worden in dit hoofdstuk uiteengezet.

2 Gehanteerde grondslagen

2.1 Overeenstemmingverklaring toepassing IFRS

SNS REAAL stelt de geconsolideerde jaarrekening op conform de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals is aanvaard binnen de Europese Unie (EU).

Op grond van de geboden mogelijkheid in het Burgerlijk Wetboek 2, Titel 9 stelt SNS REAAL haar enkelvoudige jaarrekening op volgens dezelfde grondslagen als die worden gebruikt in de geconsolideerde jaarrekening.

2.1.1 Wijzigingen in gepubliceerde standaarden en interpretaties effectief in 2008

SNS REAAL past met ingang van het verslagjaar 2007 de standaard IFRS 8 Gesegmenteerde informatie vervroegd toe. IFRS 8 vereist dat gesegmenteerde informatie op eenzelfde wijze wordt verantwoord als in de interne management rapportage. Toepassing van deze standaard heeft een effect op de toelichting, niet op de presentatie- of waarderingsregels.

De IASB heeft op 13 oktober 2008 wijzigingen uitgebracht op IAS 39 Financiële Instrumenten: Opname en waardering en IFRS 7 Financiële instrumenten: informatieverschaffing. De wijziging van de standaard staat een entiteit toe in bijzondere omstandigheden een herclassificatie toe te passen van niet-afgeleide financiële activa (andere dan die door de entiteit bij eerste opname zijn aangewezen tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening) uit de categorieën reële waarde via de winst- en verliesrekening. De wijziging maakt het voor een entiteit ook mogelijk een herclassificatie toe te passen uit de categorie beschikbaar voor verkoop naar de categorie leningen en vorderingen van een financieel actief dat bij eerste opname zou hebben voldaan aan de definitie van leningen en vorderingen, indien de entiteit de intentie en het vermogen heeft om dat financieel actief voor de voorzienbare toekomst aan te houden. De wijziging is met terugwerkende kracht toegepast met ingang van 1 juli 2008. Het effect op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL is vermeld in paragraaf Presentatiewijzigingen.

IFRIC 11 Betalingen in of gebaseerd op aandelen is gepubliceerd en effectief vanaf verslagjaren beginnend op of na 1 maart 2007. De standaard heeft geen materieel effect op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

IFRIC 12 Dienstverlening uit hoofde van concessieovereenkomsten en IFRIC 14 Beperking van de activa uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen, minimale financieringsverplichtingen en de interactie daartussen, zijn gepubliceerd en effectief vanaf verslagjaren beginnend op of na 1 januari 2008. IFRIC 12 is, in tegenstelling tot IFRIC 14, nog niet aanvaard door de EU. Deze standaarden hebben geen materieel effect op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

2.1.2 Interpretaties van bestaande standaarden of wijzigingen in standaarden, maar nog niet effectief in 2008

De IASB heeft op 10 januari 2008 een herziene versie uitgebracht van IFRS 3, Bedrijfscombinaties en overeenkomstige aanpassingen in IAS 27, Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening. In de nieuwe versie van IFRS 3 worden

transactiekosten die direct kunnen worden toegerekend aan de verwerving niet langer opgenomen in de overnameprijs van de bedrijfscombinatie. Voorts kan onder IFRS 3 de overnemende partij er per transactie voor kiezen een minderheidsbelang te waarderen tegen de reële waarde op de overnamedatum of tegen het proportionele belang in de reële waarde van de identificeerbare activa en passiva van de overgenomen partij. Deze wijziging zal van toepassing zijn vanaf het boekjaar 2010 (eerdere toepassing is toegestaan) en moet nog door de EU worden aanvaard. De wijziging heeft effect op transacties vanaf de toepassingsdatum en niet op de huidige geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL waarin met ingang van 2008 de acquisitie van Zwitserleven is opgenomen.

De IASB heeft op 17 januari 2008 een wijziging uitgebracht op IFRS 2 Op aandelen gebaseerde betalingen. Deze wijziging licht toe dat voorwaarden voor onvoorwaardelijke toezegging ('Vesting conditions') slechts dienstperiode- en prestatiegerelateerde voorwaarden zijn en zij introduceert het begrip 'Non-vesting conditions'. Zij bepaalt ook dat alle annuleringen, hetzij door de entiteit, hetzij door de tegenpartij, hetzij door beide partijen, op dezelfde wijze moeten worden verantwoord. Deze wijziging zal van toepassing zijn vanaf het boekjaar 2009 (eerdere toepassing toegestaan) en is door de EU aanvaard. SNS REAAL onderzoekt het effect van de wijzigingen.

De IASB heeft op 14 februari 2008 wijzigingen uitgebracht ter verbetering van de verslaggeving over bijzondere types van financiële instrumenten met eigenschappen die lijken op gewone aandelen maar die op dit moment geclassificeerd worden als financiële verplichtingen. De wijzigingen zijn van invloed op IAS 32 Financiële instrumenten: presentatie, en op IAS 1, Presentatie van de jaarrekening. Deze wijziging zal van toepassing zijn vanaf het boekjaar 2009 (eerdere toepassing toegestaan) en is door de EU aanvaard. De wijziging zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

De IASB heeft op 22 mei 2008 'Verbeteringen aan de IFRSs' uitgebracht, een verzameling van kleinere wijzigingen op een aantal IFRS standaarden. Deze wijzigingen hebben verschillende toepassingsdata en hebben geen materieel effect op SNS REAAL. Op dezelfde datum heeft de IASB een wijziging uitgebracht op IFRS 1, Eerste toepassing van International Financial Reporting Standards, die verband houdt met de kostprijs van een investering in een dochteronderneming in de afzonderlijke financiële verslagen van een moedermaatschappij. Deze wijziging zal van toepassing zijn vanaf het boekjaar 2009 (eerdere toepassing toegestaan) en moet nog door de EU worden aanvaard. De wijziging zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

Het in september 2007 gepubliceerde amendement op IAS 1 Presentatie van de jaarrekening is effectief voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2009 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. De standaard scheidt eigenaar en niet-eigenaar mutaties in het eigen vermogen. De verklaring van de mutaties in het eigen vermogen zal alleen details bevatten van de transacties met de eigenaren. Alle niet-eigenaar mutaties worden in het eigen vermogen gepresenteerd op een enkele lijn. Bovendien introduceert deze standaard het overzicht van gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten. In dit overzicht worden alle baten en lasten van de winst-en verliesrekening opgenomen en samen gepresenteerd met alle andere gerealiseerde en ongerealiseerde baten en lasten die rechtstreeks zijn verantwoord binnen het eigen vermogen. Deze wijziging is door de EU aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

IAS 23 Financieringskosten, uitgegeven in maart 2007, vervangt IAS 23 Financieringskosten (herzien in 2003). IAS 23 is van kracht voor verslagperiodes die aanvangen op of na 1 januari 2009 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. De belangrijkste verandering ten opzichte van de vorige versie is het vervallen van de optie om financieringskosten direct als lasten te verantwoorden, welke betrekking hebben op activa die een aanzienlijke doorlooptijd hebben om te kunnen worden verkocht. Deze wijziging is door de EU aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

Het op 31 juli 2008 gepubliceerde amendement op IAS 39 Financiële Instrumenten: opname en waardering is van toepassing voor de boekjaren die aanvangen op of na 1 juli 2009, waarbij eerdere toepassing is toegestaan. Dit amendement verduidelijkt hoe in bijzondere situaties de uitgangspunten dienen te worden toegepast die bepalen of een afgedekt risico of een gedeelte van een kasstroom in aanmerking komt voor toewijzing van een afdekkingsrelatie. Deze wijziging moet nog door de EU worden aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes is effectief voor boekjaren die aanvangen op of na 1 juli 2008 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. Deze interpretatie behandelt de boekhoudkundige verwerking van toegekende loyaliteitsvergoedingen aan klanten. Deze wijziging is door de EU aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

IFRIC 15 Overeenkomsten voor onderhanden projecten in opdracht van derden is van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2009 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. Deze interpretatie dient als leidraad voor het bepalen of een overeenkomst voor onderhanden projecten in opdracht van derden binnen het toepassingsgebied valt van IAS 11 Onderhanden projecten in opdracht van derden of IAS 18 Opbrengsten en wanneer de baten uit de onderhanden projecten als gerealiseerd

worden beschouwd. Deze wijziging is nog niet door de EU aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

IFRIC 16 Afdekking van een netto-investering in een buitenlandse activiteit is van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 oktober 2008 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. Deze interpretatie is van toepassing op entiteiten die valutarisico's afdekken welke voortvloeien uit netto investeringen in buitenlandse activiteiten en daarbij in aanmerking willen komen voor hedge accounting in overeenstemming met IAS 39. Deze wijziging is nog niet door de EU aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

Met uitzondering van IFRS 8 worden alle andere wijzigingen in gepubliceerde standaarden en interpretaties die effectief worden vanaf 2009, niet vervroegd toegepast door SNS REAAL.

2.2 Gehanteerde grondslagen bij de opstelling van de jaarrekening

De hierna uiteengezette grondslagen voor financiële verslaggeving zijn consistent toegepast voor alle gepresenteerde perioden in deze geconsolideerde jaarrekening, met uitzondering van de kerncijfers over 2004. De kerncijfers 2004 zijn herrekend naar IFRS, echter exclusief toepassing van IAS 32 (Financiële instrumenten: informatieverschaffing en presentatie), IAS 39 (Financiële instrumenten: opname en waardering) en IFRS 4 (Verzekeringscontracten), zoals toegestaan in IFRS 1. De grondslagen voor financiële verslaggeving zijn door de tot de Groep behorende entiteiten uniform gehanteerd. Bij de opstelling van de jaarrekening is van verschillende waarderingsgrondslagen gebruik gemaakt. De reële waarde wordt gebruikt voor onroerend goed in eigen gebruik, voor vastgoedbeleggingen, voor een deel van de vorderingen op klanten, voor beleggingen opgenomen tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening, voor voor verkoop beschikbare beleggingen, voor derivaten en voor beleggingen en verplichtingen voor rekening en risico van polishouders. Overige financiële activa (met inbegrip van kredieten en vorderingen) en verplichtingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De boekwaarde van tegen geamortiseerde kostprijs opgenomen activa en verplichtingen die deel van een reële-waardehedge uitmaken, wordt aangepast met de reële waardeveranderingen die voortvloeien uit het afgedekte risico. Niet-financiële activa en verplichtingen worden in het algemeen gewaardeerd tegen historische kostprijs. Behoudens de kasstroominformatie wordt de jaarrekening opgesteld op basis van het toerekeningsbeginsel.

2.3 Veranderingen in grondslagen, schattingen en presentatie

2.3.1 Grondslagwijziging

Per 1 januari 2008 heeft er een grondslagwijziging plaatsgevonden met betrekking tot de toereikendheidstoets, ofwel de Liability Adequacy Test (LAT). De LAT wordt uitgevoerd op basis van de richtlijnen gesteld door DNB, maar met ingang van 2008 wordt de afkoopwaardenvloer buiten beschouwing gelaten. De gebruikte disconteringsvoet is de DNB curve met een opslag naar ECB Euro staatsrente. Deze verandering in methode heeft geen effect op het vermogen en resultaat van voorgaande boekjaren opgenomen in deze jaarrekening.

2.3.2 Presentatiewijziging

Vanwege de acquisitie van de Nederlandse activiteiten van Swiss Life Holding is de segmentindeling van het verzekeringsbedrijf uitgebreid met het segment Zwitserleven. Hierin zijn voor 2008 de verzekeringsactiviteiten van Zwitserleven N.V. verantwoord.

In 2008 heeft SNS REAAL de intentie gewijzigd om beleggingen in vastrentende waarden in de categorie gehouden tot einde looptijd daadwerkelijk aan te houden tot het einde van de looptijd. Als gevolg van dit besluit is deze categorie beleggingen geherclassificeerd naar de categorie voor verkoop beschikbaar en geherwaardeerd tegen reële waarde. Op het moment van herclassificatie bedroeg de boekwaarde van de beleggingen gehouden tot einde looptijd € 2.481 miljoen. De reële waarde van deze categorie beleggingen bedroeg € 2.490 miljoen. Het verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde (€ 9 miljoen) is verwerkt in het eigen vermogen.

Als gevolg van de onrust op de financiële markten heeft SNS REAAL dit boekjaar de intentie niet meer om een deel van de beleggingen voor handelsdoeleinden aan te houden. In dit kader heeft SNS REAAL in oktober 2008 besloten tot herclassificatie van deze groep beleggingen voor een bedrag van € 590 miljoen van de categorie Handelsdoeleinden tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening naar de categorie Voor verkoop beschikbaar. In overeenstemming met de gewijzigde IAS 39 richtlijn is de herclassificatie met ingang van 1 juli 2008 doorgevoerd. Vanaf het moment van herclassificatie bedraagt de reële waardeverandering van de geherclassificeerde beleggingen € 23 miljoen negatief en is ten laste gebracht van de reële waardeverreserve. Indien herclassificatie niet had plaatsgevonden, dan was deze reële waardeverandering ten laste gebracht van het resultaat.

Voor vergelijkingsdoeleinden zijn de vergelijkende cijfers aangepast. Ook de purchase price accounting aanpassingen van AXA NL hebben geleid tot aanpassingen in de vergelijkende cijfers. Verwezen wordt naar het hoofdstuk acquisities vanaf pagina 146.

2.3.3 Definitiewijzigingen

De schadequote is een percentuele weergave van de bruto schadelast ten opzichte van de bruto verdiende premie. Met ingang van 2008 is deze definitie aangescherpt en worden schadeverzekeringen die bij overnames onder een schadeloosstellingsregeling vallen, buiten beschouwing gelaten.

2.4 Grondslagen voor de consolidatie

2.4.1 Groepsmaatschappijen

Groepsmaatschappijen, dat wil zeggen de vennootschappen en andere entiteiten (met inbegrip van zogenoemde special purpose entities) waarvan SNS REAAL direct of indirect het financiële en operationele beleid kan bepalen, worden in de consolidatie betrokken. Hiervan is sprake indien meer dan de helft van de stemrechten kan worden uitgeoefend, dan wel wanneer SNS REAAL op een andere wijze een doorslaggevende zeggenschap heeft.

Groepsmaatschappijen worden integraal in de consolidatie betrokken vanaf het moment waarop SNS REAAL de zeggenschap krijgt, tot aan het moment waarop deze eindigt. De jaarrekeningen van deze groepsmaatschappijen worden integraal geconsolideerd, waarbij gebruik wordt gemaakt van uniforme grondslagen voor waardering en resultaatbepaling. De belangen van derden worden afzonderlijk in de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening opgenomen.

2.4.2 Joint ventures

Joint ventures zijn entiteiten waarover de Groep gezamenlijke zeggenschap heeft, waarbij deze zeggenschap in een overeenkomst is vastgelegd en waarin strategische beslissingen over het financiële en operationele beleid met unanieme stemming worden genomen. Deze entiteiten worden volgens dezelfde methode als de geassocieerde deelnemingen in de jaarrekening verwerkt (zie 3.3), vanaf de datum waarop de Groep voor het eerst gezamenlijke zeggenschap heeft, tot aan de datum waarop deze zeggenschap eindigt.

2.4.3 Geassocieerde deelnemingen

Geassocieerde deelnemingen zijn die entiteiten waarin SNS REAAL invloed van betekenis heeft op het operationele en financiële beleid, maar waarover ze geen overheersende zeggenschap heeft. Over het algemeen wanneer de Groep tussen de 20% en 50% van de stemrechten bezit.

De geconsolideerde jaarrekening omvat het aandeel van de Groep in het totaalresultaat van geassocieerde deelnemingen, vanaf de datum waarop de Groep voor het eerst invloed van betekenis heeft, tot aan de datum waarop deze invloed eindigt. Het resultaat wordt verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode, na aanpassing van het resultaat in overeenstemming met de grondslagen van de Groep.

Een aantal geassocieerde deelnemingen en joint ventures bevat commercieel-vastgoedprojecten, alsmede woningbouwprojecten in voorbereiding of aanbouw. Onroerend goed in ontwikkeling ten behoeve van derden wordt gewaardeerd tegen de tot en met balansdatum gemaakte directe kosten vermeerderd met de bouwrente en verminderd met eventuele bijzondere waardeverminderingen. Winst wordt verantwoord bij voltooiing ('completed contract'-methode). Bij onroerend goed in ontwikkeling ten behoeve van derden waar een specifiek contract met een derde is afgesloten, wordt de winst verantwoord naar rato van de verrichte prestaties bij de uitvoering van het werk ('percentage of completion'-methode). Verwachte verliezen op projecten worden onmiddellijk in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Niet-verkocht commercieel vastgoed en woningen worden opgenomen tegen kostprijs of lagere realiseerbare waarde.

De realiseerbare waarde is de geschatte verkoopprijs onder normale voorwaarden, verminderd met de relevante variabele verkoopkosten. Als de realiseerbare waarde lager is dan de boekwaarde wordt een bijzondere waardevermindering in het resultaat verantwoord.

2.4.4 Securitatisaties

SNS REAAL heeft hypotheekvorderingen gesecuritiseerd in 'special purpose entities' (SPE's). Met deze transacties is het economische eigendom van deze hypotheekvorderingen overgedragen aan afzonderlijke entiteiten. SNS REAAL heeft geen directe of indirecte aandelenbelangen in deze entiteiten.

Deze SPE's worden door SNS REAAL in haar geconsolideerde jaarrekening geconsolideerd wanneer SNS REAAL op basis van de economische realiteit van de relatie tussen SNS REAAL en de SPE zeggenschap heeft over de SPE of wanneer SNS REAAL een belangrijk deel van de risico's en opbrengsten behoudt.

2.4.5 Eliminatie van transacties bij consolidatie

Intragroepstransacties, -verhoudingen en niet-gerealiseerde resultaten op transacties tussen groepsmaatschappijen worden geëlimineerd bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening.

Niet-gerealiseerde winsten op transacties tussen SNS REAAL en haar geassocieerde deelnemingen en joint ventures worden geëlimineerd voor het belang van SNS REAAL in deze investeringen.

Niet-gerealiseerde verliezen worden op dezelfde wijze geëlimineerd als niet-gerealiseerde winsten, maar slechts voor zover er geen aanwijzing is voor een bijzondere waardevermindering.

2.5 Gebruik van schattingen en veronderstellingen bij de opstelling van de jaarrekening

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening vereist dat SNS REAAL schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de omvang van de gerapporteerde activa en verplichtingen en de voorwaardelijke activa en verplichtingen op de datum van de geconsolideerde jaarrekening en de gerapporteerde baten en lasten over de verslagperiode. Het betreft met name het vaststellen van de voorzieningen voor verzekeringscontracten en geactiveerde acquisitiekosten, het vaststellen van de voorziening op vorderingen, het bepalen van reële waarden van activa en passiva en het vaststellen van bijzondere waardeverminderingen. Hierbij worden de situaties beoordeeld op basis van beschikbare financiële gegevens en informatie. Hoewel deze schattingen met betrekking tot actuele gebeurtenissen en handelingen naar beste weten van het management worden gemaakt, kunnen de feitelijke uitkomsten afwijken van die schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden periodiek beoordeeld. Herzieningen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien, of in de periode van herziening én toekomstige perioden, indien de herziening gevolgen heeft voor zowel de verslagperiode als toekomstige perioden.

Voor een nadere uiteenzetting van deze waarderingsgrondslagen wordt verwezen naar de betreffende toelichting op de geconsolideerde jaarrekening en naar onderstaande informatie.

2.6 Administratieve verwerking op basis van de transactiedatum en de afwikkelingsdatum

Alle volgens standaardmarktconventies afgewikkelde aankopen en verkopen van financiële instrumenten worden op de transactiedatum verwerkt, dat wil zeggen de datum waarop SNS REAAL zich verbindt om het actief of de verplichting te kopen of verkopen. Alle overige aankopen en verkopen worden tot de afwikkeling opgenomen als een termijntransactie (derivaat).

2.7 Saldering van financiële instrumenten

Financiële activa en verplichtingen worden gesaldeerd gepresenteerd in de balans wanneer er een juridisch afdwingbaar recht bestaat om de opgenomen bedragen te verrekenen en het voornemen bestaat om de bedragen gesaldeerd af te wikkelen, of het actief en de verplichting tegelijkertijd af te wikkelen. Indien niet aan deze voorwaarden wordt voldaan vindt geen saldering plaats.

2.8 Omrekening vreemde valuta

De geconsolideerde jaarrekening luidt in miljoenen euro's (€). De euro fungeert als functionele valuta van de Groep. Transacties in vreemde valuta worden bij de eerste verwerking omgerekend naar euro's tegen de wisselkoers op de transactiedatum. Balansposten in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de wisselkoers per balansdatum. Koersverschillen die optreden bij de afwikkeling van deze transacties dan wel bij de omrekening van monetaire balansposten in vreemde valuta worden verantwoord in de winst- en verliesrekening onder resultaat uit beleggingen of resultaat financiële instrumenten, afhankelijk van de balanspost waarop deze betrekking hebben.

Voor niet-monetaire posten die worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij de waardemutaties in het resultaat worden verantwoord, worden de koersverschillen verantwoord als onderdeel van deze waardemutaties. Voor niet-monetaire balansposten die worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardemutaties in de herwaarderingsreserve in het eigen vermogen worden verantwoord, worden koersverschillen eveneens in het eigen vermogen verwerkt. Niet-monetaire posten die worden gewaardeerd tegen historische kostprijs worden omgerekend tegen de wisselkoers op de oorspronkelijke transactiedatum.

2.9 Verzekeringscontracten

Verzekeringscontracten zijn die verzekeringspolissen die een significant verzekeringsrisico dragen. Dergelijke contracten kunnen tevens een financieel risico dragen. SNS REAAL kent verzekeringscontracten voor Leven en Schade.

2.9.1 Levensverzekeringen

Levensverzekeringscontracten zijn te onderscheiden in individuele polissen en collectieve contracten. Met deze verzekeringscontracten worden gedurende een vaak langere periode gebeurtenissen verzekerd die een uitkering in geld of de tegenwaarde van beleggingseenheden geven in verband met het leven of het overlijden van verzekerden.

2.9.1.1 Levensverzekeringen in geld

De individuele levensverzekeringscontracten in geld van SNS REAAL zijn in de productgroepen spaarhypotheken, lijfrenten, risicoverzekeringen, spaarverzekeringen en uitvaart onder te verdelen. Deze contracten betreffen levensverzekeringen waarbij het risico door SNS REAAL wordt gedragen.

De verzekeringsportefeuille bevat naast niet-winstdelende verzekeringscontracten ook verzekeringscontracten met discretionaire respectievelijk contractuele winstdelingsrechten. Discretionaire winstdelingen houden verband met het recht van een polishouder op een additionele uitkering boven het verzekerde of gegarandeerde kapitaal. Het vaststellen van het bedrag en tijdstip van deze extra uitkeringen is naar discretie van het bestuur van SNS REAAL. Omwille van het discretionaire element van deze winstdelingsverplichtingen is een bedrag opgenomen in een bestemd deel van het eigen vermogen.

Naast discretionaire winstdelingsrechten zijn er tevens individuele en collectieve contracten met een contractuele winstdeling. Dit kunnen overrentedelingen alsmede technische winstdelingen zijn.

2.9.1.2 Levensverzekeringen in beleggingseenheden

De uitkeringen uit hoofde van deze verzekeringscontracten zijn gekoppeld aan de waarde van beleggingen. Gezien deze koppeling worden de verzekeringstechnische verplichtingen voor deze verzekeringscontracten aangepast voor alle waardeveranderingen in deze beleggingen. De polishouder bepaalt hoe SNS REAAL de betaalde premies, na aftrek van kosten en risicopremie, dient te beleggen. SNS REAAL heeft voor dit doel veelal afzonderlijke beleggingsfondsen gecreëerd. Het economisch risico over de beleggingen wordt gelopen door de polishouders. Voor de polishouder is het mogelijk om naast de beleggingswijze ook de polis op ieder moment aan te passen aan zijn of haar persoonlijke en/of financiële situatie. Binnen de beleggingsverzekeringen worden door SNS REAAL voor een beperkt aantal beleggingsfondsen garanties afgegeven op het rendement.

De collectieve verzekeringen met een gesepareerd depot worden verantwoord onder collectieve verzekeringen in beleggingseenheden.

2.9.2 Schadeverzekeringen

Schadeverzekeringen zijn die verzekeringscontracten die een dekking geven die niet in verband staat met het leven of overlijden van verzekerden. Deze contracten kennen grotendeels een kortere periode waarin gebeurtenissen zijn verzekerd. De schadeverzekeringscontracten van SNS REAAL zijn in de productgroepen ziekte/ongevallen, motorrijtuigen, brand, transport en overige onder te verdelen.

Uitkeringen die naar aanleiding van het optreden van de verzekerde gebeurtenis worden gedaan, zijn ofwel vast (bijvoorbeeld contractueel vastgelegde uitkering bij arbeidsongeschiktheid) of gekoppeld aan de omvang van de door de polishouder geleden economische schade (conform het indemniteitsprincipe).

2.10 Gesegmenteerde informatie

Een segment is een duidelijk te onderscheiden onderdeel van SNS REAAL dat diensten verleent met een van andere segmenten afwijkend risico- of rendementsprofiel (bedrijfssegment) of dat die diensten verleent aan een bepaalde economische markt (marktsegment), dat een van andere segmenten afwijkend risico- en rendementsprofiel heeft.

Organisatorisch gezien worden de activiteiten van SNS REAAL onderverdeeld in zeven primaire bedrijfssegmenten.

De Raad van Bestuur bepaalt de prestatiedoelstellingen en autoriseert en bewaakt de budgetten die zijn voorbereid door deze bedrijfsonderdelen. Het management van het bedrijfs onderdeel bepaalt, in overeenstemming met de strategie en prestatiedoelstellingen zoals geformuleerd door de Raad van Bestuur, het beleid van de bedrijfs onderdelen. De bedrijfssegmenten zijn:

- ⊙ Retail Bankbedrijf
- ⊙ Vastgoedfinanciering
- ⊙ REAAL Verzekering Leven
- ⊙ REAAL Verzekeringen Schade
- ⊙ Zwitserleven
- ⊙ REAAL Overige activiteiten
- ⊙ Groepsactiviteiten

Een nadere toelichting per segment is te vinden in de paragraaf Gesegmenteerde informatie, vanaf pagina 137.

2.11 Verantwoording van verbruikleen

Beleggingen die worden uitgeleend door middel van verbruikleen blijven verantwoord in de geconsolideerde balans en worden gewaardeerd in overeenstemming met de waarderingsgrondslagen voor financiële activa al naar gelang gewaardeerd tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening of beschikbaar voor verkoop.

3 Specifieke grondslagen balans

3.1 Immateriële vaste activa

3.1.1 Goodwill

Acquisities van SNS REAAL worden verantwoord volgens de overnamemethode, waarbij de kostprijs van de acquisities wordt toegerekend aan de reële waarde van de verkregen identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen. Goodwill, zijnde het verschil tussen de kostprijs van de acquisitie en het aandeel van SNS REAAL in de reële waarde van de verkregen identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen op de acquisitiedatum, wordt geactiveerd als immaterieel vast actief. Is het verschil negatief (negatieve goodwill), dan wordt dit onmiddellijk in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Een eventuele verandering in de opgenomen reële waarde van verworven activa en verplichtingen per de verkrijgingsdatum die binnen één jaar na acquisitie wordt vastgesteld, wordt gecorrigeerd op de goodwill indien sprake is van een voorlopige waardebeoordeling. Eventuele afwijkingen die na het verstrijken van de periode van één jaar worden vastgesteld, worden verwerkt in de winst- en verliesrekening. Wijzigingen in de kostprijs die afhankelijk zijn van toekomstige gebeurtenissen, voor zover niet reeds opgenomen in de kostprijs, worden opgenomen in de kostprijs van de acquisitie op het moment dat de aanpassing waarschijnlijk is en betrouwbaar kan worden gewaardeerd.

Op de goodwill wordt niet afgeschreven. In plaats daarvan wordt jaarlijks, of zoveel vaker als daar aanwijzingen voor zijn, beoordeeld of een bijzondere waardevermindering heeft plaatsgevonden. Voor deze beoordeling wordt de goodwill toegerekend aan kasstroomgenererende eenheden. De boekwaarde van de kasstroomgenererende eenheid (inclusief goodwill) wordt vergeleken met de berekende realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde is de hoogste van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde. De realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid wordt bepaald door berekening van de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen van de kasstroomgenererende eenheid. De belangrijkste aannames die hierbij worden gebruikt zijn gebaseerd op verschillende financiële en economische variabelen, zoals operationele plannen, rente, geldende belastingpercentages en verwachte inflatie. Deze variabelen worden vastgesteld door het management. Indien de realiseerbare waarde lager is dan de boekwaarde, wordt het verschil als een bijzondere waardevermindering verwerkt in de post bijzondere waardeverminderingen in de winst- en verliesrekening.

3.1.2 Software

Kosten die direct verband houden met identificeerbare softwareproducten waarover SNS REAAL de beschikkingsmacht heeft en waarmee waarschijnlijk in de toekomst economische voordelen zullen worden gegenereerd die hoger zijn dan deze kosten, worden geactiveerd als immateriële vaste activa. De directe kosten omvatten de aan softwareontwikkelingen uitgegeven externe kosten en direct toerekenbare personeelskosten. Alle overige kosten in verband met de ontwikkeling of het onderhoud van software worden als last opgenomen in de periode waarin deze worden gemaakt.

Op de geactiveerde ontwikkelingskosten voor software wordt lineair afgeschreven gedurende de gebruiksduur, met een maximum van drie jaar. Op elke verslagdatum wordt beoordeeld of er een indicatie is die wijst op mogelijke bijzondere waardeverminderingen.

3.1.3 Geactiveerde acquisitiekosten uit hoofde van verzekeringsactiviteiten

Acquisitiekosten zijn de kosten die direct of indirect samenhangen met het afsluiten van levensverzekeringen en spaarhypotheek, die afhankelijk zijn van en betrekking hebben op het verkrijgen van nieuwe contracten en de verlenging van bestaande contracten. Het jaarlijks te activeren bedrag wordt gesaldeerd met de in het jaar teruggevorderde retourprovisies. Interne acquisitiekosten worden geactiveerd voor zover zij kunnen worden terugverdiend uit het verwachte brutoresultaat van de onderliggende nieuwe productie van dat jaar. De interne acquisitiekosten worden afgeschreven op basis van de verwachte premiebetalende periode. De geactiveerde provisies worden afgeschreven over de terugverdienperiode van 5 of 10 jaar, afhankelijk van het product. Deze afschrijvingsperiodes worden periodiek beoordeeld. Indien van toepassing wordt de afschrijvingslast aangepast aan de kortere afschrijvingsperiode.

Op iedere balansdatum wordt nagegaan of er sprake is van een bijzondere waardevermindering. De geactiveerde provisiekosten zijn een onderdeel van de balansvoorziening en worden als zodanig betrokken in de toereikendheidstoets levensverzekeringen (LAT). Voor een nadere toelichting en verwerking van eventuele tekorten die blijken uit die toets wordt verwezen naar paragraaf 3.19.

De toets op de interne acquisitiekosten wordt gecombineerd met de toets op de VOB als is beschreven in paragraaf 3.1.4.

3.1.4 VOB

Acquisities worden door SNS REAAL verwerkt aan de hand van de overnamemethode. Als gevolg van deze methode wordt het verschil tussen de reële waarde en de boekwaarde van de aangekochte verzekeringsportefeuilles als een immaterieel vast actief in de balans opgenomen. De VOB ('Value of Business Acquired') wordt bepaald met behulp van de netto contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen uit de lopende verzekeringscontracten op de overnamedatum. Bij het bepalen van deze netto contante waarde worden de best mogelijke schattingen van actuariële aannames inzake interest, sterfte en kosten gebruikt.

SNS REAAL schrijft de VOB af op basis van de winststromen van de onderliggende portefeuilles. De afschrijvingslast sluit hierdoor aan bij de resultaten uit de onderliggende portefeuilles.

Op iedere balansdatum wordt nagegaan of er sprake is van een bijzondere waardevermindering, waarbij wordt vastgesteld of de toekomstige bijdrage uit de aangekochte verzekeringscontracten voldoende is om de geactiveerde VOB te kunnen dekken. Bij deze toets wordt gebruik gemaakt van de berekeningen die onderdeel zijn van de jaarlijkse (verplichte) toereikendheidstoets (LAT) op de verzekeringsverplichtingen. Hierbij wordt niet alleen de VOB maar ook de interne acquisitiekosten tegelijkertijd getoetst. Indien de balanswaarde van de VOB en de geactiveerde interne kosten samen hoger zijn dan het verschil tussen de balansvoorziening van de verplichtingen en de best estimate marktwaarde voorziening wordt een extra deel ten laste van het resultaat afgeschreven tot het niveau dat de waarden gelijk aan elkaar zijn.

3.1.5 Overige immateriële vaste activa

De overige immateriële vaste activa omvatten immateriële activa met bepaalde en onbepaalde gebruiksduur, zoals handelsmerken en klantenportefeuilles voortkomende uit acquisities. De activa met een bepaalde gebruiksduur worden lineair over hun gebruiksduur afgeschreven, over het algemeen tussen de vijf en tien jaar. Indien objectieve aanwijzingen daartoe aanleiding geven zal een toetsing plaatsvinden op bijzondere waardeverminderingen. Op de activa met een onbepaalde gebruiksduur wordt niet afgeschreven. Deze immateriële vaste activa worden op iedere balansdatum getoetst op bijzondere waardeverminderingen.

3.2 Materiële vaste activa

3.2.1 Terreinen en gebouwen in eigen gebruik

Vastgoed in eigen gebruik bestaat voornamelijk uit kantoren (gebouwen en terreinen) en wordt gewaardeerd tegen de reële waarde gebaseerd op taxaties door onafhankelijke externe taxateurs, onder aftrek van afschrijvingen op de gebouwen en eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. De taxaties worden eens in de drie jaar uitgevoerd op basis van een roulatieschema, waardoor jaarlijks één derde deel van het bestand wordt getaxeerd.

De reële waarde van vastgoed in eigen gebruik wordt bepaald op basis van de verkoopwaarde bij leegstand. Vastgoed in eigen gebruik uit optiek van de groep, maar dat bij REAAL Verzekeringen als beleggingspand geldt, wordt gewaardeerd tegen de verkoopwaarde in verhuurde staat. Bij het vaststellen van de marktwaardes wordt gebruik gemaakt van waarneembare prijzen van recente transacties.

Stijgingen in de reële waarde boven de kostprijs als gevolg van de taxaties worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserve in het eigen vermogen, onder aftrek van uitgestelde belastingverplichtingen. Positieve herwaarderingsreserves worden ten gunste van de winst- en verliesrekening gebracht, voor zover deze een terugname van eerdere bijzondere waardeverminderingen op hetzelfde actief vormen. Dalingen in de reële waarde worden ten laste van die herwaarderingsreserve gebracht, voor zover ze de terugname van eerdere positieve herwaarderingsreserves van hetzelfde actief vormen. Alle andere dalingen in de reële waarde worden in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Op gebouwen wordt lineair afgeschreven gedurende de economische levensduur, met een maximum van 50 jaar, waarbij rekening wordt gehouden met een eventuele restwaarde. Op terreinen wordt niet afgeschreven. Periodiek wordt beoordeeld of het onroerend goed een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan.

Reparatie- en onderhoudskosten worden opgenomen in de overige operationele lasten wanneer de uitgaven worden gedaan. Uitgaven na de eerste verwerking van het onroerend goed worden geactiveerd als het waarschijnlijk is dat de toekomstige voordelen naar SNS REAAL zullen toevloeien en de kosten op betrouwbare manier kunnen worden bepaald.

Bij verkoop wordt het deel van de herwaarderingsreserve dat gerelateerd is aan het verkochte onroerend goed overgeboekt naar de overige reserves.

3.2.2 Informatieverwerkende apparatuur en overige roerende bedrijfsmiddelen

De onder dit hoofd opgenomen overige materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen kostprijs onder aftrek van cumulatieve afschrijvingen en, indien van toepassing, cumulatieve bijzondere waardeverminderingen.

De kostprijs omvat de uitgaven die direct toewijsbaar zijn aan de verwerving van de activa.

De kostprijs van de overige materiële vaste activa wordt lineair afgeschreven gedurende de gebruiksduur, waarbij rekening wordt gehouden met een eventuele restwaarde. De geschatte gebruiksduur bedraagt 3 tot 10 jaar.

Periodiek wordt beoordeeld of de overige materiële vaste activa een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan.

Indien de boekwaarde van een materieel actief hoger is dan de opbrengstwaarde, wordt het actief onmiddellijk afgeboekt tot de opbrengstwaarde.

Reparatie- en onderhoudskosten worden opgenomen in de overige operationele lasten wanneer de uitgaven worden gedaan. Uitgaven die worden gedaan na verwerving van een actief die de toekomstige economische voordelen van overige materiële vaste activa vergroten of verlengen ten opzichte van het oorspronkelijke gebruik worden geactiveerd en vervolgens afgeschreven.

Resultaten op de verkoop van materiële vaste activa worden bepaald als het saldo van opbrengstwaarde onder aftrek van transactiekosten en de boekwaarde. Deze resultaten worden als onderdeel van de overige operationele opbrengsten verantwoord.

3.3 Geassocieerde deelnemingen

Geassocieerde deelnemingen zijn entiteiten waarin SNS REAAL in het algemeen tussen de 20% tot en met 50% van de zeggenschap heeft of waarin de Groep op andere wijze invloed van betekenis kan uitoefenen, maar geen overheersende zeggenschap heeft.

Deelnemingen worden bij de eerste verwerking verantwoord tegen kostprijs en daarna verantwoord volgens de vermogensmutatiemethode. In de post is ook de bij de acquisitie betaalde goodwill begrepen, verminderd met eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingen.

Onder de vermogensmutatiemethode wordt het aandeel van SNS REAAL in de resultaten van de deelneming in de winst- en verliesrekening verantwoord als aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen. Het aandeel van SNS REAAL in wijzigingen in de reserves van de deelneming, na verkrijging, wordt rechtstreeks verwerkt in het eigen vermogen. De waarde van de deelneming wordt aangepast voor deze resultaten en wijzigingen in reserves.

Indien de waardering van de deelneming nihil is geworden, worden geen verdere verliezen meer verantwoord, tenzij de Groep namens de deelneming verplichtingen is aangegaan of al betalingen voor de deelneming heeft verricht.

Waar nodig zijn de grondslagen van de financiële verslaggeving van geassocieerde deelnemingen aangepast teneinde consistentie te waarborgen met de grondslagen van SNS REAAL.

Geassocieerde deelnemingen die worden gehouden om te verkopen, worden geclassificeerd als aangehouden voor verkoop. Deze deelnemingen worden gewaardeerd tegen de laagste van de boekwaarde of de verkoopprijs onder aftrek van verkoopkosten. Het resultaat op de verkoop van een belegging in een geassocieerde deelneming wordt in de winst- en

verliesrekening gepresenteerd als één bedrag, bestaande uit de verkoopprijs verminderd met de verkoopkosten en de boekwaarde van de deelneming.

3.4 Vastgoedbeleggingen

De vastgoedbeleggingen, bestaande uit winkel- en kantoorpanden en terreinen, worden aangehouden om langetermijnhuuropbrengsten te genereren. Indien onroerend goed deels dient als vastgoedbelegging en deels in eigen gebruik is, wordt het onroerend goed opgenomen onder materiële vaste activa, tenzij het gedeelte in eigen gebruik minder is dan 20% van het totale aantal vierkante meters.

Een vastgoedbelegging wordt bij eerste opname tegen reële waarde gewaardeerd, inclusief transactiekosten.

Vastgoedbeleggingen worden behandeld als langetermijnbelegging en gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de waarde van het onroerend goed in verhuurde staat. De reële waarde is gebaseerd op de minimaal driejaarlijkse onafhankelijke taxaties uitgevoerd door externe taxateurs met voldoende vakbekwaamheid en ervaring in de specifieke locaties en categorieën van vastgoed. Deze taxaties zijn gebaseerd op recente markttransacties. In de tijd tussen de driejaarlijkse externe taxatie gebruikt SNS REAAL alternatieve waarderingsmethoden op basis van het totaal van de nettohuren op jaarbasis die de onroerende zaken opleveren en, waar relevant, de hiermee verbonden kosten.

Veranderingen in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen onder resultaat uit beleggingen.

3.5 Beleggingen

3.5.1 Classificatie

SNS REAAL deelt haar beleggingen in een van de volgende categorieën in: (1) gehouden tot einde looptijd, (2) leningen en vorderingen, (3) voor verkoop beschikbaar en (4) tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening. De indeling is afhankelijk van het doel waarvoor de beleggingen worden verworven. Het management bepaalt in welke categorie deze worden ingedeeld.

Beleggingen worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde inclusief de transactiekosten, met uitzondering van de categorie reële waarde via de winst- en verliesrekening, waarbij de transactiekosten direct ten laste van de winst- en verliesrekening worden gebracht. De reële waarde van beleggingen wordt gebaseerd op genoteerde biedkoersen of ontleend aan kasstroommodellen.

3.5.2 Gehouden tot einde looptijd

Beleggingen, niet zijnde derivaten, met een vaste looptijd waarbij het management de intentie heeft én de mogelijkheid heeft deze tot het einde van de looptijd aan te houden, worden geclassificeerd als gehouden tot einde looptijd.

Tot einde looptijd aangehouden beleggingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode, eventueel verminderd met een voorziening voor bijzondere waardeverminderingen. De effectieve-rentemethode is gebaseerd op de verwachte stroom van kasontvangsten, waarbij rekening wordt gehouden met het risico van vervroegde aflossing van het onderliggende financiële instrument en de directe kosten en opbrengsten, zoals de in rekening gebrachte transactiekosten, bemiddelingsprovisies en disagio of agio.

3.5.3 Leningen en vorderingen

De post leningen en vorderingen bevat niet-beursgenoteerde beleggingen met een vaste looptijd, alsmede de spaardelen van spaarhypotheek die de verzekeraar heeft afgesloten. Deze leningen en vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode, eventueel verminderd met een voorziening voor bijzondere waardeverminderingen.

3.5.4 Voor verkoop beschikbaar

Beleggingen die niet voldoen aan de door het management aangegeven criteria om te worden opgenomen in de categorieën gehouden tot einde looptijd of tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening, worden geclassificeerd als voor verkoop beschikbaar.

Voor verkoop beschikbare beleggingen worden na de eerste opname in de balans geherwaardeerd op reële waarde.

Niet-gerealiseerde winsten en verliezen die voortvloeien uit de reële-waardeveranderingen van voor verkoop beschikbare beleggingen worden, rekening houdend met uitgestelde belastingverplichtingen, in het eigen vermogen verwerkt.

Beleggingen in de vorm van aandelen waarvan de reële waarde niet betrouwbaar kan worden bepaald, worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met bijzondere waardeverminderingen.

Wanneer de beleggingen worden verkocht, worden hiermee verband houdende cumulatieve reële-waardeaanpassingen verwerkt in de winst- en verliesrekening als resultaat uit beleggingen.

SNS REAAL hanteert als kostprijsbepalingsmethode voor de bepaling van het gerealiseerde resultaat de gemiddelde kostprijsmethode.

3.5.5 Tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening

Een instrument wordt geclassificeerd als gewaardeerd tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening indien het wordt aangehouden voor handelsdoeleinden ('handelsdoeleinden') of als het bij eerste opname als zodanig is aangemerkt ('aangewezen'). Financiële instrumenten worden alleen aangemerkt als gewaardeerd tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening indien:

- 1 het een inconsistentie in waardering of opname elimineert of aanzienlijk beperkt die anders zou ontstaan uit de waardering van activa of verplichtingen of uit de opname van de winsten en verliezen hierop op basis van verschillende grondslagen; of
- 2 de Groep de beleggingen beheert en evalueert op basis van de reële waarde.

Bij eerste opname worden toerekenbare transactiekosten als last in de winst- en verliesrekening opgenomen op het moment dat zij worden gemaakt. De financiële instrumenten worden opgenomen tegen reële waarde. Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeveranderingen worden rechtstreeks in de winst- en verliesrekening opgenomen onder het resultaat uit beleggingen.

De verdiende rente op aangehouden effecten wordt opgenomen als rentebate onder de rentemarge bij SNS Bank en onder het resultaat uit beleggingen bij REAAL Verzekeringen. Ontvangen dividend wordt opgenomen onder het resultaat uit beleggingen.

3.5.6 Bijzondere waardevermindering

SNS REAAL beoordeelt op iedere balansdatum of er objectieve aanwijzingen bestaan dat de beleggingen geclassificeerd als gehouden tot einde looptijd, leningen en vorderingen en voor verkoop beschikbaar een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan. Bijzondere waardeverminderingen worden direct in de winst- en verliesrekening verantwoord onder de post bijzondere waardeverminderingen. Bij voor verkoop beschikbare beleggingen wordt een eventuele herwaardering in het eigen vermogen eerst afgeboekt.

Een belegging in aandelen wordt geacht een bijzondere waardevermindering te hebben ondergaan indien de boekwaarde de realiseerbare waarde duurzaam overtreft, dat wil zeggen dat de reële waarde :

- ⊙ 25% of meer gedaald is onder de kostprijs, of
- ⊙ 9 maanden of langer gedaald is onder de kostprijs.

Voor de beleggingen in de vorm van niet-genoteerde aandelen wordt de realiseerbare waarde bepaald door toepassing van erkende waarderingstechnieken. De standaardmethode die wordt toegepast, is gebaseerd op de verhouding in de markt tussen de winst en de waarde van vergelijkbare bedrijven. Voor genoteerde beleggingen wordt de realiseerbare waarde bepaald aan de hand van de marktprijs van de aandelen.

Beleggingen in schuldbewijzen worden getoetst op een bijzondere waardevermindering indien er objectieve aanwijzingen zijn voor financiële problemen bij de tegenpartij, het wegvallen van een markt of andere aanwijzingen.

Indien in een periode daarna de bijzondere waardevermindering van tot einde looptijd aangehouden beleggingen of voor verkoop beschikbare beleggingen afneemt en de afname objectief kan worden toegeschreven aan een gebeurtenis die zich na de afwaardering heeft afgespeeld, wordt de bijzondere waardevermindering teruggedenomen via de winst- en verliesrekening. Dit geldt niet voor beleggingen in aandelen, waarbij een waardevermeerdering na een duurzame waardevermindering als een herwaardering wordt behandeld.

3.6 Beleggingen voor rekening en risico van polishouders

Beleggingen die worden gehouden voor rekening en risico van polishouders worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Bedragen die polishouders hiervoor verschuldigd zijn, worden in de winst- en verliesrekening opgenomen als verzekeringspremies. Waardeveranderingen van de beleggingen en boekresultaten op de verkoop van beleggingen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen als resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders.

3.7 Belegd onderpand verkregen uit verbruikleen

Onderpand verkregen uit verbruikleen is direct gerelateerd aan belegd onderpand onder verbruikleen-programma's.

De beleggingen staan niet ter vrije beschikking van SNS REAAL. De beleggingen kunnen alleen worden gebruikt voor de aflossing van de zekerheden die door de lener ter beschikking zijn gesteld in verband met de verbruikleen-transactie.

De verplichting tot terugbetaling van het verstrekte onderpand in geld is in de balans opgenomen onder de post Schuld inzake verbruikleen. Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden, na aftrek van belastingen, overgeheveld naar de herwaarderingsreserve. Indien er sprake is van een bijzonder waardeverminderingsverlies, zal de boekwaarde worden afgeboekt tot de realiseerbare waarde.

3.8 Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, waaronder valutacontracten, rentefutures, termijncontracten, valuta- en renteswaps, valuta- en renteopties (zowel geschreven als gekocht) en andere afgeleide financiële instrumenten, worden gewaardeerd tegen reële waarde bij het aangaan van het contract.

De reële waarde van openbaar verhandelde derivaten is gebaseerd op genoteerde biedprijzen voor gehouden activa of uit te geven verplichtingen en genoteerde laatprijzen voor te verwerven activa of gehouden verplichtingen.

De reële waarde van niet-openbaar verhandelde derivaten is afhankelijk van het type instrument en wordt gebaseerd op een contantwaardemodel of een optiewaarderingsmodel. SNS REAAL neemt derivaten met een positieve marktwaarde op onder de activa en derivaten met een negatieve marktwaarde onder de verplichtingen.

Veranderingen in de reële waarde van voor handelsdoeleinden aangehouden derivaten worden verwerkt in de resultatenrekening in het resultaat uit hoofde van financiële instrumenten.

3.8.1 In contracten besloten derivaten

Een in een contract besloten derivaat wordt gewaardeerd als een apart derivaat als er geen nauw verband bestaat tussen de economische kenmerken en risico's van het in een contract besloten derivaat en die van het basiscontract, als het basiscontract niet tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening is gewaardeerd en als een afzonderlijk instrument met dezelfde kenmerken zou voldoen aan de definitie van een derivaat. Deze in een ander contract besloten derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij waardemutaties in het resultaat worden verwerkt.

3.8.2 Hedge accounting

SNS REAAL gebruikt derivaten als onderdeel van het balans- en risicobeheer. Deze instrumenten worden gebruikt voor het afdekken van interest- en valutarisico's, inclusief risico's uit hoofde van toekomstige transacties.

SNS REAAL kan bepaalde derivaten aanwijzen als hetzij (1) een afdekking van de reële waarde van een opgenomen actief of vaststaande verplichting (fair value hedge) of (2) een afdekking van een toekomstige kasstroom die is toe te rekenen aan een opgenomen actief of verplichting, een verwachte transactie of een vaststaande verplichting (cash flow hedge).

Hedge accounting conform IAS 39 wordt toegepast voor derivaten die aldus zijn aangewezen en aan de door SNS REAAL gestelde voorwaarden voldoen. SNS REAAL stelt de volgende voorwaarden voor het toepassen van hedge accounting:

- ⊙ Formele documentatie over het afdekkingsinstrument, de afgedekte positie, de afdekkingsdoelstelling, -strategie en -relatie is opgesteld voordat hedge accounting wordt toegepast.
- ⊙ Uit de documentatie van de afdekking blijkt dat deze naar verwachting effectief zal zijn in het compenseren van het risico in de afgedekte positie gedurende de gehele afdekkingsperiode.
- ⊙ De afdekking is gedurende de looptijd voortdurend effectief.

Een afdekking wordt geacht effectief te zijn indien SNS REAAL, vanaf het begin en gedurende de looptijd, kan verwachten dat veranderingen van de reële waarde of de kasstromen van de afgedekte positie vrijwel volledig worden gecompenseerd door veranderingen van de reële waarde of kasstromen van het afdekkingsinstrument, voor zover deze het gehedegde risico betreffen, en de werkelijke uitkomsten binnen een bandbreedte van 80% tot 125% blijven.

SNS REAAL beëindigt de hedge accounting zodra het management daartoe besluit. Ook wordt hedge accounting beëindigd zodra wordt vastgesteld dat een derivaat niet langer effectief is als afdekking, dan wel wanneer het derivaat vervalt, wordt verkocht, beëindigd of uitgeoefend; of wanneer de afgedekte positie vervalt, de afgedekte positie wordt verkocht of afgelost; of wanneer een verwachte transactie niet langer zeer waarschijnlijk wordt geacht.

3.8.2.1 Fair value hedge accounting

Derivaten die worden aangewezen als afdekking van de reële waarde van opgenomen activa of van een vaststaande verplichting, worden verwerkt als fair value hedge. Veranderingen van de reële waarde van de derivaten die zijn aangewezen als afdekking worden rechtstreeks verwerkt in de winst- en verliesrekening op dezelfde regel waar ook de corresponderende verandering van de reële waarde van het afgedekte actief of de afgedekte verplichting, die is toe te schrijven aan dat specifieke afgedekte risico, wordt verwerkt.

Indien de afdekking niet langer aan de voorwaarden voor hedge accounting voldoet, wordt een aanpassing van de boekwaarde van een afgedekt financieel instrument geamortiseerd ten laste of ten gunste van de winst- en verliesrekening gedurende de verwachte resterende looptijd van het afgedekte instrument.

Op het moment dat het afgedekte instrument niet langer wordt opgenomen, dat wil zeggen dat het wordt verkocht of afgelost, wordt het niet geamortiseerde deel van de reële-waardeaanpassing van het afgedekte actief direct in de winst- en verliesrekening opgenomen.

3.8.2.2 Cash flow hedge accounting

Derivaten kunnen worden aangewezen als afdekking van het risico op toekomstige variabiliteit van de kasstromen van een opgenomen actief of verplichting of zeer waarschijnlijk verwachte transactie. Veranderingen van de reële waarde van het effectieve deel van derivaten die zijn aangewezen als cash flow hedge en die voldoen aan de voorwaarden voor cash flow hedge accounting, worden opgenomen in de cash flow hedge reserve als aparte component van het eigen vermogen. De onderliggende transactie, die is aangewezen als onderdeel van een cash flow hedge, ondergaat geen wijziging wat betreft de administratieve verwerking. Op het moment dat de verwachte transactie resulteert in de daadwerkelijke opname van een actief of een verplichting, worden de cumulatieve winsten en verliezen die voorheen in de cash flow hedge reserve opgenomen waren, overgeboekt naar de winst- en verliesrekening en verwerkt in de perioden waarin de afgedekte transactie van invloed is op het resultaat.

Bij het bepalen van het deel van de reële-waardeverandering dat in de cash flow hedge reserve wordt opgenomen, wordt het deel van de winst of het verlies op het afdekkingsinstrument dat als effectieve afdekking van het kasstroomrisico wordt beschouwd, in het eigen vermogen opgenomen, terwijl het ineffectieve deel in de winst- en verliesrekening wordt verwerkt. Indien het afdekkingsinstrument zelf vervalt of wordt verkocht, wordt beëindigd of uitgeoefend, blijft de cumulatieve winst die (of het cumulatieve verlies dat) in de cash flow hedge reserve was opgenomen, opgenomen in de cash flow hedge reserve totdat de verwachte transactie daadwerkelijk plaatsvindt. Indien het afdekkingsinstrument niet langer aan de voorwaarden voor hedge accounting voldoet, blijft de cumulatieve winst die (of het cumulatieve verlies dat) in het eigen vermogen was opgenomen, opgenomen in het eigen vermogen totdat de verwachte transactie plaatsvindt. Indien de verwachte transactie naar verwachting niet meer zal plaatsvinden, wordt het in het eigen vermogen verwerkte cumulatieve resultaat onmiddellijk naar de winst- en verliesrekening overgeboekt.

3.9 Uitgestelde belastingvorderingen

Voor tijdelijke verschillen tussen de fiscale boekwaarde van activa en verplichtingen en de boekwaarde volgens deze jaarrekening worden uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen gevormd. Hierbij wordt uitgegaan van de belastingtarieven die gelden per balansdatum en de tarieven die zullen gelden in de periode waarin de uitgestelde belastingvorderingen worden gerealiseerd of uitgestelde belastingverplichtingen worden afgewikkeld. De uitgestelde belastingen worden gewaardeerd op nominale waarde.

Uitgestelde belastingvorderingen worden alleen opgenomen indien verwacht wordt dat in de nabije toekomst voldoende fiscale winsten zullen worden gerealiseerd ter compensatie van deze tijdelijke verschillen. Voor tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde en fiscale waarde van investeringen in groepsmaatschappijen en deelnemingen worden uitgestelde belastingen opgenomen, behalve als de Groep het tijdstip kan bepalen waarop deze tijdelijke verschillen aflopen en het daarbij waarschijnlijk is dat deze verschillen niet zullen aflopen in de nabije toekomst.

De uitgestelde belastingvorderingen worden op balansdatum beoordeeld en indien het niet langer waarschijnlijk is dat de gerelateerde belastingbaten worden gerealiseerd, wordt de vordering tot de realiseerbare waarde vermindert.

De belangrijkste tijdelijke verschillen vloeien voort uit de herwaardering van materiële vaste activa, bepaalde financiële activa en verplichtingen waaronder derivatencontracten en toepassing van hedge accounting, voorzieningen voor pensioenen en overige personeelsregelingen na pensionering, technische voorzieningen, voorwaarts te verrekenen verliezen, en – met betrekking tot overnames – uit het verschil tussen (a) het saldo van de reële waarde van de overgenomen activa en aangegane verplichtingen en (b) de boekwaarde.

De over de winst verschuldigde belasting wordt opgenomen in de periode waarin de winsten ontstaan, gebaseerd op de geldende fiscale wetgeving. Uitgestelde belastingen met betrekking tot de herwaardering van hiervoor genoemde activa en passiva waarvan waardeveranderingen direct ten laste of ten gunste van het eigen vermogen worden gebracht, worden ook ten gunste of ten laste van het eigen vermogen gebracht en worden bij realisatie samen met de uitgestelde waardeveranderingen opgenomen in de winst- en verliesrekening.

3.10 Herverzekeringscontracten

Afgesloten contracten met herverzekeraars uit hoofde waarvan SNS REAAL wordt gecompenseerd voor verliezen op uitgegeven verzekeringscontracten, worden aangemerkt als gegeven herverzekeringscontracten.

Afgesloten verzekeringscontracten waarbij de contracthouder een andere verzekeraar is, worden aangemerkt als ontvangen herverzekeringscontract en verantwoord als een verzekeringscontract.

Herverzekeringspremies, provisies en uitkeringen zowel als technische voorzieningen voor herverzekeringscontracten worden op dezelfde wijze verantwoord als de directe verzekeringen waarvoor de herverzekeringen zijn afgesloten. Het aandeel van herverzekeraars in de technische voorzieningen en de uitkeringen waartoe SNS REAAL uit hoofde van haar herverzekeringscontracten gerechtigd is, worden opgenomen als activa uit herverzekering. Deze activa bestaan uit kortlopende vorderingen op herverzekeraars (gepresenteerd onder overige activa) en vorderingen op langere termijn (gepresenteerd onder herverzekeringscontracten). Deze vorderingen zijn afhankelijk van de verwachte claims en uitkeringen die voortvloeien uit de desbetreffende herverzekerde verzekeringscontracten.

De waardering van door en aan herverzekeraars verschuldigde bedragen geschiedt in overeenstemming met de voorwaarden van de herverzekeringscontracten. Verplichtingen uit herverzekering betreffen voornamelijk te betalen premies voor herverzekeringscontracten. Deze premies worden als last opgenomen over de periode waarin zij verschuldigd zijn.

De vorderingen uit hoofde van herverzekeringscontracten worden op de balansdatum beoordeeld op eventuele bijzondere waardeverminderingen.

3.11 Vorderingen op klanten

3.11.1 Hypotheken en hypothecair gedekte vastgoedfinancieringen

Hieronder worden verstaan kredieten aan klanten met hypothecaire zekerheid. Deze kredieten worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. De waardering van kredieten die na heronderhandeling of anderszins worden gewijzigd als gevolg van financiële herstructurering van de kredietnemer geschiedt op basis van de oorspronkelijke effectieve rente vóór de herziening van de voorwaarden.

Daarnaast wordt een aantal gesecuritiseerde kredieten met hypothecaire zekerheid, nog te securitiseren hypotheeken en de verbonden verplichtingen in combinatie met derivaten, gewaardeerd op basis van de reële waarde. Dit betreft de hypotheeken vallend onder het securitisatie programma Holland Homes MBS. De reële waarde wordt berekend op basis van de actuele swapcurve vermeerderd met risico-opslagen die zijn herleid uit de ontwikkeling van hypotheektarieven ten opzichte van de swaprente. Daarnaast wordt rekening gehouden met een kans op vervroegde aflossing. De gesecuritiseerde hypotheeken zijn nader gespecificeerd in de toelichting.

Met betrekking tot de kredieten wordt een voorziening uit hoofde van bijzondere waardevermindering getroffen indien er objectieve aanwijzingen bestaan dat SNS REAAL niet in staat zal zijn om alle bedragen te incasseren die volgens de oorspronkelijke contractuele leningsvoorwaarden zijn verschuldigd. Voor kredieten die individueel belangrijk zijn, is het bedrag van de voorziening gelijk aan het verschil tussen de boekwaarde van de totale positie en de realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde is gelijk aan de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, inclusief de bedragen die uit hoofde van garanties en onderpand worden gerealiseerd, gediscoteerd tegen de oorspronkelijke effectieve rente van de kredieten.

Homogene kredieten (overeenkomstig kredietrisico) met een kleinere omvang worden op collectieve basis getoetst op bijzondere waardevermindering. De voorziening op basis van de collectieve benadering wordt bepaald met behulp van diverse modelmatige instrumenten, waaronder 'risk rating models' voor homogene pools van kredieten voor particulieren en midden- en kleinbedrijf. De verliesfactoren die met behulp van dergelijke modellen worden ontwikkeld, zijn gebaseerd op historische verliesgegevens van SNS REAAL en worden aangepast op basis van actuele waarneembare gegevens die, naar het oordeel van het management, van invloed zijn op de inbaarheid van de portefeuille op de beoordelingsdatum.

De voorziening voor waardeverminderingen dekt tevens verliezen in gevallen waar objectieve aanwijzingen erop duiden dat in onderdelen van de kredietportefeuille waarschijnlijke verliezen schuilen (IBNR: 'incurred but not reported'). Deze zijn geschat op basis van historische verliespatronen van kredieten met risicokenmerken die vergelijkbaar zijn met die van kredieten in portefeuille en houden rekening met het actuele economische klimaat waarin de kredietnemers opereren.

Indien het bedrag van de bijzondere waardevermindering vervolgens daalt als gevolg van een gebeurtenis na de afboeking wordt de vrijval van de voorziening ten gunste gebracht van de winst- en verliesrekening.

Wanneer een krediet oninbaar is, wordt dit afgeschreven ten laste van de hiermee verband houdende voorziening voor bijzondere waardeverminderingen. Bedragen die daarna alsnog worden geïnd, worden in mindering gebracht op de dotatie aan de voorziening voor bijzondere waardeverminderingen in de winst- en verliesrekening.

3.11.1.1 Kredietgaranties

SNS REAAL heeft een kredietgarantie afgesloten voor het kredietrisico voor een deel van de hypotheekportefeuille. Hierdoor worden bijzondere waardeverminderingen van de betreffende hypotheekportefeuille verhaald op de garantieverstrekker. Bijzondere waardeverminderingen op hypotheeken worden opgenomen onder bijzondere waardeverminderingen. Ook de vordering uit hoofde van de garantie wordt op deze regel in het resultaat verwerkt.

3.11.2 Niet-hypothecair gedekte vastgoedfinancieringen en overige vorderingen

Hieronder worden verstaan kredieten aan zakelijke en particuliere klanten zonder hypothecaire zekerheid. De kredieten worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. De waardering van kredieten die na heronderhandeling of anderszins worden gewijzigd als gevolg van financiële herstructurering van de kredietnemer geschiedt op basis van de oorspronkelijke effectieve rente vóór de herziening van de voorwaarden.

Met betrekking tot de leningen wordt een voorziening uit hoofde van bijzondere waardevermindering getroffen indien er objectieve aanwijzingen bestaan dat SNS REAAL niet in staat zal zijn om alle bedragen te incasseren die volgens de oorspronkelijke contractuele leningsvoorwaarden zijn verschuldigd.

De criteria voor bijzondere waardevermindering worden toegepast op de gehele kredietportefeuille, behalve op homogene leninggroepen met een kleinere omvang zoals consumptieve kredieten, die op collectieve basis worden getoetst op bijzondere waardevermindering. Kleinere bedrijfskredieten die op portefeuillebasis worden beheerd, worden ook op collectieve basis getoetst op bijzondere waardevermindering.

Voor kredieten die individueel belangrijk zijn, is het bedrag van de voorziening gelijk aan het verschil tussen de boekwaarde van de totale positie en de realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde is gelijk aan de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, inclusief de bedragen die uit hoofde van garanties en onderpand worden gerealiseerd, gediscoteerd tegen de oorspronkelijke effectieve rente van de leningen.

De voorziening op basis van de collectieve benadering wordt bepaald met behulp van diverse modelmatige instrumenten, waaronder 'risk rating models' voor homogene pools van kredieten voor particulieren en midden- en kleinbedrijf.

De verliesfactoren die met behulp van dergelijke modellen worden ontwikkeld zijn gebaseerd op historische verliesgegevens van SNS REAAL en worden aangepast op basis van actuele waarneembare gegevens die, naar het oordeel van het management, van invloed zijn op de inbaarheid van de portefeuille op de beoordelingsdatum.

De voorziening voor waardeverminderingen dekt tevens verliezen in gevallen waar objectieve aanwijzingen erop duiden dat in onderdelen van de leningportefeuille waarschijnlijke verliezen schuilen (IBNR: 'incurred but not reported'). Deze zijn geschat op basis van historische verliespatronen in ieder onderdeel en de kredietwaardigheid van de kredietnemers en zijn een afspiegeling van het actuele economische klimaat waarin de kredietnemers opereren.

Indien het bedrag van de bijzondere waardevermindering vervolgens daalt als gevolg van een gebeurtenis na de afboeking wordt de vrijval van de voorziening ten gunste gebracht van de winst- en verliesrekening.

Wanneer een krediet oninbaar is, wordt dit afgeschreven ten laste van de hiermee verband houdende voorziening voor bijzondere waardeverminderingen. Bedragen die daarna alsnog worden geïnd, worden in mindering gebracht op de dotatie aan de voorziening in de winst- en verliesrekening.

3.11.2.1 Lease

SNS REAAL als huurder (lessee)

De lease-overeenkomsten die SNS REAAL afsluit betreffen operationele lease. Het totaal van de onder de lease-overeenkomsten betaalde bedragen wordt lineair in het resultaat verantwoord over de looptijd van de overeenkomst.

SNS REAAL als verhuurder (lessor)

SNS REAAL houdt enkele financial lease-overeenkomsten. Dit zijn overeenkomsten waarbij de Groep vrijwel alle aan het eigendom verbonden risico's en voordelen overdraagt aan de lessee. De balanswaarde van een leasevordering is gelijk aan de contante waarde van de leasetermijnen, berekend op basis van de impliciete rentevoet van de lease-overeenkomst en met inbegrip van een eventuele gegarandeerde restwaarde.

3.12 Vorderingen op banken

De vorderingen op banken, voor zover niet in de vorm van rentedragende effecten. De waardering van deze vorderingen geschiedt tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode eventueel onder aftrek van bijzondere waardeverminderingen.

3.13 Vennootschapsbelasting

De vennootschapsbelasting betreft te vorderen belasting met betrekking tot de belastbare winst. Actuele belastingvorderingen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde volgens het geldende belastingtarief waartegen afgerekend zal worden. In deze post is ook opgenomen de met de aangifte vennootschapsbelasting te verrekenen dividendbelasting.

3.14 Overige activa

De overige activa bestaan uit vorderingen uit directe verzekeringen, onroerend goed in ontwikkeling, overige belastingen, overige vorderingen en overlopende activa. Onder de overlopende activa zijn tevens opgenomen de opgebouwde rente op financiële instrumenten die worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, alsmede de overige overlopende activa, waaronder de vordering van SNS Bank op klanten en op het clearinghuis inzake optieposities.

Het onroerend goed in ontwikkeling opgenomen onder overige activa betreft onroerend goed in ontwikkeling ten behoeve van derden. Voor dit onroerend goed is nog geen specifieke overeenkomst afgesloten met derden. Waardering vindt plaats tegen de tot en met balansdatum gemaakte directe kosten vermeerderd met bouwrente en de ontwikkelings- en begeleidingskosten van de groep, verminderd met eventuele bijzondere waardeverminderingen. Winst wordt verantwoord op basis van de 'completed contract' methode.

3.15 Kas en kasequivalenten

Onder kas en kasequivalenten zijn begrepen de direct opvraagbare tegoeden bij De Nederlandsche Bank en de direct opvraagbare tegoeden bij overige banken. De direct opvraagbare tegoeden van SNS Bank op andere banken zijn opgenomen onder vorderingen op banken.

3.16 Eigen vermogen

3.16.1 Geplaatst aandelenkapitaal en agioreserve

Het aandelenkapitaal bestaat uit het geplaatst en volgestorte aandelenkapitaal op gewone aandelen en aandelen B. De kosten die direct zijn toe te rekenen aan de uitgifte van eigenvermogensinstrumenten worden, na aftrek van belasting, in mindering gebracht op de emissieopbrengst. De agioreserve betreft het gestorte kapitaal dat in aanvulling op de nominale waarde op de uitgegeven gewone aandelen en aandelen B is gestort.

3.16.2 Dividend op gewone aandelen

De verwerking van dividend over een boekjaar, dat na de balansdatum wordt gedeclareerd, wordt behandeld in de regeling inzake de winst- en verliesbestemming onder de overige gegevens.

3.16.3 Herwaarderingsreserve

De herwaarderings van onroerend goed voor eigen gebruik (zie 3.2.1) worden opgenomen in de herwaarderingsreserve.

3.16.4 *Cash flow hedge reserve*

De cash flow hedge reserve bestaat uit het effectieve deel van de cumulatieve veranderingen in de reële waarde van gebruikte derivaten in het kader van cash flow hedges, na aftrek van belastingen, mits de afgedekte transactie nog niet heeft plaatsgevonden (zie 3.8).

3.16.5 *Reëlewaardereserve*

In de reëlewaardereserve worden winsten en verliezen als gevolg van veranderingen in de reële waarde van voor verkoop beschikbare activa verwerkt, onder aftrek van uitgestelde belastingen. Indien de desbetreffende activa worden verkocht, geïnd of anderszins worden vervreemd, wordt het daarop betrekking hebbende cumulatieve resultaat dat in de reëlewaardereserve is verwerkt overgeboekt naar de winst- en verliesrekening (zie 3.5.4). Tevens worden valutakoersverschillen op niet-monetaire financiële activa die worden geclassificeerd als voor verkoop beschikbaar opgenomen in deze reserve (zie 2.8).

3.16.6 *Winstdelingsreserve*

De verzekeringsportefeuille bevat contracten met discretionaire winstdeling. Deze winstdeling wordt jaarlijks toegekend voornamelijk op basis van de in het jaar gerealiseerde overrente op vastrentende waarden in de bestaande portefeuille. Niet-gerealiseerde winsten en verliezen op deze vastrentende waarden worden verwerkt in de reëlewaardereserve, het gedeelte van deze ongerealiseerde herwaarderingen dat in de toekomst mogelijk beschikbaar komt voor polishouders als winstdeling, wordt opgenomen in de winstdelingsreserve.

3.16.7 *Overige reserves*

De overige reserves bestaan met name uit de ingehouden winsten van SNS REAAL.

3.16.8 *Securities capital en agioreserve securities capital*

Het securities capital bestaat uit het geplaatst en volgestorte securities capital bij de Nederlandse Staat en Stichting Beheer SNS REAAL. De kosten die direct toe te rekenen zijn aan de uitgifte van het securities capital worden, na aftrek van belasting, in mindering gebracht op de emissieopbrengst. De agioreserve securities capital betreft het gestorte kapitaal dat in aanvulling op de nominale waarde op de uitgegeven securities is gestort.

3.16.9 *Dividend op securities*

De verwerking van dividend op securities over een boekjaar, dat na de balansdatum wordt gedeclareerd, wordt behandeld in de regeling inzake de winst- en verliesbestemming onder de overige gegevens.

3.17 *Participatiecertificaten en achtergestelde schulden*

3.17.1 *Participatiecertificaten*

Participatiecertificaten zijn door SNS Bank uitgegeven aan derden. De certificaten hebben een oneindige looptijd waarbij SNS Bank het recht heeft om na tien jaar – na toestemming van de toezichthouder – in zijn geheel vervroegd af te lossen. De hoogte van het dividend, in de vorm van een couponrente, wordt vastgesteld over een periode van tien jaar en is gelijk aan het CBS-rendement Staatsleningen 9-10 jaar verhoogd met een opslag. Participatiecertificaten worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, dat wil zeggen de emissieopbrengst (de reële waarde van de ontvangen vergoeding) onder aftrek van de gemaakte transactiekosten. Na eerste opname worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. De uitkeringen op participatiecertificaten worden opgenomen onder de rentelasten bancaire activiteiten.

De participatiecertificaten worden in de jaarrekening geclassificeerd als vreemd vermogen. Voor de solvabiliteitsrapportages aan De Nederlandsche Bank door SNS Bank maakt deze post onderdeel uit van het Tier 1-vermogen.

3.17.2 *Achtergestelde schulden*

Onder de achtergestelde leningen worden opgenomen de achtergestelde (obligatie)leningen. Deze leningen worden voor de solvabiliteitstoetsing door De Nederlandsche Bank bij SNS Bank in aanmerking genomen. Waardering bij eerste opname vindt plaats tegen reële waarde, dat wil zeggen de emissieopbrengst (de reële waarde van de ontvangen vergoeding) onder aftrek van de gemaakte transactiekosten. Na eerste opname worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode.

3.17.3 *Slotbonusrekening*

De slotbonusrekening betreft verplichtingen inzake slotbonussen uit hoofde van bepaalde levensverzekeringen. De aanspraak op een slotbonus bestaat uitsluitend voor bepaalde individuele polissen die door het verstrijken van de overeengekomen looptijd of als gevolg van het overlijden van de verzekerde tot uitkering komen. Bij afkoop van de polis vervalt het recht op een slotbonus. De aanspraken op nog niet uitgekeerde slotbonussen zijn achtergesteld bij alle andere schulden. Ook is bepaald dat de aanspraken op een slotbonus vervallen indien en voor zover de resultaten een zodanige invloed hebben op het aansprakelijk vermogen dat niet meer wordt voldaan, of dat dreigt dat niet meer zal worden voldaan, aan de wettelijk vereiste solvabiliteitsmarge.

De slotbonusrekening wordt actuariel bepaald op basis van dezelfde grondslagen zoals die worden toegepast voor de bepaling van de winstbijschrijvingen, die onderdeel zijn van de voorziening voor verzekeringscontracten. Hierbij wordt rekening gehouden met geschatte kansen op vervroegde opzegging van verzekeringen. Jaarlijks wordt een gedeelte van de slotbonusrekening volgens een vaste methodiek omgezet in een onvoorwaardelijk recht van de polishouder en toegevoegd aan de voorziening voor verzekeringscontracten. Deze verplichtingen uit hoofde van de slotbonusregeling worden in de jaarrekening gekwalificeerd als vreemd vermogen. Voor de solvabiliteitsrapportage aan De Nederlandsche Bank door REAAL Verzekeringen maakt deze post onderdeel uit van het aanwezige vermogen.

3.18 Schuldbewijzen

Uitstaande schuldbewijzen worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, dat wil zeggen de emissieopbrengst (de reële waarde van de ontvangen vergoeding) onder aftrek van de gemaakte transactiekosten. Na eerste opname worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode. De voorwaarden voor het toepassen van hedge accounting voor derivaten ter afdekking van uitstaande schuldbewijzen worden beschreven in 3.7. Een specifieke categorie uitstaande schuldbewijzen wordt na eerste opname tegen reële waarde opgenomen met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening zodat een inconsistentie in de waardering wordt geëlimineerd die anders zou zijn ontstaan uit de waardering van activa en verplichtingen. Wanneer SNS REAAL eigen schuldbewijzen aankoopt in het kader van marktonderhoud, worden deze schuldbewijzen van de balans verwijderd.

3.19 Verzekeringstechnische voorzieningen

3.19.1 Verzekeringscontracten

De voorziening voor verzekeringscontracten wordt berekend op basis van een voldoende voorzichtige prospectieve actuariële methode waarbij rekening gehouden wordt met alle toekomstige uitkeringen en nog te ontvangen premies, voor zover van toepassing. Bij de berekening wordt afgeweken van het gebruik van een prospectieve methode indien deze methode vanwege de aard van het betrokken type levensverzekering niet toepasbaar is.

De werkelijke uitkeringen en het tijdstip van uitkeren zijn afhankelijk van factoren zoals sociale, economische en demografische trends, inflatie, beleggingsrendementen, gedrag van polishouders en andere factoren en, voor levensverzekeringen, aannames met betrekking tot de ontwikkeling van sterfte en invaliditeit. Het gebruik van andere aannames voor deze factoren dan nu in de jaarrekening zijn gebruikt (dat wil zeggen tariefgrondslagen) zou een materieel effect kunnen hebben op de verzekeringstechnische voorzieningen en verzekeringstechnische lasten (zie ook toereikendheidstoetsen voor verzekeringsverplichtingen 3.19.2).

3.19.1.1 Levensverzekeringen voor eigen rekening en risico

Voor uitkeringen uit hoofde van verzekeringspolissen die naar verwachting in de toekomst worden gedaan, wordt een verplichting opgenomen zodra de polis van kracht is. De verplichtingen voor levensverzekeringen voor eigen rekening en risico bestaan uit de (met tariefinterest) verdisconteerde waarde van de verwachte toekomstige uitkeringen (inclusief reeds toegekende winstaandelen) aan polishouders of andere begunstigden, onder aftrek van toekomstige premies. De verzekeringstechnische voorziening voor levensverzekeringen voor eigen rekening en risico is berekend volgens de nettomethode, waarbij gebruik wordt gemaakt van grondslagen met betrekking tot sterfte en interest en voor sommige risicoproducten verval. De gebruikte waarderingsgrondslagen zijn gebaseerd op de grondslagen van het tarief, zoals dat is vastgesteld bij het afsluiten van de polis. De disconteringsvoet is vast en bedraagt 3% voor polissen gesloten na 1999 of maximaal 4% voor polissen gesloten voor die tijd. Voor spaarhypotheken en andere garantieproducten geldt het in de polis gegarandeerde rendement. De rekenrente voor deze producten is gelijk aan het beleggingsrendement dat op de bijbehorende beleggingen wordt behaald. Het renterisico is hierbij volledig afgedekt. Specifiek voor de pensioenportefeuille geldt dat door het langer leven van de verzekerde(n) de voorzieningen mogelijk ontoereikend kunnen worden. In het verleden zijn daarom additionele dotaties aan de voorziening gedaan ter afdekking van dit zogenoemde lang leven risico. Hierdoor is voor deze portefeuilledelen feitelijk sprake van een waardering tegen meer moderne grondslagen dan de tariefsgrondslagen. De premies bevatten opslagen voor dekking van de kosten. Wanneer de premies worden ontvangen of invorderbaar zijn geworden, vallen de opslagen vrij en zijn deze beschikbaar voor dekking van de werkelijke kosten, waaronder begrepen doorlopende kosten, acquisitiekosten en afschrijving van de geactiveerde acquisitiekosten. De voorzieningen zijn opgenomen onder aftrek van geactiveerde rentestandkortingen. De geactiveerde rentestandkortingen worden geamortiseerd op actuariële basis. Voor het recht van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid en de arbeidsongeschiktheidsrentes voor niet-geclaimde schaden, wordt een voorziening aangehouden. Deze voorziening is gebaseerd op een factor maal de voor het arbeidsongeschiktheidsrisico geldende jaarpremie. De hoogte van de factor is onder meer vastgesteld op basis van IBNR-technieken afgeleid uit ervaringscijfers voor claimedrag. De grondslagen voor waardering van ingegane arbeidsongeschiktheidsdekkingen, waaronder premievrijstellingen, zijn gelijk aan de grondslagen van de hoofdverzekering.

3.19.1.2 Voorziening voor winstdeling, bonussen en kortingen

De contante waarde van de beschikbaar gestelde maar nog niet bijgeschreven winstdeling (winstkoopsommen) voor het aankomende jaar worden opgenomen onder de voorziening voor winstdelingen, bonussen en kortingen.

3.19.1.3 Verzekeringen voor rekening en risico polishouders

Deze contracten betreffen verzekeringen waarbij het beleggingsrisico door de polishouders wordt gedragen. De technische voorzieningen voor verzekeringen waarbij polishouders het beleggingsrisico dragen, worden gewaardeerd op de balanswaarde van de daarmee samenhangende beleggingen. Deze technische voorzieningen worden daarmee gewaardeerd op reële waarde via de winst- en verliesrekening. Transactiekosten en provisies worden niet meegenomen in de eerste waardering maar als last verantwoord op het moment dat deze transacties plaatsvinden.

Bij een aantal beleggingsverzekeringen zijn rentegaranties afgegeven. De garantie is dat op de ingelegde spaarpremie een zeker rendement per jaar wordt gegarandeerd en geldt alleen op de einddatum van de verzekering. Tussentijds is de technische voorziening minimaal gelijk aan de met het garantiepercentage opgerente inleg, na aftrek van de onttrekkingen voor kosten en risicopremies en gecorrigeerd voor toekomstig onnatuurlijk verval. Indien de baten uit beleggingen niet toereikend zijn om de verplichtingen als gevolg van minimumrendementen te dekken, wordt een aanvullende voorziening getroffen ten laste van de winst- en verliesrekening.

3.19.1.4 Schadeverzekeringen

De voorziening voor niet-verdiende premies geeft het deel van de geboekte premies weer dat betrekking heeft op de niet verstreken risicotermijnen. De voorziening is gelijk aan de niet-verdiende brutopremies waarbij de betaalde provisie op de brutopremie in mindering is gebracht. Deze voorziening voor niet-verdiende premies wordt separaat voor ieder verzekeringscontract bepaald op basis van een dagelijkse pro-ratamethode, eventueel aangepast voor variaties in risico en claimfrequenties gedurende de looptijd van het verzekeringscontract.

De wijziging in de voorziening voor niet-verdiende premies wordt in de winst- en verliesrekening verwerkt zodat de opbrengsten worden opgenomen gedurende de risicotermijn.

De voorziening voor lopende risico's wordt gevormd ten behoeve van verplichtingen die voortkomen uit:

- ⊙ Schade en de schadebehandelingskosten die zich na de balansdatum kunnen voordoen en die gedekt worden door vóór die datum gesloten overeenkomsten, voor zover het in dit verband geraamde bedrag de voorziening voor niet-verdiende premies en de in verband met deze overeenkomsten opeisbare premies te boven gaat.
- ⊙ De ontvangen spaarpremies voor polissen die een eenmalige of gelijkblijvende periodieke premie kennen maar waarvoor het verzekerde risico in de toekomst toeneemt. Dit betreft in het bijzonder de arbeidsongeschiktheidsverzekeringen.

De voorziening voor te betalen schaden is bestemd voor de per balansdatum gemelde maar nog niet afgewikkelde schaden van het boekjaar en de voorgaande jaren. De vaststelling geschiedt stelselmatig post voor post. In geval van arbeidsongeschiktheidsschaden wordt deze voorziening de Voorziening Periodieke Uitkeringen (VPU) genoemd.

REAAL Verzekeringen houdt co-assurantiecontracten, met name voor transportverzekeringen. Bij de berekening van de technische voorziening wordt rekening gehouden met alle per balansdatum aangegeven risico's en de gedurende het boekjaar geleden (gemelde én ongemelde) schaden. De verwachte standen voor de aangegeven risico's en geleden schades met betrekking tot de transportverzekeringen worden bepaald volgens het tekenjarenbeginsel.

De voorziening Incurred But Not Reported (IBNR) is bestemd voor de per balansdatum wel voorgevallen, maar nog niet bij de verzekeraar gemelde schaden. Voor de arbeidsongeschiktheidsverzekeringen wordt deze voorziening deels vastgesteld op basis van de risicopremies en schaderatio's uit recente jaren en deels op basis van actuariële schade-uitlooptoelichtingen.

Voor de overige schadeverzekeringen wordt de omvang van deze voorziening geschat op basis van actuariële schade-uitlooptoelichtingen. Bij het uitvoeren van deze analyses wordt rekening gehouden met verwachte subrogatie. De actuariële analyses ten behoeve van de voorziening IBNR worden in het bijzonder gebruikt om de uiteindelijk verwachte kosten te schatten van complexere claims die door zowel in- als externe factoren (zoals schadebehandelingsprocedures, inflatie, veranderingen in wet- en regelgeving, gerechtelijke uitspraken, historie en trends) kunnen worden beïnvloed.

Voor kosten in verband met schadebehandeling wordt de afzonderlijke voorziening interne afwikkelingskosten gevormd. Deze voorziening geeft een schatting van de kosten die zijn verbonden aan de toekomstige uitkeringen voor verzekerde gebeurtenissen die zich reeds hebben voorgedaan. De in deze paragraaf genoemde schadevoorzieningen, met uitzondering van die voor claims uit hoofde van arbeidsongeschiktheid, worden, conform hetgeen gebruikelijk is in de branche, niet contant gemaakt. Dit geldt ook voor de voorziening interne afwikkelingskosten. Wijzigingen in schattingen worden in het resultaat opgenomen in de periode waarin de schattingen zijn aangepast.

3.19.2 Toereikendheidstoetsen voor verzekeringsverplichtingen

De op balansdatum gerapporteerde verzekeringsverplichtingen zijn vastgesteld op basis van tariefgrondslagen (levensverzekeringen en arbeidsongeschiktheidsverzekeringen) of historisch waargenomen schade-uitloop (schadeverzekeringen). De toereikendheid van de voorziening wordt periodiek getoetst gedurende de verslaggevingsperiode door middel van een test. Deze test wordt voor het levenbedrijf op twee verschillende grondslagen uitgevoerd, namelijk IFRS grondslagen, ofwel de "Liability Adequacy Test" (LAT) en DNB grondslagen.

LAT levensverzekeringen

Conform IFRS regels dient een LAT te worden uitgevoerd. Dit betreft een toets van de balansvoorziening waarbij wordt getoetst of deze toereikend is om met een grote mate van zekerheid aan de verplichtingen jegens polishouders te kunnen voldoen. Bij de uitvoering van deze toets worden toekomstige contractuele kasstromen geschat op basis van inschattingen van de actuele en toekomstige ontwikkelingen met betrekking tot sterfte, invaliditeit, gedrag van polishouders, claimbehandelings- en beheerkosten en waarderingsverschillen van beleggingen (voor zover niet op marktwaarde gewaardeerd) die dienen ter dekking van dergelijke verplichtingen. In deze kasstromen is de winstdeling begrepen. Deze schatting is verhoogd met een onzekerheidsmarge. Indien deze realistische voorziening lager uitkomt dan de aanwezige technische voorziening dan kan gesteld worden dat de huidige balansvoorziening toereikend is om de toekomstige verplichtingen jegens de polishouders te voldoen. Een eventueel tekort wordt onmiddellijk ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht.

Ieder kwartaal wordt deze LAT op de totale portefeuille voor levensverzekeringsverplichtingen uitgevoerd om te beoordelen of de verantwoorde technische voorziening op basis van de meest actuele veronderstellingen nog toereikend is.

Bij de LAT per 31 december 2008 zijn de volgende actuele veronderstellingen gehanteerd:

⊙ Disconteringsvoet	DNB curve met opslag naar ECB Euro staatscurve
⊙ Winsttoekenning	Bij overrente boven de rekenrente plus 0,5%, overrentetranches uitlopend
⊙ Inflatie	1,5%
⊙ Synergie	Op basis van interpretaties van business cases
⊙ Verwachte sterfte	Ervaringstafels op basis van intern onderzoek
⊙ Onnatuurlijk verval	Ervaringstafels op basis van intern onderzoek
⊙ Salarisontwikkeling Collectief	Maximaal 1,5%
⊙ Garanties	Reële waarde

Toereikendheidstoets levensverzekeringen DNB

Ten behoeve van de rapportage aan DNB dient eveneens een toereikendheidstoets te worden uitgevoerd. Deze verschilt op een aantal punten met de LAT. De gebruikte disconteringsvoet is de ECB 'AAA'-staatscurve en er wordt rekening gehouden met een afkoopwaardevloer van de verzekeringscontracten.

Toereikendheidstoets schadeverzekeringen

Tweemaal per jaar wordt een toets uitgevoerd op de toereikendheid van de gevormde schadevoorzieningen. Deze toets bepaalt eerst een Best Estimate en vervolgens een risicomarge. In de Best Estimate wordt een realistische schatting gegeven van toekomstige schadebetalingen. De Risicomarge wordt bepaald volgens de Cost of Capital methodiek.

De toets wordt uitgevoerd op afzonderlijke portefeuilles. De indeling in portefeuilles (naar branches en distributiekkanalen) is dusdanig tot stand gekomen dat er qua risico sprake is van homogene portefeuilles. Hierbij is een splitsing aangebracht tussen materiële en letselschaden. De portefeuille wordt nagenoeg in zijn geheel kwantitatief getoetst, alleen een deel van de volmachtportefeuille wordt enkel kwalitatief getoetst.

De toetsing wordt aangevuld met de beoordeling van de gerealiseerde uitloopresultaten en de effecten van het reserveringsbeleid voor dossiervoorzieningen op de omvang van de voorziening. Uit de combinatie van deze toetsingselementen wordt de toereikendheid van de schadevoorzieningen van de gehele schadeportefeuille beoordeeld. Voor het deel van de voorziening dat is overgenomen bij de acquisitie van AXA Nederland geldt dat de voorzieningen worden vastgesteld op basis van een best estimate met daarbovenop een risicomarge. De benodigde risicomarge wordt ontleend aan een risicomodel dat rekening houdt met de specifieke kenmerken van de business in de diverse portefeuilles. De voorziening is gelijk aan de best estimate plus de gewenste risicomarge waardoor de voorziening per definitie toereikend is. Dit maakt een expliciete toereikendheidstoets voor dit deel van de voorziening overbodig.

Een eventueel tekort wordt onmiddellijk ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht door in eerste instantie eventueel geactiveerde kosten af te boeken en vervolgens voor zover noodzakelijk een aanvullende voorziening te treffen.

Toereikendheidstoets arbeidsongeschiktheidsverzekeringen

De toetsmethode voor de arbeidsongeschiktheidsportefeuille wordt voor schade tweemaal per jaar uitgevoerd.

Voor arbeidsongeschiktheidsschaden wordt de voorziening periodieke uitkeringen gevormd; deze is gebaseerd op de tariefgrondslagen voor rente, revalidering en sterfte. De omvang van deze voorziening volgt dus niet de werkelijke ontwikkelingen in deze grondslagen.

Door het periodiek uitvoeren van een toets op actuele grondslagen bewaakt SNS REAAL de toereikendheid van de voorziening. Deze toets bepaalt eerst een best estimate en vervolgens een risicomarge. In de best estimate wordt een realistische schatting gegeven van toekomstige schadebetalingen. De risicomarge wordt bepaald volgens de cost of capital methodiek.

De hoogte van de uitkomsten van de toets is vooral gevoelig voor wijzigingen in de disconteringsvoet. Voor deze disconteringsvoet is uitgegaan van de rentecurve die door DNB ten behoeve van de toetsing periodiek wordt gepubliceerd en

met ingang van boekjaar 2007 het uitgangspunt moet zijn (de nominale rentetermijnstructuur voor het Financieel Toetsingskader).

De uitkomsten van de toereikendheidstoets zijn te zien als een verschil tussen de uitkomst van de berekende minimumtoetsvoorziening en de balanswaarde van de technische voorziening.

Een eventueel tekort wordt onmiddellijk ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht door in eerste instantie eventueel geactiveerde kosten af te boeken en vervolgens voor zover noodzakelijk een aanvullende voorziening te treffen.

3.19.3 In verzekeringscontracten besloten derivaten

SNS REAAL neemt in verzekeringscontracten besloten derivaten, of opties tot afkoop van verzekeringscontracten tegen een vast bedrag, of een vast bedrag en een rentevoet en die daardoor nauw verbonden zijn met het basisverzekeringscontract, niet separaat op, maar verwerkt deze conform het hoofdcontract. De besloten derivaten worden gewaardeerd zodra de voorziening onder het niveau van de garantie komt en de tijdswaarde van het derivaat wordt niet volledig meegenomen in de waardering van het contract.

3.20 Personeelsbeloningen

3.20.1 Pensioenverplichtingen

SNS REAAL heeft diverse pensioenregelingen, voor het grootste gedeelte collectieve toegezegde-bijdrageregelingen. Een toegezegde-bijdrageregeling is een pensioenregeling waarvoor SNS REAAL vaste bijdragen betaalt aan een afzonderlijke entiteit, de zelfstandige Stichting Pensioenfonds SRG (het pensioenfonds). Voor dergelijke regelingen heeft SNS REAAL geen in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting om extra bijdragen te doen als het pensioenfonds over onvoldoende activa beschikt om alle uitkeringen te doen die verband houden met de werknemersprestaties in de verslagperiode en voorgaande perioden.

Voor de collectieve toegezegde-bijdrageregelingen betaalt SNS REAAL bijdragen aan het pensioenfonds. De reguliere bijdragen worden beschouwd als nettoperiodekosten voor het jaar waarin deze verschuldigd zijn en worden als zodanig opgenomen in de personeelskosten. De werknemersbijdrage wordt in mindering gebracht op de nettoperiodekosten.

SNS REAAL heeft tevens enkele toegezegd-pensioenregelingen vanuit recente acquisities. De nettoverplichting van de Groep uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen wordt voor iedere regeling afzonderlijk berekend door een schatting te maken van de pensioenaanspraken die werknemers hebben opgebouwd in ruil voor hun diensten in de verslagperiode en voorgaande perioden. Deze pensioenaanspraken worden gediscoteerd om de contante waarde te bepalen, en de reële waarde van de afgezonderde fondsbeleggingen wordt hierop in mindering gebracht. De disconteringsvoet is het rendement per balansdatum van obligaties met een waardering van de kredietwaardigheid van 'AAA' waarvan de looptijd de termijn van de verplichtingen van de Groep benadert. Voor de pensioenregelingen in eigen beheer wordt in de balans de contante waarde van de pensioenaanspraken afzonderlijk opgenomen. De beleggingen die zijn gerelateerd aan deze pensioenregelingen worden opgenomen in de post Beleggingen.

De actuariële winsten en verliezen die ontstaan bij het berekenen van de verplichting uit hoofde van een toegezegd-pensioenregeling, voor zover eventuele niet opgenomen cumulatieve actuariële winsten of verliezen meer bedragen dan 10% van de hoogste van de contante waarde van de pensioenaanspraken, dan wel de reële waarde van de fondsbeleggingen, worden in de winst- en verliesrekening opgenomen over de verwachte gemiddelde resterende diensttijd van de werknemers die aan de regeling deelnemen. Voor het overige wordt de actuariële winst of het actuariële verlies niet opgenomen in de resultatenrekening.

Wanneer de berekening resulteert in een positief saldo voor de Groep, wordt de opname van het actief beperkt tot een bedrag dat maximaal gelijk is aan het saldo van eventuele niet opgenomen actuariële verliezen en pensioenkosten van verstreken diensttijd en de contante waarde van eventuele toekomstige terugstortingen door het fonds of lagere toekomstige pensioenpremies.

3.20.2 Overige personeelsverplichtingen

De overige personeelsverplichtingen bestaan met name uit verstrekte kortingen over bank- en verzekeringsproducten aan (oud-)werknemers na de datum van pensionering. De hoogte van de voorziening wordt bepaald op basis van de contante waarde van de te verstrekken kortingen na pensioendatum, waarbij rekening gehouden wordt met actuariële veronderstellingen over sterfte en interest. Naast de verstrekte kortingen is tevens een voorziening getroffen voor vergoedingen voor ziektekosten.

Om aanspraak te maken op deze vergoedingen dient het dienstverband van de medewerkers normaliter tot aan de pensioengerechtigde leeftijd te hebben voortgeduurd en dient het dienstverband een bepaalde minimumperiode te hebben voortgeduurd. Voor de verwachte kosten van deze vergoedingen wordt gedurende het dienstverband een verplichting gevormd, volgens een methode die overeenkomt met die voor toegezegd-pensioenregelingen. Deze verplichting wordt jaarlijks bepaald op basis van actuariële principes.

3.20.3 Kortetermijnbeloningen voor personeel

Kortetermijnbeloningen voor het personeel omvatten onder andere salarissen, kort betaald verlof, winstdelingen en bonusregelingen. Deze kortetermijnbeloningen worden verantwoord over de periode waarin de prestaties zijn geleverd. Indien werknemers de hun toekomstige rechten per periode-einde niet hebben opgenomen, wordt hiervoor een verplichting gevormd voor het nominale bedrag.

3.20.4 Op aandelen gebaseerde beloningen

De kosten voor op aandelen gebaseerde beloningen worden verantwoord over de periode waarin de prestaties zijn geleverd. De prestatieperiode is in het reglement 'Lange Termijn Bonusplan' vastgesteld. Wanneer de op aandelen gebaseerde beloning wordt afgerekend in aandelen leidt dit tot een toename in het eigen vermogen. Indien de op aandelen gebaseerde beloning wordt afgerekend in contanten volgt opname van een verplichting. De reële waarde per aandeel van op aandelen gebaseerde beloningen die zal worden afgerekend in aandelen wordt op de datum van verstrekking bepaald. Het aantal toe te kennen aandelen wordt op elke balansdatum bepaald. De reële waarde van op aandelen gebaseerde beloningen die zal worden afgerekend in contanten wordt op elke balansdatum bepaald.

3.21 Overige voorzieningen

Voorzieningen worden getroffen wanneer er sprake is van een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting die voortvloeit uit gebeurtenissen in het verleden, het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van de verplichting een uitstroom van economische middelen noodzakelijk is en een betrouwbare schatting van de omvang van de verplichting kan worden gemaakt. De voorzieningen worden gewaardeerd op de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen. Dotaties en eventuele latere vrijvallen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt.

3.21.1 Reorganisatievoorziening

De reorganisatievoorziening bestaat uit de naar verwachting te betalen ontslagvergoedingen en andere kosten die direct zijn toe te rekenen aan herstructureringsprogramma's. Deze kosten worden opgenomen in de periode waarin een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting tot betaling ontstaat. Voor kosten of toekomstige bedrijfsverliezen die betrekking hebben op de voortgezette activiteiten wordt vooraf geen voorziening getroffen.

SNS REAAL neemt ontslagvergoedingen op wanneer de Groep zich aantoonbaar heeft verbonden middels een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting aan hetzij:

- ⊙ beëindiging van het dienstverband van huidige werknemers volgens een gedetailleerd formeel plan zonder dat het plan kan worden ingetrokken;
- ⊙ uitkering van ontslagvergoedingen als gevolg van een aanbod ter aanmoediging van vrijwillig ontslag.

Vergoedingen die na meer dan twaalf maanden na balansdatum verschuldigd zijn, worden contant gemaakt.

3.21.2 Juridische kosten

Voor gerechtelijke procedures wordt een voorziening opgenomen voor de geschatte verplichting op de balansdatum met betrekking tot lopende juridische procedures. De eisen tegen SNS REAAL in de juridische procedures worden betwist. Hoewel de afloop van deze geschillen niet met zekerheid kan worden voorspeld, wordt op grond van ingewonnen juridisch advies en ontvangen informatie ervan uitgegaan dat deze geen nadelige invloed van betekenis zullen hebben op de financiële positie van SNS REAAL. De voorziening omvat een schatting van de juridische kosten en in de loop van de juridische procedures te verrichten betalingen, voor zover het meer waarschijnlijk is dan niet dat op de balansdatum een verplichting bestaat.

3.22 Schuld inzake verbruikleen

Aangezien er een verplichting is tot terugbetaling van de ontvangen gelden van de leners, verantwoordt SNS REAAL het in contanten verkregen onderpand van de leners als een financiële verplichting. Deze verplichtingen zijn gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

3.23 Derivaten

Zie onderdeel 3.8 van deze toelichting.

3.24 Uitgestelde belastingverplichtingen

De uitgestelde belastingverplichtingen betreffen de belastingbedragen die in toekomstige perioden moeten worden betaald met betrekking tot belastbare tijdelijke verschillen. Zie 3.9 voor een uitgebreidere toelichting.

3.25 Spaargelden

Deze post bestaat uit saldi op spaarrekeningen, spaardeposito's en termijndeposito's van particuliere klanten. Spaargelden worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief de gemaakte transactiekosten. Daarna worden spaargelden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Een verschil tussen de opbrengst en de aflossingswaarde wordt op basis van de effectieve-rentemethode opgenomen in de winst- en verliesrekening onder de rubriek rentelasten bancaire activiteiten gedurende de looptijd van de spaargelden.

3.26 Overige schulden aan klanten

Schulden aan klanten hebben betrekking op niet-achtergestelde schulden aan niet-banken voor zover niet belichaamd in schuldbewijzen. Deze schulden worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief gemaakte transactiekosten. Daarna worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Een verschil tussen de opbrengst en de aflossingswaarde wordt op basis van de effectieve-rentemethode opgenomen in de winst- en verliesrekening onder de rubriek rentelasten bancaire activiteiten gedurende de looptijd van deze schulden aan klanten.

3.27 Schulden aan banken

Deze schulden worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief gemaakte transactiekosten. Daarna worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Een verschil tussen de opbrengst en de aflossingswaarde wordt op basis van de effectief-rendementmethode opgenomen in de winst- en verliesrekening onder de rubriek rentelasten bancaire activiteiten gedurende de looptijd van deze schulden aan banken.

3.28 Vennootschapsbelasting

De verschuldigde belastingen betreffen de verschuldigde belasting over de belastbare winst over de verslagperiode en eventueel nog niet afgerekende verschuldigde belasting over voorgaande periodes. In deze post zijn ook opgenomen de met de aangifte vennootschapsbelasting te verrekenen dividendbelasting.

3.29 Overige verplichtingen

De overige verplichtingen bestaan voornamelijk uit opgebouwde rente op financiële instrumenten die worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. Deze post omvat tevens crediteuren, overige belastingen en overlopende passiva, waaronder tevens de schuld van SNS Bank aan klanten en het clearinghuis inzake optieposities.

4 Specifieke grondslagen winst- en verliesrekening

4.1 Baten

De baten geven de reële waarde weer van de diensten na eliminatie van intragroepstransacties binnen SNS REAAL. De verantwoording van de baten geschiedt als volgt:

4.1.1 Rentebaten

De rentebaten omvatten de aan de periode toe te rekenen rente op monetaire financiële activa van SNS Bank. Rente op financiële activa wordt opgenomen met behulp van de effectieve-rentemethode gebaseerd op de werkelijke aankoopprijs. De effectieve-rentemethode is gebaseerd op de verwachte stroom van kasontvangsten, waarbij rekening wordt gehouden met het risico van vervroegde aflossing van het onderliggende financiële instrument en de directe kosten en opbrengsten, zoals de in rekening gebrachte transactiekosten, bemiddelingsprovisies en disagio of agio. Indien het risico van vervroegde aflossing in onvoldoende mate betrouwbaar kan worden bepaald, gaat SNS REAAL uit van de kasstromen gedurende de gehele looptijd van de financiële instrumenten.

Bereidstellingsprovisies, samen met de hiermee verband houdende directe kosten, worden uitgesteld en opgenomen als aanpassing van de effectieve rente van een lening indien het waarschijnlijk is dat SNS REAAL een specifieke leningsovereenkomst zal afsluiten. Indien de bereidstelling eindigt zonder dat SNS REAAL de lening verstrekt, wordt de provisie geboekt op het moment dat de bereidstellingsperiode eindigt. Indien het onwaarschijnlijk is dat een specifieke leningsovereenkomst wordt aangegaan wordt de bereidstellingsprovisie pro rata als bate opgenomen gedurende de bereidstellingsperiode.

De rentebaten op monetaire financiële activa die een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan en die zijn afgeschreven tot de geschatte realiseerbare waarde of reële waarde, worden daarna opgenomen op basis van de rentevoet die is gebruikt om middels discontering van de toekomstige kasstromen de realiseerbare waarde te bepalen.

4.1.2 Rentelasten

De rentelasten omvatten de rentelasten uit hoofde van financiële verplichtingen van het bankbedrijf. Financiële verplichtingen die niet worden geclassificeerd als gewaardeerd tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening, worden verantwoord op basis van de effectieve-rentemethode. Financiële verplichtingen die worden gewaardeerd tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening worden verantwoord op basis van nominale rentes.

4.1.3 Premie-inkomen

Het premie-inkomen bestaat uit de premies die door de polishouders zijn verschuldigd aan REAAL Verzekeringen voor afgesloten verzekeringscontracten. Het premie-inkomen wordt onderverdeeld in periodiek leven (waaronder pensioenen), koopsommen leven en premies schade.

De brutopremies exclusief belastingen en andere heffingen uit hoofde van levensverzekeringscontracten worden als opbrengst opgenomen wanneer deze verschuldigd zijn door de polishouder. Voor koopsomcontracten en levensverzekeringen

met beperkte premiebetaling wordt de premie opgenomen als bate wanneer deze verschuldigd is, waarbij de eventuele kosten- en risicodekkingen worden uitgesteld en in het resultaat worden opgenomen in een constante verhouding tot de lopende verzekering of, bij lijfrentes, naar rato van het bedrag van de uitkeringen. Rentestandkortingen en tariefkortingen worden bij het afsluiten van het contract als bruto premie verantwoord en gedurende de afschrijvingstermijn opgenomen in de post schadelasten en uitkeringen.

De premie voor schadeverzekeringen, normaliter verzekeringscontracten met een maximale looptijd van twaalf maanden, wordt als opbrengst opgenomen gedurende de looptijd van het contract naar evenredigheid van de verstreken verzekeringstermijn. De mutatie in de voorziening niet-verdiende premie wordt tevens onder het netto premie-inkomen verantwoord.

4.1.4 Herverzekeringspremies

Deze post omvat de premies op gegeven herverzekeringscontracten. Deze worden naar evenredigheid van de looptijd van het contract als last opgenomen in de resultatenrekening.

4.1.5 Provisie en beheervergoedingen

De ontvangen provisie en beheervergoedingen omvatten de opbrengsten uit hoofde van effectentransacties voor klanten, vermogensbeheer, provisie uit hoofde van het assurantiebedrijf en andere hieraan gerelateerde diensten die door SNS REAAL worden aangeboden. Deze worden opgenomen in de verslagperiode waarin de dienstverlening plaatsvindt. Provisies gerelateerd aan transacties met financiële instrumenten voor eigen rekening worden verwerkt in de geamortiseerde kostprijs van dit instrument, tenzij dit instrument is opgenomen in de categorie reële waarde via de winst- en verliesrekening, in welk geval de provisie wordt verantwoord in het herwaarderingsresultaat.

4.1.6 Verschuldigde provisie en beheervergoedingen

Onder verschuldigde provisie en beheervergoedingen worden de betaalde provisies en beheervergoedingen opgenomen die verschuldigd zijn. De kosten worden opgenomen in de verslagperiode waarin de dienstverlening is ontvangen.

4.1.7 Resultaat deelnemingen

Het aandeel in het resultaat van deelnemingen betreft het aandeel van SNS REAAL in de resultaten van de deelnemingen. Indien de waardering van de deelneming nihil is geworden, worden geen verdere verliezen meer verantwoord, tenzij de Groep namens de deelneming verplichtingen is aangegaan of al betalingen voor de deelneming heeft verricht. De grondslagen van de financiële verslaggeving van geassocieerde deelnemingen zijn waar nodig aangepast teneinde consistentie te waarborgen met de grondslagen van SNS REAAL.

4.1.8 Resultaat uit beleggingen

Het resultaat uit beleggingen bestaat uit: rente, dividend, huur en waardeinstijgingen en -dalingen.

4.1.8.1 Rente

De post rente omvat de rentebaten uit hoofde van groepsgerelateerde activiteiten en de rente-inkomsten uit beleggingen van REAAL Verzekeringen.

4.1.8.2 Dividend

Dividendbaten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen op het moment dat het recht van de entiteit op betaling wordt gevestigd. In geval van genoteerde effecten is dit de datum waarop het dividend wordt uitgekeerd.

4.1.8.3 Huur

De huur omvat de huuropbrengsten van beleggingen in vastgoed. Deze huuropbrengsten worden op lineaire basis over de looptijd van de huurovereenkomst als bate verantwoord.

4.1.8.4 Waardeinstijgingen en -dalingen

Ongerealiseerde en gerealiseerde waardeinstijgingen en -dalingen van beleggingen in de categorie reële waarde via de winst- en verliesrekening en gerealiseerde waardeinstijgingen en -dalingen van de beleggingen in de overige categorieën worden onder deze post verantwoord. Gerealiseerde waardeinstijgingen betreffen het verschil tussen de verkoopprijs en de geamortiseerde kostprijs. Ongerealiseerde waardeinstijgingen betreffen het verschil tussen de reële waarde en de boekwaarde over de periode.

4.1.9 Resultaat uit beleggingen voor verzekeringscontracten voor rekening en risico van polishouders

Deze beleggingen worden gehouden voor rekening en risico van polishouders van levensverzekeringen en worden gewaardeerd tegen reële waarde. Waardeinstijgingen en -dalingen van de beleggingen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen als resultaat op beleggingen voor rekening en risico van polishouders. Hieronder zijn tevens het dividend en de rente voor de polishouders verantwoord.

4.1.10 Resultaat financiële instrumenten

Onder deze post wordt het resultaat uit derivaten en overige financiële instrumenten verantwoord. Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde. De winst of het verlies uit herwaardering naar reële waarde wordt onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen in de post resultaat financiële instrumenten. Indien derivaten echter voor hedge accounting in aanmerking komen, is de opname van een resulterende winst of een resulterend verlies afhankelijk van de aard van de post die wordt afgedekt. Het niet-effectieve deel van eventuele winsten of verliezen wordt direct opgenomen onder resultaat financiële instrumenten.

Onder deze post wordt tevens verantwoord de winst of het verlies uit herwaardering van de uitstaande schuldbewijzen die na eerste opname worden gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening.

4.1.11 Overige operationele opbrengsten

De overige operationele opbrengsten omvatten alle baten die niet onder andere hoofden kunnen worden verantwoord.

4.2 Lasten

De lasten omvatten verliezen en lasten die zich voordoen bij de uitvoering van de normale bedrijfsactiviteiten. Lasten worden in de winst- en verliesrekening verantwoord op basis van een rechtstreeks verband tussen de gemaakte kosten en de bijbehorende baten. Wanneer wordt verwacht dat economische voordelen verspreid over verschillende verslagperiodes zullen ontstaan, worden lasten in de winst- en verliesrekening verwerkt op basis van een systematische toerekeningsmethodiek. Een kostenpost wordt onmiddellijk in de winst- en verliesrekening verwerkt wanneer hij geen toekomstige economische voordelen genereert.

4.2.1 Verzekeringstechnische lasten

Hieronder worden de nettowijzigingen in de verzekeringstechnische voorziening opgenomen. Deze wijziging is het saldo van met name de toevoeging van benodigde interest, de toevoeging van premiebedragen voor toekomstige uitkeringen minus verschuldigde uitkeringen (leven en schade) en ontwikkelingen in de portefeuille, zoals het actuariële resultaat op afkopen, roeyment en sterfte.

4.2.2 Lasten voor rekening en risico van polishouders

Hieronder worden verantwoord de wijzigingen in de voorzieningen voor verzekeringscontracten voor rekening en risico van polishouders. (Zie toelichting subparagraaf Verzekeringen voor rekening en risico polishouders in de toelichting verzekeringscontracten in hoofdstuk 3). Tevens worden uitkeringen aan polishouders hieronder verantwoord.

4.2.3 Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten

De acquisitiekosten zijn de kosten die direct of indirect te maken hebben met het sluiten van een verzekeringsovereenkomst of het afsluiten van een hypotheek met een daaraan gerelateerd verzekeringsproduct en omvatten onder andere afsluitprovisie, kosten van medische keuring en administratiekosten voor het opnemen van posten in de portefeuille. De afschrijving op de geactiveerde acquisitiekosten uit hoofde van verzekeringsactiviteiten zijn hieronder opgenomen voor zover deze afschrijvingslasten betrekking hebben op geactiveerde externe kosten. Afschrijving op geactiveerde interne kosten worden opgenomen onder de afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa. Tevens is de mutatie in de voorziening niet-verdiende provisies verantwoord onder de acquisitiekosten.

4.2.4 Bijzondere waardeverminderingen

Bijzondere waardeverminderingen betreffen afwaarderingen van activa onder de boekwaarde. Immateriële vaste activa, materiële vaste activa, geassocieerde deelnemingen, beleggingen, vorderingen en overige activa kunnen aan bijzondere waardeverminderingen onderhevig zijn. Zodra een bijzondere waardevermindering wordt geconstateerd, wordt deze verwerkt in de winst- en verliesrekening. De specifieke grondslagen voor bijzondere waardeverminderingen worden verder toegelicht in hoofdstuk 3 bij de van toepassing zijnde posten.

4.2.5 Personeelskosten

Deze kosten betreffen alle op het personeel betrekking hebbende kosten. Hieronder vallen onder andere salarissen, sociale lasten, pensioenlasten en kortingen verstrekt aan personeel.

4.2.6 Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa

Deze post omvat alle afschrijvingen met betrekking tot materiële en immateriële vaste activa. De specifieke grondslagen voor de afschrijvingen worden verder toegelicht in hoofdstuk 3 bij de van toepassing zijnde posten.

4.2.7 Overige operationele lasten

Hieronder worden kantoor-, huisvestings- en andere bedrijfskosten verantwoord.

4.2.8 Overige rentelasten

De overige rentelasten omvatten de rentelasten uit hoofde van financiële verplichtingen van het verzekeringsbedrijf en groepsgerelateerde activiteiten. De rentelasten worden op basis van de effectieve-rentemethode in de resultatenrekening verwerkt.

5 Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Voorwaardelijke verplichtingen zijn verplichtingen die niet worden opgenomen in de balans, omdat het bestaan afhankelijk is van het zich in de toekomst al dan niet voordoen van een of meer onzekere gebeurtenissen zonder dat SNS REAAL daarop doorslaggevende invloed kan uitoefenen. Het is niet mogelijk om een betrouwbare schatting van de verplichting te maken. Het maximale potentiële kredietrisico uit hoofde van borgtochten en garanties verstrekt door SNS REAAL wordt in de toelichting vermeld. Voor de bepaling van het maximale potentiële kredietrisico wordt verondersteld dat alle tegenpartijen hun contractuele verplichtingen niet meer nakomen en alle bestaande zekerheden geen waarde hebben.

6 Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de wisselkoers op de transactiedatum. Bij de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten wordt het resultaat voor belastingen gecorrigeerd voor baten en lasten die niet hebben geresulteerd in ontvangsten en uitgaven in hetzelfde boekjaar en voor wijzigingen in voorzieningen en overlopende posten.

Investerings- en (geconsolideerde) deelnemingen worden vermeld onder de kasstroom uit investeringsactiviteiten. De op acquisitiedatum aanwezige liquide middelen worden op de aankoop prijs in mindering gebracht.

In het kader van het kasstroomoverzicht zijn de kas en kasequivalenten gedefinieerd conform de balanspost kas en kasequivalenten.

Gesegmenteerde informatie

SNS REAAL is een dienstverlener op het gebied van bankieren en verzekeren die zich vooral richt op de Nederlandse retailmarkt en het mkb. Het aanbod bestaat uit drie kernproducten: hypotheek en vastgoedfinanciering, vermogensopbouw (sparen en beleggen) en verzekeren en pensioenen. In 2008 is met de acquisitie van Zwitserleven een nieuw bedrijfs onderdeel aan de verzekeringsactiviteiten toegevoegd. De dienstverlening aan particulieren en mkb relaties geschiedt vooral door de hoofdmerken SNS Bank, REAAL Verzekeringen en Zwitserleven en verloopt via verschillende distributiekkanalen.

Organisatorisch gezien worden de activiteiten van SNS REAAL onderverdeeld in zeven primaire bedrijfssegmenten. De Raad van Bestuur bepaalt de strategie en de prestatiedoelstellingen en autoriseert en bewaakt de budgetten die zijn voorbereid door deze bedrijfs onderdelen. Het management van het bedrijfs onderdeel bepaalt, in overeenstemming met de strategie en prestatiedoelstellingen, het beleid van de bedrijfs onderdelen.

Voor een bedrijfssegment worden dezelfde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling gehanteerd als beschreven in de waarderingsgrondslagen voor de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening van SNS REAAL. Als verrekenprijzen voor transacties tussen bedrijfs onderdelen worden de prijzen gehanteerd die zouden ontstaan onder reguliere marktomstandigheden ('at arm's length').

SNS REAAL heeft de gesegmenteerde informatie opgesteld met toepassing van IFRS 8 Gesegmenteerde informatie. SNS REAAL maakt gebruik van de mogelijkheid deze standaard eerder toe te passen dan de ingangsdatum van 1 januari 2009. Vanwege de acquisitie van de Nederlandse activiteiten van Swiss Life Holding is de segmentindeling van het verzekeringsbedrijf uitgebreid. De segmentindeling is nu inclusief het segment Zwitserleven, waarin de verzekeringsactiviteiten van Zwitserleven N.V. zijn verantwoord.

1 SNS Bank

1.1 Retail Bankbedrijf

Dit bedrijfssegment biedt bancaire producten aan op het gebied van hypotheek, vermogensvorming en –bescherming voor zowel de particuliere als mkb-markt. Tot dit segment behoren naast SNS Bank ook de onderdelen ASN Bank, BLG Hypotheken, SNS Regio Bank en SNS Securities.

1.2 Vastgoed Financiering

Dit bedrijfssegment verricht bancaire activiteiten op het gebied van beleggingsfinanciering en financiering van vastgoedprojecten.

2 REAAL Verzekeringen

2.1 Leven

Dit bedrijfssegment biedt levens- en pensioenverzekeringen aan voor de particuliere en mkb markt. Tot het segment REAAL Verzekeringen Leven behoren de onderdelen REAAL Levensverzekeringen, Proteq Levensverzekeringen en DBV Levensverzekeringen. In 2008 zijn AXA Leven N.V. en Winterthur Levensverzekeringen Maatschappij N.V. juridisch gefuseerd met REAAL Levensverzekeringen N.V.

2.2 Zwitserleven

Dit bedrijfssegment biedt als gespecialiseerde pensioenverzekeraar producten aan die zijn gericht op inkomen voor later: van pensioen tot hypotheek en beleggingsproducten. Zwitserleven richt zich zowel op bedrijven als op particuliere cliënten. In de distributie wordt nauw samengewerkt met intermediairs, die in de advisering van consument en bedrijfsleven een essentiële rol vervullen.

2.3 Schade

Dit bedrijfssegment biedt schadeverzekeringen aan ter bescherming van bezit, mobiliteit en voor letsel, invaliditeit en arbeidsongeschiktheid. Tot het segment REAAL Verzekeringen Schade behoren de onderdelen REAAL Schadeverzekeringen en Proteq Schadeverzekeringen. In 2008 zijn AXA Schade N.V., Winterthur Schadeverzekering Maatschappij N.V. en DBV Schadeverzekeringsmaatschappij N.V. juridisch gefuseerd met REAAL Schadeverzekeringen N.V.

2.4 Overige activiteiten

Onder dit bedrijfssegment zijn de activiteiten van REAAL Verzekeringen opgenomen die, voor wat betreft management-aansturing, los staan van de bedrijfssegmenten REAAL Verzekeringen Leven en REAAL Verzekeringen Schade. Dit betreffen financieringsactiviteiten en activiteiten van de groepsmaatschappijen REAAL Verzekeringen, DBV Holding, SNS Verzekeringen, Route Mobiel en DBV Finance. Tevens worden in dit bedrijfssegment de deelnemingswaarden verantwoord van de leven- en schademaatschappijen. In 2008 zijn AXA Nederland B.V., AXA Verzekeringen N.V. en Winterthur Verzekeringen Holding B.V. juridisch gefuseerd met REAAL Verzekeringen N.V.

3 Groepsactiviteiten

Onder de Groepsactiviteiten zijn de bedrijfsonderdelen opgenomen die direct door de Raad van Bestuur worden aangestuurd en waarvan de baten en lasten niet worden opgenomen in één van de andere segmenten. Tot het segment Groepsactiviteiten behoren ook SNS REAAL Invest, SNS Asset Management en Zwitserleven Asset Management.

Allocatie van concernkosten

Een aantal stafafdelingen wordt gemeenschappelijk gevoerd. De kosten van de concernstaf worden doorbelast op grond van verleende diensten, en waar dat niet goed mogelijk is proportioneel toegerekend aan de groepsonderdelen. De kosten van de Raad van Bestuur en andere specifieke holdingskosten worden niet aan de groepsonderdelen toegerekend.

Winst- en verliesrekening REAAL Verzekeringen

In dit overzicht wordt door middel van verzekeringsrubricering inzicht gegeven in het resultaat van het verzekeringsbedrijf. Hiertoe wordt onderscheid gemaakt tussen het technisch resultaat en het niet technisch resultaat van de verzekeringsactiviteiten. In het niet technisch resultaat zijn ook opgenomen de beleggingsopbrengsten die kunnen worden toegerekend aan het eigen vermogen.

Gesegmenteerde balans

In miljoenen euro's	SNS Bank		REAAL Verzekeringen		Groeps- activiteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Activa										
Immateriële vaste activa	291	285	2.443	1.831	173	--	--	--	2.907	2.116
Materiële vaste activa	119	139	221	191	6	3	87	85	433	418
Geassocieerde deelnemingen	47	53	53	66	11	11	-1	-3	110	127
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	--	--	--	--	5.549	4.118	-5.549	-4.118	--	--
Vastgoedbeleggingen	10	6	287	248	--	--	-87	-85	210	169
Beleggingen	3.942	4.056	27.573	17.627	150	238	-2.369	-866	29.296	21.055
Beleggingen voor rekening en risico van polishouders	--	--	10.844	7.349	--	--	-120	-114	10.724	7.235
Belegd onderpand inzake verbruikleen	--	--	2.310	--	--	--	--	--	2.310	--
Derivaten	1.113	1.041	620	119	28	1	--	--	1.761	1.161
Uitgestelde belastingvorderingen	227	128	247	189	13	12	-4	--	483	329
Herverzekeringscontracten	--	--	402	483	--	--	--	--	402	483
Vorderingen op klanten	65.794	60.236	3.956	3.912	956	856	-3.002	-1.959	67.704	63.045
Vorderingen op banken	2.783	1.092	1.929	539	1.210	300	-1.200	-300	4.722	1.631
Vennootschapsbelasting	106	100	198	32	71	87	-1	-3	374	216
Overige activa	571	307	404	554	193	76	-151	-86	1.017	851
Kas en kasequivalenten	1.692	3.141	1.214	1.006	8	1.025	-953	-831	1.961	4.341
Totaal activa	76.695	70.584	52.701	34.146	8.368	6.727	-13.350	-8.280	124.414	103.177
Passiva										
Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders	2.134	2.209	2.168	1.909	3.623	3.588	-4.302	-4.118	3.623	3.588
Eigen vermogen toe te schrijven aan houders van securities	260	--	975	--	1.249	--	-1.235	--	1.249	--
Belang van derden	10	2	13	4	--	--	-3	-3	20	3
Totaal eigen vermogen	2.404	2.211	3.156	1.913	4.872	3.588	-5.540	-4.121	4.892	3.591
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	1.689	1.678	967	536	720	639	-1.251	-821	2.125	2.032
Schuldbewijzen	30.282	32.182	2.215	2.524	285	533	-103	-27	32.679	35.212
Verzekeringscontracten	--	--	36.096	24.984	--	--	-29	-28	36.067	24.956
Voorziening voor personeelsverplichtingen	--	--	319	133	41	39	29	29	389	201
Overige voorzieningen	30	17	25	28	1	1	--	--	56	46
Schuld inzake verbruikleen	--	--	2.377	--	--	--	--	--	2.377	--
Derivaten	2.144	938	194	14	20	7	--	--	2.358	959
Uitgestelde belastingverplichtingen	285	151	462	356	7	--	--	--	754	507
Spaargelden	21.859	19.179	--	--	--	--	--	--	21.859	19.179
Overige schulden aan klanten	10.184	7.846	689	1.040	1.013	952	-4.474	-2.591	7.412	7.247
Schulden aan banken	6.491	5.066	4.676	1.565	1.276	888	-1.831	-632	10.612	6.887
Vennootschapsbelasting	--	--	--	--	--	3	--	-3	--	--
Overige verplichtingen	1.327	1.316	1.525	1.053	133	77	-151	-86	2.834	2.360
Totaal passiva	76.695	70.584	52.701	34.146	8.368	6.727	-13.350	-8.280	124.414	103.177

Gesegmenteerde winst- en verliesrekening

In miljoenen euro's	SNS Bank		REAAL Verzekeringen		Groeps- activiteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Baten										
Rentebaten externe partijen	3.836	3.356	--	--	--	--	--	--	3.836	3.356
Rentebaten groepsonderdelen	47	3	--	--	--	--	-47	-3	--	--
Rentelasten externe partijen	2.986	2.522	--	--	--	--	--	--	2.986	2.522
Rentelasten groepsonderdelen	124	54	--	--	--	--	-124	-54	--	--
Rentemarge	773	783	--	--	--	--	77	51	850	834
Premie-inkomen	--	--	4.384	2.584	--	--	--	--	4.384	2.584
Herverzekeringspremies	--	--	82	61	--	--	--	--	82	61
Netto premie-inkomen	--	--	4.302	2.523	--	--	--	--	4.302	2.523
Provisie en beheervergoedingen externe partijen	128	125	67	68	7	9	--	--	202	202
Provisie en beheervergoedingen groepsonderdelen	24	38	6	1	28	17	-58	-56	--	--
Verschuldigde provisie en beheer- vergoedingen externe partijen	22	22	-17	-3	4	--	--	--	9	19
Verschuldigde provisie en beheer- vergoedingen groepsonderdelen	14	12	31	18	--	--	-45	-30	--	--
Netto provisie en beheervergoedingen	116	129	59	54	31	26	-13	-26	193	183
Resultaat deelnemingen	-4	-3	-13	--	-402	490	406	-478	-13	9
Resultaat uit beleggingen	84	14	1.219	834	136	71	-197	-77	1.242	842
Resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders	--	--	-1.691	96	--	--	-5	--	-1.696	96
Resultaat financiële instrumenten	-15	13	137	29	-3	1	--	--	119	43
Baten belegd onderpand inzake verbruikleen	--	--	106	--	--	--	--	--	106	--
Overige operationele opbrengsten	2	2	48	11	8	--	-8	--	50	13
Totaal baten	956	938	4.167	3.547	-230	588	260	-530	5.153	4.543
Lasten										
Verzekeringstechnische lasten	--	--	3.423	1.979	--	--	--	--	3.423	1.979
Lasten voor rekening en risico van polishouders	--	--	-642	496	--	--	--	--	-642	496
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	--	--	398	333	--	--	-6	-6	392	327
Bijzondere waardeverminderingen	173	35	768	29	79	-1	--	--	1.020	63
Personeelskosten	380	332	341	184	93	88	--	--	814	604
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	32	31	56	35	7	1	--	--	95	67
Overige operationele lasten	188	203	147	88	-8	-26	-17	-9	310	256
Rentelasten schuld inzake verbruikleen	--	--	95	--	--	--	--	--	95	--
Overige rentelasten	--	--	329	144	168	76	-123	-38	374	182
Totaal lasten	773	601	4.915	3.288	339	138	-146	-53	5.881	3.974
Resultaat voor belastingen	183	337	-748	259	-569	450	406	-477	-728	569
Belastingen	36	64	-201	52	-43	-15	--	--	-208	101
Resultaat uit voortgezette activiteiten	147	273	-547	207	-526	465	406	-477	-520	468
Netto resultaat beëindigde bedrijfsactiviteiten	--	--	--	--	22	--	--	--	22	--
Resultaat over de periode	147	273	-547	207	-504	465	406	-477	-498	468
Belang van derden	3	1	3	2	--	--	--	--	6	3
Netto resultaat toewijsbaar aan de aandeelhouders en houders van securities	144	272	-550	205	-504	465	406	-477	-504	465

Gesegmenteerde balans SNS Bank

In miljoenen euro's	Retail Bankbedrijf		Vastgoed Financiering		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Activa								
Immateriële vaste activa	288	281	3	4	--	--	291	285
Materiële vaste activa	118	138	1	1	--	--	119	139
Geassocieerde deelnemingen	--	--	47	53	--	--	47	53
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	--	--	--	--	--	--	--	--
Vastgoedbeleggingen	1	--	9	6	--	--	10	6
Beleggingen	3.942	4.056	--	--	--	--	3.942	4.056
Derivaten	1.113	1.041	--	--	--	--	1.113	1.041
Uitgestelde belastingvorderingen	211	128	16	--	--	--	227	128
Vorderingen op klanten	52.211	48.661	13.583	11.575	--	--	65.794	60.236
Vorderingen op banken	16.349	11.883	670	14	-14.236	-10.805	2.783	1.092
Vennootschapsbelasting	106	100	--	--	--	--	106	100
Overige activa	468	254	192	53	-89	--	571	307
Kas en kasequivalenten	1.686	3.134	6	7	--	--	1.692	3.141
Totaal activa	76.493	69.676	14.527	11.713	-14.325	-10.805	76.695	70.584
Passiva								
Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouder	1.348	1.451	786	758	--	--	2.134	2.209
Eigen vermogen toe te schrijven aan securities	260	--	--	--	--	--	260	--
Belang van derden	10	2	--	--	--	--	10	2
Totaal eigen vermogen	1.618	1.453	786	758	--	--	2.404	2.211
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	1.689	1.678	--	--	--	--	1.689	1.678
Schuldbewijzen	30.282	32.182	--	--	--	--	30.282	32.182
Overige voorzieningen	30	15	--	2	--	--	30	17
Derivaten	2.144	938	--	--	--	--	2.144	938
Uitgestelde belastingverplichtingen	269	141	16	10	--	--	285	151
Spaargelden	21.859	19.179	--	--	--	--	21.859	19.179
Overige schulden aan klanten	10.841	8.001	--	--	-657	-155	10.184	7.846
Schulden aan banken	6.491	4.825	13.579	10.805	-13.579	-10.564	6.491	5.066
Vennootschapsbelasting	--	--	--	--	--	--	--	--
Overige verplichtingen	1.270	1.264	146	138	-89	-86	1.327	1.316
Totaal passiva	76.493	69.676	14.527	11.713	-14.325	-10.805	76.695	70.584

Gesegmenteerde winst- en verliesrekening SNS Bank

In miljoenen euro's	Retail Bankbedrijf		Vastgoed Financiering		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Baten								
Rentebaten	3.682	3.174	782	578	-581	-393	3.883	3.359
Rentelasten	3.125	2.578	566	391	-581	-393	3.110	2.576
Rentemarge	557	596	216	187	--	--	773	783
Provisie en beheervergoedingen	148	162	4	1	--	--	152	163
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen	36	34	--	--	--	--	36	34
Netto provisie en beheervergoedingen	112	128	4	1	--	--	116	129
Resultaat deelnemingen	--	-1	-4	-2	--	--	-4	-3
Resultaat uit beleggingen	82	13	2	1	--	--	84	14
Resultaat financiële instrumenten	-15	12	--	1	--	--	-15	13
Overige operationele opbrengsten	2	3	--	-1	--	--	2	2
Totaal baten	738	751	218	187	--	--	956	938
Lasten								
Bijzondere waardeverminderingen	57	20	116	15	--	--	173	35
Personeelskosten	335	296	45	36	--	--	380	332
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	31	29	1	2	--	--	32	31
Overige operationele lasten	169	180	19	23	--	--	188	203
Totaal lasten	592	525	181	76	--	--	773	601
Resultaat voor belastingen	146	226	37	111	--	--	183	337
Belastingen	27	39	9	25	--	--	36	64
Belang van derden	3	1	--	--	--	--	3	1
Netto resultaat toewijsbaar aan de aandeelhouder en houder van securities	116	186	28	86	--	--	144	272

Gesegmenteerde balans REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	Leven		Zwitserleven		Schade		Overige activiteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Activa												
Immateriële vaste activa	1.538	1.630	690	--	215	193	--	8	--	--	2.443	1.831
Materiële vaste activa	124	49	50	--	--	19	47	123	--	--	221	191
Geassocieerde deelnemingen	45	64	--	--	6	--	3.578	2.832	-3.576	-2.830	53	66
Vastgoedbeleggingen	253	248	34	--	--	--	--	--	--	--	287	248
Beleggingen	18.473	16.219	8.482	--	1.749	1.705	284	265	-1.415	-562	27.573	17.627
Beleggingen voor rekening en risico van polishouders	6.152	7.349	4.692	--	--	--	--	--	--	--	10.844	7.349
Belegd onderpand in-zake verbruikleen	--	--	2.310	--	--	--	--	--	--	--	2.310	--
Derivaten	487	48	50	--	2	2	87	69	-6	--	620	119
Uitgestelde belasting-vorderingen	136	175	158	--	9	23	70	23	-126	-32	247	189
Herverzekeringscontracten	166	187	2	--	234	333	--	--	--	-37	402	483
Vorderingen op klanten	1.173	1.077	21	--	10	10	2.752	2.825	--	--	3.956	3.912
Vorderingen op banken	1.976	564	75	--	21	32	-143	-68	--	11	1.929	539
Vennootschapsbelasting	130	68	4	--	8	1	56	21	--	-58	198	32
Overige activa	533	867	164	--	38	121	1.347	951	-1.678	-1.385	404	554
Kas en kasequivalenten	995	878	40	--	91	28	88	100	--	--	1.214	1.006
Totaal activa	32.181	29.423	16.772	--	2.383	2.467	8.166	7.149	-6.801	-4.893	52.701	34.146
Passiva												
Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouder	1.705	2.389	983	--	483	442	2.168	1.909	-3.171	-2.831	2.168	1.909
Eigen vermogen toe te schrijven aan securities	280	--	125	--	--	--	975	--	-405	--	975	--
Belang van derden	13	4	--	--	--	--	--	--	--	--	13	4
Totaal eigen vermogen	1.998	2.393	1.108	--	483	442	3.143	1.909	-3.576	-2.831	3.156	1.913
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	107	55	215	--	1	--	775	586	-131	-105	967	536
Schuldbewijzen	--	--	--	--	--	--	2.215	2.524	--	--	2.215	2.524
Verzekeringscontracten	23.047	23.465	11.631	--	1.484	1.619	--	--	-66	-100	36.096	24.984
Voorziening voor perso-neelsverplichtingen	32	34	188	--	15	18	84	81	--	--	319	133
Overige voorzieningen	16	15	2	--	1	2	6	11	--	--	25	28
Schuld inzake verbruikleen	--	--	2.377	--	--	--	--	--	--	--	2.377	--
Derivaten	173	1	--	--	2	--	25	13	-6	--	194	14
Uitgestelde belasting-verplichtingen	326	295	197	--	48	47	17	44	-126	-30	462	356
Overige schulden aan klanten	1.112	746	366	--	69	70	427	681	-1.285	-457	689	1.040
Schulden aan banken	3.987	984	--	--	--	5	689	576	--	--	4.676	1.565
Vennootschapsbelasting	--	17	--	--	--	2	--	38	--	-57	--	--
Overige verplichtingen	1.383	1.418	688	--	280	262	785	686	-1.611	-1.313	1.525	1.053
Totaal passiva	32.181	29.423	16.772	--	2.383	2.467	8.166	7.149	-6.801	-4.893	52.701	34.146

Gesegmenteerde winst- en verliesrekening REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	Leven		Zwitserleven		Schade		Overige activiteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Baten												
Premie-inkomen	2.911	1.994	664	--	809	590	--	--	--	--	4.384	2.584
Herverzekeringspremies	20	13	3	--	59	48	--	--	--	--	82	61
Netto premie-inkomen	2.891	1.981	661	--	750	542	--	--	--	--	4.302	2.523
Provisie en beheervergoedingen	45	43	3	--	2	2	24	24	-1	--	73	69
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen	8	4	-1	--	-11	-8	18	19	--	--	14	15
Netto provisie en beheervergoedingen	37	39	4	--	13	10	6	5	-1	--	59	54
Resultaat deelnemingen	-14	--	--	--	1	--	-518	200	518	-200	-13	--
Resultaat uit beleggingen	842	710	217	--	66	42	147	94	-53	-12	1.219	834
Resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders	-1.383	96	-308	--	--	--	--	--	--	--	-1.691	96
Resultaat financiële instrumenten	101	31	39	--	-1	1	-2	-3	--	--	137	29
Baten belegd onderpand inzake verbruikleen	--	--	106	--	--	--	--	--	--	--	106	--
Overige operationele opbrengsten	42	7	--	--	3	3	3	1	--	--	48	11
Totaal baten	2.516	2.864	719	--	832	598	-364	297	464	-212	4.167	3.547
Lasten												
Verzekeringstechnische lasten	2.537	1.676	476	--	410	303	--	--	--	--	3.423	1.979
Lasten voor rekening en risico van polishouders	-627	496	-15	--	--	--	--	--	--	--	-642	496
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	187	178	11	--	203	157	-2	-2	-1	--	398	333
Bijzondere waardeverminderingen	600	27	141	--	20	2	7	--	--	--	768	29
Personeelskosten	174	117	56	--	92	57	19	10	--	--	341	184
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	40	25	5	--	8	5	3	5	--	--	56	35
Overige operationele lasten	64	43	23	--	43	38	17	7	--	--	147	88
Rentelasten schuld inzake verbruikleen	--	--	95	--	--	--	--	--	--	--	95	--
Overige rentelasten	186	79	23	--	20	6	153	71	-53	-12	329	144
Totaal lasten	3.161	2.641	815	--	796	568	197	91	-54	-12	4.915	3.288
Resultaat voor belastingen	-645	223	-96	--	36	30	-561	206	518	-200	-748	259
Belastingen	-175	44	-25	--	10	7	-11	1	--	--	-201	52
Belang van derden	3	2	--	--	--	--	--	--	--	--	3	2
Netto resultaat toewijsbaar aan de aandeelhouder en houder van securities	-473	177	-71	--	26	23	-550	205	518	-200	-550	205

Winst- en verliesrekening REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	Leven		Zwitserleven		Schade	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Technische rekening						
Premies eigen rekening:						
- Bruto premies	2.911	1.994	664	--	798	542
- Uitgaande herverzekeringspremies	-20	-13	-3	--	-60	-47
	2.891	1.981	661	--	738	495
Wijziging technische voorziening voor niet-verdiende premies en lopende risico's:						
- Bruto	--	--	--	--	11	48
- Aandeel herverzekeraars	--	--	--	--	1	-1
	--	--	--	--	12	47
Opbrengst beleggingen:						
- Beleggingen voor eigen rekening	929	741	362	--	66	43
- Beleggingen voor rekening en risico polishouders	-1.383	96	-308	--	--	--
- Aan niet technische rekening toegerekende opbrengst beleggingen	52	-70	--	--	-5	-9
	-402	767	54	--	61	34
Uitkeringen / Schade:						
- Bruto	-2.194	-1.588	-491	--	-526	-323
- Aandeel herverzekeraars	32	27	2	--	66	22
	-2.162	-1.561	-489	--	-460	-301
Wijziging voorziening:						
- Bruto	254	-565	-20	--	118	1
- Aandeel herverzekeraars	22	-16	--	--	-71	5
	276	-581	-20	--	47	6
Winstdeling en kortingen	-20	-29	47	--	--	--
Totaal kosten:						
Bedrijfskosten	-252	-152	-80	--	-142	-94
Acquisitiekosten	-187	-178	-11	--	-203	-157
In mindering gebrachte provisie en winstdeling, ontvangen uit herverzekeringsovereenkomsten	3	2	--	--	13	8
	-436	-328	-91	--	-332	-243
Beleggingslasten:						
- Beleggingslasten	-186	-79	-118	--	-20	-6
- Bijzondere waardeverminderingen Beleggingen	-552	-23	-140	--	-21	-2
- Aan niet technische rekening toegerekende beleggingslasten	30	18	--	--	--	--
	-708	-84	-258	--	-41	-8
Overige technische baten en lasten	-4	-1	--	--	3	-8
Resultaat technische rekening	-565	164	-96	--	28	22

In miljoenen euro's	2008	2007
Niet technische rekening		
Technisch resultaat Leven	-565	164
Technisch resultaat Zwitserleven	-96	--
Technisch resultaat Schade	28	22
Totaal technisch resultaat	-633	186
Opbrengsten van beleggingen overgeboekt uit Technische rekening	-47	79
Beleggingslasten overgeboekt uit Technische rekening	-30	-18
Opbrengsten van beleggingen Overige activiteiten	145	91
Beleggingslasten Overige activiteiten	-153	-71
Overige baten	8	11
Overige lasten	-38	-19
Resultaat voor belastingen	-748	259
Belastingen	-201	52
Belang van derden	3	2
Netto resultaat toewijsbaar aan aandeelhouder en houder van securities	-550	205

Acquisities

Acquisitie Zwitserleven

Op 29 april 2008 heeft SNS REAAL de Nederlandse en Belgische activiteiten gekocht van Schweizerische Lebensversicherungs- und renteinstalt (Swiss Life). De activiteiten zijn overgenomen door middel van de acquisitie van de:

- 1 activa en passiva van Zwitserleven Nederland (inclusief de aandelen in de vennootschappen Zwitserleven Vermogensbeheer en Pensioen ESC);
- 2 aandelen in de vennootschap Swiss Life Asset Management (Nederland);
- 3 aandelen in de vennootschap Swiss Life Belgium (België).

De geacquireerde activa en passiva van Zwitserleven Nederland zijn verworven door een nieuw opgerichte vennootschap Zwitserleven N.V.

De naam van Swiss Life Asset Management (Nederland) is gewijzigd in Zwitserleven Asset Management.

Alle aandelen in Swiss Life Belgium (België) zijn door SNS REAAL op 30 juni 2008 doorverkocht aan Delta Lloyd Groep voor een bedrag van € 142 miljoen in contanten. Deze transactie omvat dezelfde garanties en vrijwaringen als verstrekt door Swiss Life aan SNS REAAL.

Zwitserleven N.V.

Zwitserleven N.V. heeft voor een bedrag van €– 71 miljoen bijgedragen aan het resultaat na belastingen van SNS REAAL voor de periode van 29 april 2008 tot en met 31 december 2008 inclusief de effecten van de purchase price accounting (€ 12 miljoen) en extra financieringskosten (€ 22 miljoen).

De uitsplitsing van de overgenomen activa, passiva en goodwill luidt als volgt:

In miljoenen euro's	
Overnameprijs	1.373
Betaalde rente tussen effectieve datum van overnamedatum (19 november 2007) en sluitingsdatum (29 april 2008)	23
Direct aan de overname toerekenbare kosten	11
Totale kostprijs overname	1.407
Reële waarde van de overgenomen activa en passiva (zie toelichting)	1.221
Goodwill	186

Het effect van de acquisitie op de kasstromen van SNS REAAL

In miljoenen euro's	
Overnameprijs	1.407
Af: Kas en kasequivalenten binnen de geacquireerde activa en passiva	15
Uitgaande kasstroom van de acquisitie	1.392

Nieuw identificeerbare immateriële vaste activa opgenomen bij de acquisitie

De reële waarde van de overgenomen netto-activa is voorlopig bepaald omdat voor de definitieve waardering van de post Verzekeringstechnische voorziening aanvullende informatie beschikbaar komt na balansdatum. Mogelijke wijzigingen als gevolg van beschikbaarheid van nauwkeuriger reële waarden worden behandeld als aanpassingen van de oorspronkelijke reële waarden en/of goodwill als de aanpassing binnen twaalf maanden na verkrijgingsdatum bekend wordt. De berekende goodwill wordt toegerekend aan de kasstroomgenererende eenheid Zwitserleven.

De huidige voorlopige waardering van de balansposten is op basis van een zo nauwkeurig mogelijke inschatting door het management van SNS REAAL. De berekeningen voor de definitieve waardering zullen in 2009 worden afgerond waarna de aanpassing ten opzichte van de voorlopige waardering zal worden gecorrigeerd op de goodwill.

Naar aanleiding van de acquisitie identificeert SNS REAAL de volgende immateriële vaste activa: VOBA, distributienetwerk, merknaam en software. Deze immateriële vaste activa zijn gewaardeerd op de reële waarde per verkrijgingsdatum. Voor wat betreft de VOBA zal deze worden geamortiseerd op basis van winststromen. Het distributienetwerk, de klantrelaties en software zullen worden geamortiseerd in respectievelijk 17 jaar, 2 jaar en 10 jaar. De economische levensduur van de merknaam is niet bepaalbaar en zal niet worden geamortiseerd. Na de acquisitie van Zwitserleven zijn de merknaam en de software ondergebracht bij SNS REAAL Invest N.V. onder de Groepsactiviteiten.

Goodwill

Goodwill geeft de verwachte baten- en kostensynergieën van de overname weer, alsmede de waarde van het personeelsbestand van Zwitserleven N.V. die niet los van de goodwill kan worden opgenomen.

De voorlopige waarde van de overgenomen activa en verplichtingen is als volgt:

In miljoenen euro's	Boekwaarde Zwitserleven N.V. 29 april 2008	Reële waarde Zwitserleven N.V. 29 april 2008
Verworven identificeerbare activa		
Immateriële vaste activa	--	689
Materiële vaste activa	50	50
Vastgoedbeleggingen	37	37
Beleggingen	7.714	7.581
Beleggingen voor rekening en risico polishouders	5.238	5.238
Belegd onderpand inzake verbruikleen	--	3.815
Derivaten	11	11
Vorderingen op klanten	20	20
Vorderingen op banken	60	60
Overige belastingvorderingen	6	6
Overige activa	476	383
Kas en kasequivalenten	15	15
	13.627	17.905
Overgenomen verplichtingen		
Verzekeringscontracten	11.591	11.633
Voorziening voor personeelsverplichtingen	144	179
Niet financiële verplichtingen	5	5
Schuld inzake verbruikleen	--	3.843
Overige schulden aan klanten	639	635
Overige verplichtingen	396	389
	12.775	16.684
Netto saldo van de verworven identificeerbare activa en overgenomen verplichtingen	852	1.221

De reële waarde van de aangekochte activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen is gebaseerd op het model van de contante waarde van toekomstige kasstromen. Voor de aankoop van de deelneming zijn geen voorzieningen opgenomen.

Het netto verlies van Zwitserleven N.V. over heel 2008 is € 49 miljoen en de totale baten bedragen € 1.431 miljoen. Deze cijfers over heel 2008 betreffen pro-forma cijfers.

Zwitserleven Asset Management

Zwitserleven Asset Management heeft voor een bedrag van € 0,3 miljoen bijgedragen aan het resultaat na belastingen van SNS REAAL voor de periode van 29 april 2008 tot en met 31 december 2008.

De uitsplitsing van de overgenomen activa, passiva en goodwill luidt als volgt:

In miljoenen euro's	
Overnameprijs	25
Reële waarde van de overgenomen activa en passiva (zie toelichting)	8
Goodwill	17

Het effect van de acquisitie op de kasstromen van SNS REAAL:

In miljoenen euro's	
Overnameprijs	25
Af: Kas en kasequivalenten van de geacquireerde vennootschap	6
Uitgaande kasstroom van de acquisitie	19

Goodwill

Goodwill geeft de verwachte baten- en kostensynergieën van de overname weer, alsmede de waarde van het personeelsbestand van Zwitserleven Asset Management die niet los van de goodwill kan worden opgenomen. De berekende goodwill wordt toegerekend aan de kasstroomgenererende eenheid Groepsactiviteiten.

De reële waarde van de overgenomen netto-activa is definitief bepaald. De waarde van de activa en verplichtingen van de overname is als volgt:

In miljoenen euro's	Boekwaarde Zwitserleven Asset Management 29 april 2008	Reële waarde Zwitserleven Asset Management 29 april 2008
Verworven identificeerbare activa		
Overige activa	3	3
Kas en kasequivalenten	6	6
	9	9
Overgenomen verplichtingen		
Overige verplichtingen	1	1
	1	1
Netto saldo van de verworven identificeerbare activa en overgenomen verplichtingen	8	8

De reële waarde van de aangekochte activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen is gebaseerd op het model van de contante waarde van toekomstige kasstromen. Voor de aankoop van de deelneming zijn geen voorzieningen opgenomen.

Het netto resultaat van Zwitserleven Asset Management over heel 2008 bedraagt € 0,9 miljoen en de totale baten € 6,6 miljoen. Deze cijfers over heel 2008 betreffen pro-forma cijfers.

Swiss Life Belgium

In de periode van 29 april 2008 tot en met 30 juni 2008 heeft Swiss Life Belgium voor een bedrag van € 22 miljoen bijgedragen aan het resultaat na belastingen van SNS REAAL. Het resultaat van Swiss Life Belgium is opgenomen in het segment Groepsactiviteiten.

De uitsplitsing van de overgenomen activa, passiva en goodwill luidt als volgt:

In miljoenen euro's	
Overnameprijs	120
Reële waarde van de overgenomen activa en passiva (zie toelichting)	120
Goodwill	--

Het effect van de acquisitie op de kasstromen van SNS REAAL:

In miljoenen euro's	
Overnameprijs	120
Af: Kas en kasequivalenten van de geacquireerde vennootschap	--
Uitgaande kasstroom van de acquisitie	120

Waarde van de overgenomen activa en verplichtingen

De reële waarde van de overgenomen netto-activa is definitief bepaald. De waarde van de overgenomen activa en verplichtingen is als volgt:

In miljoenen euro's	Boekwaarde Swiss Life Belgium 29 april 2008	Reële waarde Swiss Life Belgium 29 april 2008
Activa		
Activa beschikbaar voor verkoop	3.346	3.346
Totaal activa	3.346	3.346
Passiva		
Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders	120	120
Verplichtingen beschikbaar voor verkoop	3.226	3.226
Totaal passiva	3.346	3.346

De reële waarde van de aangekochte activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen is gebaseerd op het model van de contante waarde van toekomstige kasstromen. Voor de aankoop van de deelneming zijn geen voorzieningen opgenomen.

Verkoop van de overgenomen activa en verplichtingen

De uitsplitsing van de op 30 juni 2008 verkochte activa en verplichtingen en de verkoopprijs is als volgt:

In miljoenen euro's	
Verkochte activa en verplichtingen:	
Activa beschikbaar voor verkoop	3.346
Verplichtingen beschikbaar voor verkoop	3.226
	120
Verkoopprijs in contanten	142
Boekresultaat op verkoop	22

Het effect van de verkoop op de kasstromen van SNS REAAL:

In miljoenen euro's	
Verkoopprijs in contanten	142
Af: kas en kasequivalenten van de verkochte vennootschap	--
Ingaande geldstroom van de verkoop	142

Aankoopprijsaanpassingen AXA NL

Zoals aangekondigd in de jaarrekening 2007 zijn in de loop van 2008 de berekeningen van de IFRS-aankoopprijsaanpassingen voor de post Verzekeringstechnische voorziening van AXA NL afgerond. Op basis hiervan zijn aanpassingen doorgevoerd in de voorlopige waardering van de overgenomen netto-activa. Tevens hebben aanvullende informatie en verbeterde inzichten er toe geleid dat deze posten in lijn zijn gebracht met de geldende wet- en regelgeving. Naar aanleiding van deze aanpassingen zijn in de overnamebalans van AXA NL per 5 september 2007 de Immateriële vaste activa met € 58 miljoen afgenomen en de Beleggingen met € 12 miljoen afgenomen. De Verzekeringstechnische voorziening is per 5 september 2007 met € 98 miljoen toegenomen mede vooruitlopend op een regeling met houders van beleggingsverzekeringen. De aanpassingen hebben een effect op de omvang van de post uitgestelde belastingvorderingen en de post goodwill. In de overnamebalans van AXA NL is de post Uitgestelde belastingvorderingen met € 46 miljoen toegenomen en is de post goodwill met € 134 miljoen toegenomen.

De aankoopprijsaanpassingen hebben geen materieel effect op de posten in de winst- en verliesrekening en het resultaat over het boekjaar 2007. De presentatie van de vergelijkende cijfers in de balans en het kasstroomoverzicht is aangepast.

Overige aankoopprijsaanpassingen

Zoals aangekondigd in de jaarrekening 2007 is in 2008 de definitieve overnameprijs bepaald van de overname van FBS Bankiers. De definitieve overnameprijs heeft niet geleid tot wijzigingen in de waardering van de netto-activa.

In de waarde van de activa en verplichtingen van de Regio Bank is een aanpassing doorgevoerd op de waarde van klantrelaties en de pensioenverplichtingen. Naar aanleiding van deze aanpassingen zijn in de overnamebalans van Regio Bank per 1 juli 2007 de Immateriële vaste activa met € 1,4 miljoen afgenomen en de Overige verplichtingen met € 1,3 miljoen toegenomen. Het cumulatief effect van de aanpassingen is voor een bedrag van € 2,0 miljoen verwerkt in de post goodwill en voor € 0,7 miljoen in de post Uitgestelde belastingvorderingen.

Risicobeheer

1 Kernpunten risicoprofiel SNS REAAL

1.1 Behoud van gematigd risicoprofiel

SNS REAAL bleek niet immuun voor de marktverstoringen, ondanks haar profiel. In deze tijd van uiterst volatiele financiële markten onderstreept SNS REAAL dat zij belang hecht aan het behouden van een gematigd risicoprofiel. Dit betekent dat het balansrisico verder wordt beperkt en een hoger kapitaalniveau wordt aangehouden.

Aan de commerciële activiteiten van SNS REAAL, zoals het aanbieden van toegankelijke bank- en verzekeringsproducten, zijn lage risico's verbonden, waarbij de blootstelling aan hoog-risicodragende activiteiten, zoals handel voor eigen rekening, complexe producten of vreemde valuta beperkt is. De overwegend Nederlandse klantenkring is goed gediversificeerd binnen de retail en mkb marktsegmenten.

De beleggingsportefeuilles van SNS REAAL zijn zeer beperkt blootgesteld aan zogenaamde 'giftige beleggingen'. SNS REAAL heeft geen posities in Amerikaanse sub-primehypotheken. Diverse hedgestrategieën worden gebruikt om het effect van de negatieve marktontwikkelingen op de beleggingsportefeuilles te mitigeren.

De kredietportefeuille van het retailbedrijf van SNS Bank bedroeg ultimo 2008 € 52,2 miljard. Hiervan bestond 90% uit Nederlandse woninghypotheken. In de tweede helft van 2008 was er een lichte daling in de kredietkwaliteit van deze portefeuille en daalden de gemiddelde huizenprijzen licht. Toch bleven de gemiddelde huizenprijzen in Nederland nog goed op niveau. De bijzondere waardeverminderingen op woninghypotheken bedroegen 20 basispunten (11 basispunten in 2007) van de risicogewogen activa.

Bij SNS Property Finance bedroeg de kredietportefeuille ultimo 2008 € 13,6 miljard. Hiervan was 72% afkomstig uit Nederland. Ultimo 2008 kwam de infectiegraad hoger uit dan het historische langetermijngemiddelde, wat de moeilijke omstandigheden in met name de VS en Spanje weerspiegelde. In 2008 bedroegen de bijzondere waardeverminderingen € 116 miljoen, voornamelijk in verband met internationale projectfinanciering, en corresponderend met 90 basispunten (13 basispunten in 2007) van de risicogewogen activa.

Ultimo 2008 bedroeg de totale beleggingsportefeuille van de verzekeringsactiviteiten € 27,6 miljard, grotendeels geïnvesteerd in vastrentende waarden (92,3%) en deels in aandelen (7,7%). Van de vastrentende portefeuille had 85% een rating van A of hoger. Ondanks de behoudende beleggingsmix van deze portefeuille namen de verliezen op aandelen (€ 797 miljoen bruto) en de vastrentende portefeuille (€ 95 miljoen bruto) sterk toe. De verliezen op aandelen werden gedeeltelijk gecompenseerd door ongerealiseerde winsten op putopties van € 229 miljoen.

1.2 Risicobeheer in negatief gestemde, volatiele markten

De belangrijkste ontwikkelingen zijn:

Kapitaal en solvabiliteit

- ⊙ Uitgifte van € 600 miljoen aan aandelen B aan Stichting Beheer ter financiering van de acquisitie van Zwitserleven.
- ⊙ Uitgifte van € 500 miljoen aan securities capital aan Stichting Beheer en € 750 miljoen aan securities capital aan de Nederlandse Staat ter versterking van solvabiliteit.
- ⊙ SNS Bank: Core capital ratio van 8,1% en Tier 1-ratio van 10,5% per 1 januari 2009.
- ⊙ Verzekeringsactiviteiten ultimo 2008 geconsolideerde solvabiliteit 176% (248% kapitaaldekkingratio).
- ⊙ SNS REAAL double leverage van 113,7% ultimo 2008.

Liquiditeit

- ⊙ In eerste halfjaar 2008 een liquiditeitsbuffer opgebouwd door snelle toename van spaargelden.
- ⊙ Positie in spaarmarkt gunstig beïnvloed door klantengroei en hoge retentiegraad.
- ⊙ Totale liquiditeit van € 10,7 miljard ultimo 2008.
- ⊙ Begin 2009 twee succesvolle plaatsingen van obligaties van € 2 miljard en 1,6 miljard onder de garantieregeling van de Nederlandse Staat.
- ⊙ Wholesale financiering tot in 2010 zekergesteld.

Marktrisico

- ⊙ De invloed van dalende aandelenkoersen op de portefeuille van de verzekeringsactiviteiten is in 2008 deels gemitigeerd met hedges.
- ⊙ De aandelenposities binnen de beleggingen van de verzekeraar worden in 2009 verder afgebouwd om mogelijke negatieve invloed op zowel solvabiliteit als resultaat te beperken.
- ⊙ Er is een nieuw hedgingprogramma opgezet in het vierde kwartaal 2008 ter vermindering van negatieve invloed van verdere rentedalingen op de solvabiliteit van de verzekeringsactiviteiten.

Kredietrisico

- ⊙ De kredietportefeuille retailbedrijf is gezond gebleven. Beperkte stijging verliesindicatoren voor particuliere hypotheken.
- ⊙ De bijzondere waardeverminderingen bij SNS Property Finance zijn toegenomen met name door de internationale vastgoedmarkten.

1.3 Risicobeheerorganisatie

SNS REAAL heeft ten behoeve van haar risicobeheerinrichting een aantal risicoprincipes gedefinieerd met het oog op een consistente aanpak van het risicobeheer. Deze zorgen voor een integrale sturing, gericht op behoud van het gematigde risicoprofiel.

De risicoprincipes zijn:

- ⊙ Eén gemeenschappelijke groepsbrede classificatie van risicotypes.
- ⊙ Een vooraf vastgestelde risicotolerantie per onderkend risicotype.
- ⊙ Scenarioanalyses voor stresssituaties en maatregelen voor noodsituaties met betrekking tot de belangrijkste risico's.
- ⊙ Het testen en valideren van modellen die worden gebruikt bij het risicobeheer.
- ⊙ Aan alle onderkende risico's zijn risico-eigenaren toegewezen.
- ⊙ Bewaking en beoordeling van de risico's onafhankelijk van de commerciële activiteiten.

De verantwoordelijkheden binnen de risicobeheerinrichting zijn eenduidig vastgesteld, waarbij de Raad van Bestuur eindverantwoordelijk is voor het risicobeheer en de Chief Financial Officer van SNS REAAL tevens Chief Risk Officer is. Binnen de Raad van Bestuur en de directies van SNS Bank, SNS Property Finance en REAAL Verzekeringen zijn risico-eigenaren aangewezen. Deze zijn verantwoordelijk voor de formulering en uitvoering van het risicobeleid op de toegewezen aandachtsgebieden.

SNS REAAL onderscheidt drie verantwoordelijkheidsniveaus in risicobeheer:

- ⊙ de lijnorganisatie, die verantwoordelijk is voor het risico en de besturing van het risico en die de besturing van het risico doorgaans delegeert aan risicocommissies;
- ⊙ de risicobeheerafdelingen, die de lijnafdelingen adviseren en posities monitoren;
- ⊙ de interne accountant (de afdeling Concern Audit), die de opzet van de risico-organisatie en operatie toetst.

1.4 Risicocommissies

Binnen de risicobeheerinrichting functioneren de volgende commissies:

- ⊙ Audit-commissie.
Deze commissie bestaat uit leden van de Raad van Commissarissen en houdt onder meer toezicht op de kwaliteit en de werkzaamheden van het risicobeheer.
- ⊙ Commissie Risicobeleid SNS REAAL (CRG).
Deze commissie bepaalt het strategische risicobeleid, richt de groepsbrede risicobeheerorganisatie in, vertaalt de risicotolerantie ('risk appetite') van SNS REAAL naar normen en limieten en bepaalt de mandaten van de overige risicocommissies.
- ⊙ Risicobeleidscommissies.
De Commissie Risicobeleid SNS Bank (CRB), de Commissie Risicobeleid SNS Property Finance (CR PF) en de Risico Management-commissie REAAL Verzekeringen beheren de risico's op uitvoerend niveau.
- ⊙ Integriteits- en compliancecommissie.
Deze commissie ziet toe op het tot stand brengen en borgen van de door de Raad van Bestuur gewenste integriteitsniveaus.
- ⊙ Asset & Liability-commissie SNS REAAL (ALCO Groep).
Als gevolg van de turbulentie op financiële markten heeft het ALCO Groep een meer centrale rol gekregen in haar aandachtsgebied: beheersing van marktrisico's, liquiditeit en solvabiliteit. De ALM afdelingen hebben gedurende het laatste kwartaal op dagelijkse basis alle relevante posities gemonitord en waar nodig bijgesteld. De directies van bank en verzekeraar waren hierbij nauw betrokken. De frequentie van bijeenkomsten van het ALCO Groep is voorsnog verhoogd naar eens per week. Door de centralere rol van het ALCO Groep zijn de taken van het ALCO Bank geïntegreerd in het ALCO Groep. De uitvoerende ALCO's van REAAL Verzekeringen, DBV en Zwitserleven zijn blijven bestaan.
- ⊙ Kredietcommissies.
Aparte kredietcommissies bij REAAL Verzekeringen, SNS Bank en SNS Property Finance nemen kredietbeslissingen en adviseren over kredietlimieten, tegenpartijlimieten en het accepteren van grote kredieten.
- ⊙ Prijsrisicocommissies.
De Prijsrisicocommissie SNS Bank en de Prijsrisicocommissie REAAL Verzekeringen geven advies over de klantenprijzen en sturen de productportefeuilles op volume, risico en rendement.
- ⊙ Risicobeleid DBV en Zwitserleven.
Het ALM – en beleggingsbeleid van DBV en Zwitserleven werd in 2008 vastgesteld en bekrachtigd door de ALCO Groep.

1.5 Risicobeheerafdelingen

De risicobeheerafdelingen adviseren over het risicobeheer en rapporteren over het risicoprofiel om efficiëntie en uniformiteit te bevorderen. Zij fungeren als gemeenschappelijke servicecentra voor bank en verzekeraar. Met betrekking tot de risico's zijn zij verantwoordelijk voor het modelleren, meten, monitoren, rapporteren en adviseren. Zij zijn niet verantwoordelijk voor het formuleren van de definities en het bepalen van het beleid. SNS REAAL heeft de volgende risicobeheerafdelingen:

Group Risk Management (GRM)

GRM ondersteunt de Raad van Bestuur en de directies bij:

- ⊙ De signalering van verander(en)de marktomstandigheden en regelgeving van belang voor strategie en beleid.
- ⊙ De bepaling van het gewenste risicoprofiel van de entiteiten van SNS REAAL.
- ⊙ De vertaling van het gewenste risicoprofiel naar interne normen en risicolimieten.
- ⊙ De keuze uit producten en diensten die passen binnen het gewenste risicoprofiel.
- ⊙ De waardering van de portefeuilles voor sturing op structurele waardecreatie.
- ⊙ De prijsbepaling van producten en diensten op basis van een risicogewogen rendement.
- ⊙ De inrichting en uitvoering van Asset & liability-management voor groep, bank en verzekeraar.
- ⊙ Inrichting en uitvoering van kapitalisatie- en fundingbeleid.
- ⊙ Portefeuillesturing en modelleren van het kredietrisico.
- ⊙ Portefeuillesturing en modelleren van verzekeringstechnische risico's.
- ⊙ Kaders stellen voor het opstellen en voor de kwaliteit van modellen en technieken.
- ⊙ Centrale en onafhankelijke uitvoering van modelvalidatie.
- ⊙ Uitvoering van het herverzekeringsbeleid.

Actuariaat

De actuariële taken zijn verdeeld over het Groepsactuariaat (Group Actuarial Risk Management) binnen GRM en het Actuaariaat van REAAL Verzekeringen en Zwitserleven. Het Groepsactuariaat heeft daarbij de aandachtsgebieden: het opstellen van beleid, het opstellen van normen en kaders en het monitoren van risico-rendement. Daarnaast worden de aandachtsgebieden Herverzekering en Economisch Kapitaal vanuit GRM ingevuld: opstellen beleid & kaders, modelleren, uitvoeren en monitoren/adviseren. De belangrijke aandachtspunten bij de werkzaamheden van het Groepsactuariaat zijn de regierol en het uitleggen van adviezen en ontwikkelingen aan de Groep en aan de Business. Binnen het Actuaariaat van REAAL Verzekeringen en van Zwitserleven zijn de operationele actuariële taken ondergebracht. De belangrijkste taken zijn hierbij: modelleren en uitvoeren van analyses, implementeren van vastgesteld beleid en adviseren over verzekeringstechnisch risicomanagement aan de Business.

Compliance & Operationeel Risicomanagement (C&O)

C&O adviseert de Raad van Bestuur en de directies van de bedrijfsonderdelen over de beheersing van niet-financiële risico's. Dit zijn de risico's die verband houden met het gedrag van mensen en de inrichting van de bedrijfsprocessen. Belangrijke taken van de afdeling zijn het formuleren van beleid, het adviseren over een integere en beheerste bedrijfsvoering, het coördineren en stimuleren van de beheersing van operationele risico's en integriteitsrisico's. Het beleid van SNS REAAL wordt nader uitgewerkt door gespecialiseerde staven die het lijnmanagement ondersteunen bij de toepassing van het beleid. De belangrijkste bedrijfsonderdelen beschikken over een eigen compliance-functionaris. Deze 'local compliance officers' worden functioneel aangestuurd door de directeur C&O.

Juridische Zaken (JZ)

Juridische Zaken heeft zowel een beleidsvoorbereidende als een operationeel ondersteunende functie op het gebied van risicomanagement. De belangrijkste taken van deze afdeling zijn:

- ⊙ Het signaleren van en adviseren over (toekomstige) wet- en regelgeving.
- ⊙ Het adviseren over (aspecten van) integriteit en zorgplicht.
- ⊙ Het voorbereiden en uitvoeren van (aspecten van) beleid op het gebied van integriteit en zorgplicht.

Kredietrisicomanagement (KRM)

Binnen SNS Bank en SNS Property Finance zijn twee aparte en onafhankelijke afdelingen voor kredietrisicomanagement ingericht. Deze richten zich op beleidsvoorbereidende en operationele ondersteuning van het kredietrisicomanagement en rapporteren aan de CFO's van SNS Bank en SNS Property Finance. De belangrijkste taken van deze afdelingen zijn:

- ⊙ Adviseren over het kredietrisicobeleid.
- ⊙ Onafhankelijke analyse van en advisering over kredietvoorstellen. Voor de retail- en mkb-kredietverlening is binnen SNS Bank een apart midoffice ingericht dat (bindend) adviseert over posten die buiten de reguliere acceptatiecriteria vallen.
- ⊙ Administratie en beheer van kredietfaciliteiten en (zakelijke) zekerheden.
- ⊙ Beheer en afwikkeling van kredieten die in achterstand zijn geraakt of waarbij sprake is van wanbetaling (default).
- ⊙ Het verzorgen van rapportages over het operationele management op het gebied van kredietrisico.

Interne Controle

De afdelingen Interne Controle van SNS REAAL, SNS Bank en REAAL Verzekeringen toetsen ten behoeve van het lijnmanagement de (permanente) werking van de in procedures opgenomen beheersmaatregelen. De bevindingen worden gewogen op basis van een vooraf vastgestelde norm, zodat adequate managementinformatie ontstaat die gerelateerd is aan de organisatie- en procesdoelstellingen.

Concern Audit (CA)

CA ressorteert onder de voorzitter van de Raad van Bestuur en heeft tevens een rapportagelij n met de Audit-commissie van de Raad van Commissarissen. Op deze wijze is deze afdeling in staat de werkzaamheden onafhankelijk te verrichten ten opzichte van de bedrijfsonderdelen en de afdelingen van SNS REAAL.

CA voert haar onderzoeken uit ten behoeve van de Raad van Bestuur en op basis van een van tevoren vastgestelde risicoanalyse. De onderzoeken zijn gericht op het interne risicobeheer- en controlesysteem, de hiermee verbonden verwerkingsprocessen en de (betrouwbaarheid van de) managementinformatie. Tevens worden op verzoek van de directies verschillende soorten audits uitgevoerd, waaronder certificerende werkzaamheden ten behoeve van externe partijen.

1.6 Zwitserleven

De risico-organisatie van Zwitserleven is nog niet volledig geïntegreerd binnen de risico-organisatie van SNS REAAL en opereert volgens de bestaande structuur. De risicomanagementprincipes en de risicoindeling van Zwitserleven sluiten aan bij de principes en indeling van SNS REAAL. Het ALM – en beleggingsbeleid van Zwitserleven wordt vastgesteld via het ALCO Groep. De Chief Risk Officer van Zwitserleven is tevens lid van het ALCO Groep. De ALM-positie van Zwitserleven wordt geïntegreerd binnen de positie van REAAL Verzekeringen gerapporteerd aan het ALCO Groep.

Taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden met betrekking tot de risicomanagementfunctie zijn binnen Zwitserleven op eenduidige wijze toegewezen.

Risk Committee

Taken van het Risk Committee zijn het vaststellen van het risicomanagementbeleid en het beoordelen van het functioneren van de risicomanagementorganisatie. Daarnaast benoemt het Risk Committee de functionarissen binnen de onderliggende risico committees en fungeert als escalatieplatform voor de onderliggende risico committees, zoals ALM Committee, Insurance Risk Committee, Operational Risk Committee en Compliance Committee. De risicocategorieën marktrisico, kredietrisico, verzekeringstechnisch risico, operationeel risico, strategisch risico en compliancerisico maken vast onderdeel uit van de agenda van het Risk Committee.

ALM Committee (ALCO)

Het ALCO is verantwoordelijk voor het ALM-management en beleggingsbeleid van Zwitserleven. Daarnaast worden limietvoorstellen en de daaruit voortvloeiende beleggingsmandaten ter goedkeuring voorgelegd aan het ALCO.

Insurance Risk Committee

Het Insurance Risk Committee adviseert over verzekeringstechnische risico's in de verzekeringsportefeuille. Op basis van ervaringen en marktontwikkelingen worden adviezen gegeven over de benodigde en gewenste aanpassingen in verzekeringstechnische grondslagen voor tariefbepalingen en de bepaling van de technische voorziening.

Operational Risk Committee

Het Operational Risk Committee is verantwoordelijk voor de afdoende beheersing van de operationele risico's. De afdeling Operational Risk Management opereert op basis van het Operational Risk Management Framework. In 2008 heeft de verdere uitrol van dit raamwerk plaatsgevonden. Binnen het raamwerk is er zoveel mogelijk naar gestreefd het risicomanagement in de lijn onder te brengen. Dit heeft tot doel de betrokkenheid te vergroten en risicomanagement te borgen door een cultuur te creëren waarin kansen worden benut en risico's worden onderkend en beheerst wanneer deze van invloed zijn op het behalen van de doelstellingen van Zwitserleven. Als basisprincipe geldt dat de lijn verantwoordelijk is voor het onderkennen, het meten, het doen van voorstellen tot risicobeheersmaatregelen en het implementeren en blijvend controleren daarvan in de bedrijfsvoering. De lijn wordt hierbij ondersteund door de afdeling Operational Risk Management en de Operational Risk Coördinatoren die binnen iedere divisie zijn aangewezen.

Compliance Committee

Het Compliance Committee draagt er zorg voor dat Zwitserleven blijft en zal voldoen aan huidige en toekomstige wet- en regelgeving.

Internal Audit

De afdeling Internal Audit voert planmatig audits uit om vast te stellen of risico's waaraan de onderneming is blootgesteld in voldoende mate onderkend zijn en in continuïteit adequaat worden beheerst door een effectieve opzet en werking van de interne beheersingsmechanismen. Doelstelling is het verstrekken van een onpartijdig oordeel over dit interne beheersingssysteem. Hiertoe worden audits uitgevoerd, waarvan de rapportages worden besproken in het Internal Audit Committee. Alle rapportages van externe en interne accountants en toezichthouders komen in het committee aan de orde, alsmede de follow-up van bevindingen en de planning van komende onderzoeken, waaronder het jaarlijkse auditplan.

2 Risicobeheer Bank

2.1 Kredietrisico

Het kredietrisico is het risico dat een debiteur geheel of gedeeltelijk in gebreke blijft, of dat diens positie verslechtert, met negatieve gevolgen voor het resultaat of de vermogenspositie van SNS Bank.

Kredietrisicoprofiel SNS Bank

SNS Bank kent verschillende verschijningsvormen van kredietrisico. De belangrijkste zijn vorderingen op klanten, vorderingen op banken en beleggingen. Ruim 90 procent van de vorderingen op klanten heeft een hypothecaire zekerheid.

Van alle vorderingen op klanten betreft bij benadering driekwart particuliere woonhuisfinanciering. Particuliere woonhuisfinanciering kenmerkt zich door zeer lage kredietverliezen en waardevertekende zekerheden. De in 2004 gewijzigde fiscale behandeling van overwaarde op woningen en de gedragscode van de Nederlandse Vereniging van Banken zijn van invloed op kredietovereenkomsten die sindsdien zijn gesloten. Inmiddels heeft dit geleid tot een merkbaar lager risicoprofiel van de gehele portefeuille. Ook is in 2008 de risicoacceptatie verder geprofessionaliseerd.

De particuliere woonhuisfinancieringen worden in geheel Nederland verstrekt. Het zuiden en oosten van Nederland hebben een belangrijk aandeel in de portefeuille. Overigens wordt gefocust op groei in de Randstad. Onze geografische spreiding draagt bij aan het spreiden van de risico's, als gevolg van de regionale verschillen in de huizenmarkt en economie zullen ook verschillen ontstaan in het aantal wanbetalingen en de hoogte van (verwachte) kredietverliezen per regio.

Gedurende 2008 zijn de zakelijke hypothecaire leningen toegenomen. Deze vastgoedfinancieringen zijn geconcentreerd bij SNS Property Finance. Met de groei van de portefeuille neemt het aandeel kredieten dat in de beginfase van de financiering zit, relatief toe. Deze kredieten hebben een wat hoger risicoprofiel, dat afneemt naarmate projecten vorderen. Niet alleen is groei gerealiseerd, maar er is ook een marge gerealiseerd die past bij het wat hogere risicoprofiel. Tegelijkertijd is de kredietkwaliteit van de bestaande portefeuille afgenomen als gevolg van de ongunstige marktomstandigheden in het afgelopen jaar.

Doordat de risico's van SNS Bank gespreid zijn over zakelijke en particuliere debiteuren wordt een diversificatievoordeel gerealiseerd. De kredietkwaliteit van de portefeuille ontwikkelt zich gelijkmatiger dan van de afzonderlijke delen van de portefeuille.

In het overgrote deel van de kredietportefeuille is er sprake van hypothecair gedekt krediet. De overige, niet hypothecair gedekte, posten betreffen met name vorderingen op banken en beleggingen (voornamelijk obligaties). De beleggingen uit hoofde van het eigen liquiditeitsbeheer en voor handelsdoeleinden hebben een goede rating (zie tabel pagina 155).

Overzicht kredietrisico SNS Bank

De bedragen waarover SNS Bank kredietrisico loopt (exclusief zekerheidsstellingen en andere kredietverbeteringen) zijn als volgt verdeeld:

In miljoenen euro's	2008	2007
Beleggingen	3.942	4.056
Derivaten	1.113	1.041
Hypotheek en overige vorderingen op klanten	52.358	48.806
Vastgoedfinancieringen	13.681	11.637
Totaal vorderingen op klanten	66.039	60.443
Vorderingen op banken	2.783	1.092
Overige activa, geen kredietverlening	1.447	1.018
Kas en kasequivalenten	1.692	3.141
Totaal	77.016	70.791
Niet uit de balans blijvende verplichtingen		
Verplichtingen wegens verstrekte borgtochten en garanties	331	485
Verplichtingen uit hoofde van (on)herroepelijke faciliteiten	3.614	2.187
Totaal	80.961	73.463

Kredietbeheer SNS Bank beleggingen

De beleggingen worden in het bijzonder voor het eigen liquiditeitsbeheer aangehouden. Er is niet direct of indirect in (Amerikaanse) subprime hypotheek belegd.

De beleggingen zijn als volgt naar bedrijfstak ingedeeld:

In miljoenen euro's	Reële waarde via de winst- en verliesrekening				Voor verkoop beschikbaar		Totaal	
	Handelsdoeleinden		Aangewezen					
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Aandelen en vergelijkbare beleggingen:								
Banken	--	1	2	--	--	--	2	1
Handel, industrie en overige dienstverlening	5	13	--	--	--	20	5	33
Overige	6	6	--	--	16	4	22	10
	11	20	2	--	16	24	29	44
Rentedragende beleggingen:								
Leningen en vorderingen:								
Banken	--	1	--	--	--	--	--	1
Obligaties en vastrentende waarden:								
Overheid - binnenland	--	--	32	51	836	660	868	711
Overheid - buitenland	2	27	88	451	1.981	1.648	2.071	2.126
Banken	119	844	8	10	533	66	660	920
Handel, industrie en overige dienstverlening	21	55	--	--	129	111	150	166
Overige	14	88	--	--	150	--	164	88
	156	1.015	128	512	3.629	2.485	3.913	4.012
Totaal	167	1.035	130	512	3.645	2.509	3.942	4.056

SNS Bank heeft in 2008 besloten om een herclassificatie toe te passen waarbij beleggingen van de categorie Handelsdoeleinden tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening naar de categorie Voor verkoop beschikbaar zijn gegaan. Voor een verdere toelichting zie pagina 200.

De rentedragende beleggingen zijn als volgt naar rating ingedeeld:

In miljoenen euro's	Reële waarde via de winst- en verliesrekening				Voor verkoop beschikbaar		Totaal	
	Handelsdoeleinden		Aangewezen					
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
AAA	34	85	94	512	3.040	2.409	3.168	3.006
AA	23	155	--	--	178	--	201	155
A	62	656	34	--	323	12	419	668
BBB	6	9	--	--	2	2	8	11
Lager dan BBB	--	105	--	--	72	5	72	110
Zonder rating	31	5	--	--	14	57	45	62
Totaal	156	1.015	128	512	3.629	2.485	3.913	4.012

Kredietbeheer SNS Bank vorderingen op klanten

In het kredietbeheer is een onderscheid gemaakt naar enerzijds particuliere relaties en anderzijds vastgoedfinancieringen en overige zakelijke relaties. Daarnaast is er een onderscheid naar kredietbeheer voor de individuele relatie en kredietbeheer op het niveau van de portefeuille.

Kredieten aan particuliere relaties bestaande uit hypothecaire leningen of consumptieve kredieten worden op basis van acceptatienormen en beleidsregels door bevoegde functionarissen geaccepteerd. De acceptatienormen en beleidsregels worden in het Prijsrisicocomité Bank vastgesteld. De acceptatie vindt voor hypothecaire leningen centraal plaats. Dat draagt bij aan de uniformiteit en snelheid. Acceptatie-score-modellen spelen hierbij een ondersteunende rol.

Het kredietbeheer van bestaande particuliere klanten vindt op klantniveau plaats door een actieve bewaking en opvolging van betalingsachterstanden. Dit proces wordt ondersteund door geautomatiseerde systemen die zorgen voor segmentering en prioritering van klanten met een achterstand.

Op portefeuilleniveau worden hypotheekrisico's beheerd met het 'Portefeuille Management Proces'. Het proces bestaat uit drie onderdelen: normeren, monitoren en bijsturen. Bijsturen kan met het prijsbeleid, het acceptatie- en beheerbeleid, specifieke (marketing)acties, productontwikkeling en securitisaties.

De 'Loan to Foreclosure Value' (LtFV) is een belangrijke risico-indicator aan de hand waarvan de portefeuille wordt gestuurd. De LtFV geeft bevoorschotting weer, door de uitstaande lening te nemen als percentage van de executiewaarde van het onderpand. Een laag percentage wordt als gunstig aangemerkt.

Wat de hypotheekportefeuille van SNS Bank betreft is de gewogen gemiddelde LtFV ultimo 2008 92% (2007: 90%); op basis van geïndexeerde LtFV 83% (2007: 79%). De executiewaarde die op het aanvraagmoment bekend is, wordt hiertoe geïndexeerd met de WoningWaardeIndex van het Kadaster. De index wordt maandelijks aangepast. De WoningWaardeIndex is gespecificeerd naar provincie en het type woning. Van lopende woninghypotheken wordt normaliter geen nieuw taxatierapport opgevraagd.

Naast de 'Loan to Foreclosure Value' is de kans dat een kredietnemer in achterstand raakt (Probability of Default) een belangrijke risico-indicator. Daarbij wordt een inschatting gemaakt van de kans dat de verplichtingen het komende jaar niet worden nagekomen. De inschatting voor de particuliere woninghypotheken is dat vrijwel iedereen zijn verplichtingen kan nakomen. Echter door de verslechterde economische situatie lopen de verliezen op in vergelijking met het afgelopen jaar.

Onderstaande tabel geeft de risicoklasse van de particuliere woninghypotheken portefeuille in % van de uitstaande woninghypotheken weer:

PD (Probability of Default) %	2008	2007
1	87,0%	87,4%
2-4	5,4%	4,8%
5-7	0,0%	0,0%
8-10	4,8%	5,0%
11-13	0,0%	0,0%
14-17	0,0%	0,0%
18-99	1,9%	2,0%
100	0,9%	0,8%

Ook voor vastgoedfinancieringen en overige zakelijke relaties gelden acceptatienormen en beleidsregels. Voor kredieten tot en met € 1 miljoen zijn bovendien acceptatie-score-modellen ontwikkeld. Vastgoedfinancieringen van € 1 miljoen en meer worden vooral door SNS Property Finance verstrekt al kunnen deze, tot een bedrag van € 5 miljoen ook bij SNS Bank voorkomen. Voor kredieten van € 1 miljoen en hoger wordt het kredietvoorstel altijd geanalyseerd door de risk management afdeling van SNS Property Finance en voorzien van een adviserende conclusie. Afwijkingen van adviserende conclusie moeten schriftelijk worden onderbouwd. Participatiefiancieringen worden altijd voorgelegd aan het Risk Committee SNS Property Finance. Overigens komen participatiefiancieringen bij SNS Bank niet voor.

Vastgoedfinancieringen en overige zakelijke relaties kennen vooral vorderingen in de sector 'Bouw en onroerend goed'. Het betreft overwegend hypothecair gedekte financieringen van commercieel vastgoed, bedrijfspanden en woon/winkelpanden. De waarde van de overige zekerheden is te verwaarlozen.

Voor vastgoedfinancieringen en overige zakelijke relaties vindt kredietbewaking op klantniveau plaats met een informatiesysteem dat gericht is op het vaststellen en volgen van overstanden en de nakoming van de bepalingen in de kredietovereenkomst. Door snel contact met de kredietnemer te zoeken is het mogelijk adequate vervolgacties te nemen. Bij hoge uitzondering wordt de kredietovereenkomst aangepast.

Bij SNS Property Finance gelden richtlijnen over de wijze waarop default-indicatoren moeten worden gesignaleerd en op welke wijze daar besluitvorming over moet plaatsvinden. Het in default verklaren gebeurt door de flatterende instantie.

Op portefeuilleniveau worden de risico's van de vastgoedfinancieringen en overige zakelijke relaties gevolgd aan de hand van uitgebreide rapportages van de ontwikkelingen binnen de portefeuilles. Naast de infectiegraad wordt ook de verdeling over de diverse branches, landen en het type vastgoedfinanciering gevolgd; en zo nodig bijgestuurd. Bijsturing vindt plaats door de prijsstelling aan te passen, kredietvoorwaarden te versoepelen of juist aan te scherpen en door keuzes te maken bij de acquisitie van nieuwe relaties. Daarnaast is mogelijk dat SNS Property Finance onder speciale omstandigheden projecten in eigen beheer neemt.

De verdeling van de vorderingen op klanten naar aard van zekerheden en kredietrisico wordt als volgt gespecificeerd:

In miljoenen euro's	Hypotheke		Vastgoed-financieringen		Overig		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Woningen gelegen in Nederland:								
- Hypotheken ≤ 75% van executie waarde	20.272	21.008	862	1.055	--	--	21.134	22.063
- Hypotheken > 75% van executie waarde	9.058	4.638	1.548	1.239	--	--	10.606	5.877
- Hypotheken met Nationale Hypotheekgarantie	4.973	5.579	--	--	--	--	4.973	5.579
Gesecuritiseerde hypotheken	12.865	13.538	--	--	--	--	12.865	13.538
Woningen gelegen in het buitenland	137	175	1.538	1.271	--	--	1.675	1.446
Niet woningen in Nederland:								
- Hypothecaire dekking	1.446	1.292	6.358	6.336	--	--	7.804	7.628
- Verstrekt aan de Overheid	--	--	--	--	733	784	733	784
- Overige zekerheden	--	--	766	224	--	--	766	224
- Blanco kredieten	--	--	--	--	2.874	1.792	2.874	1.792
Niet woningen in het buitenland:								
- Hypothecaire dekking in het buitenland	--	--	2.017	1.287	--	--	2.017	1.287
- Overige zekerheden	--	--	592	225	--	--	592	225
Voorzieningen voor oninbaarheid:								
- Specifieke voorziening	-60	-56	-91	-59	-75	-80	-226	-195
- IBNR	-7	-2	-7	-3	-5	-7	-19	-12
Totaal	48.684	46.172	13.583	11.575	3.527	2.489	65.794	60.236

In bovenstaande tabel zijn onder de gesecuritiseerde hypotheken uitsluitend de gesecuritiseerde hypothecaire vorderingen opgenomen waarvan de door securitisatie-entiteiten uitgegeven obligaties aan beleggers zijn verkocht. De onderliggende hypothecaire vorderingen van in eigen positie gehouden securitisatietransacties (€ 7.644 miljoen, 2007: € 1.948 miljoen) zijn opgenomen onder de post hypotheken.

De verdeling van de vorderingen op klanten naar aard van de sector/tegenpartij wordt als volgt gespecificeerd:

In miljoenen euro's	Boekwaarde		RWA	
	2008	2007	2008	2007
Bouw en onroerend goed	13.583	10.714	12.703	10.641
Overheid	736	784	13	25
Landbouw	57	57	42	61
Nijverheid	347	144	258	265
Dienstverlenende bedrijven	919	1.638	1.418	717
Banken	2.876	1.342	700	488
Overig zakelijk	274	789	191	216
Particulieren	47.002	44.768	5.140	5.103
Totaal	65.794	60.236	20.465	17.516
Off-balance sheet items	--	--	622	484
Totaal	--	--	21.087	18.000

De verdeling van de vorderingen op klanten naar regio wordt als volgt gespecificeerd:

In miljoenen euro's	Boekwaarde		RWA	
	2008	2007	2008	2007
Nederland	56.813	52.679	16.921	14.892
Europese monetaire unie	5.117	5.082	2.435	1.752
Canada	131	56	122	47
Verenigd Koninkrijk	1.729	1.060	191	252
Verenigde Staten	1.536	923	1.167	778
Overig	468	436	251	279
Totaal	65.794	60.236	21.087	18.000

Bijzonder beheer SNS Bank

Een essentieel onderdeel van het risicobeleid vormt de tijdige inzet van de afdeling Bijzonder Beheer. Voor Bijzonder Beheer wordt een onderscheid gemaakt naar enerzijds particuliere kredieten en mkb en anderzijds SNS Property Finance.

De afdeling Bijzonder Beheer, onderdeel van Krediet Risico Management, richt zich op particulieren en mkb. Er is een uniforme werkwijze gericht op het herkennen van risicovolle posten.

De beheersing van de achterstanden bij vorderingen op particuliere en mkb klanten is nagenoeg volledig geautomatiseerd. Daarbij worden de kosten voor de achterstandsbewaking afgezet tegen de combinatie van de kans op default en het verwachte bedrag aan kredietverlies. Op basis van ervaringen uit het verleden wordt een inschatting gemaakt van de benodigde acties, bijvoorbeeld telefonisch contact zoeken of aanschrijven. Het maken van deze inschatting wordt met een model ondersteund.

Vanzelfsprekend wordt het dossier in behandeling genomen door Bijzonder Beheer wanneer een klant niet meer aan zijn verplichtingen voldoet. Maar ook als het onwaarschijnlijk is dat de debiteur aan zijn verplichtingen kan blijven voldoen. De uniforme werkwijze is gericht op een snelle uitwinning.

Voor de hoogte van de voorzieningen doet Bijzonder Beheer ieder kwartaal een voorstel aan de Kredietcommissie van SNS Bank.

Bij SNS Property Finance wordt op basis van vastgelegde defaultindicatoren een besluit genomen over het in default verklaren. In geval van default maakt risk management een afwikkel- en herstructureringsplan. Bovendien wordt direct een voorstel gedaan over de hoogte van de voorziening. De voorzieningen worden vastgesteld door het Risk Committee.

De volgende tabel verschaft informatie over voorziene leningen:

In miljoenen euro's	Balanswaarde leningen die niet voorzien zijn	Balanswaarde voorziene leningen (bruto vordering)	Specifieke voorziening	IBNR-voorziening	Totaal balanswaarde	Reële waarde onderpand voor voorziene vorderingen en vorderingen in achterstand
2008						
Hypotheek en overige vorderingen op klanten	51.049	1.309	-135	-12	52.211	1.223
Vastgoedfinancieringen	13.129	552	-91	-7	13.583	529
Totaal	64.178	1.861	-226	-19	65.794	1.752
2007						
Hypotheek en overige vorderingen op klanten	47.567	1.239	-136	-9	48.661	1.618
Vastgoedfinancieringen	11.354	283	-59	-3	11.575	449
Totaal	58.921	1.522	-195	-12	60.236	2.067

In 2008 hebben met betrekking tot particuliere woonhuizen 202 executoriale verkopen plaatsgevonden (2007: 167) waarvan gemiddeld 69% van de uitstaande schuld kon worden geïnd (2007: 70%).

Bij de hoogte van de voorzieningen wordt rekening gehouden met defaults en de ervaring dat kredietverliezen ook uit niet defaults kunnen voortvloeien (IBNR).

In geval van default wordt voor vastgoedfinancieringen per debiteur een voorstel voor de hoogte van de voorziening gedaan. De voorziening wordt getroffen door of de Kredietcommissie van SNS Bank of Risk Committee van SNS Property Finance. Voor particulieren wordt de voorziening voor kredieten in default modelmatig vastgesteld en niet per debiteur. Het model houdt rekening met onder meer het aantal maanden achterstand.

De kredietvoorziening ten opzichte van de risico gewogen activa SNS Bank is ten opzichte van 2007 (0,67%) toegenomen tot 0,87%.

De kredietkwaliteit van de hypotheekportefeuille van SNS Bank laat over geheel 2008 een stabiel beeld zien. De kredietkwaliteit van SNS Property Finance is in 2008 minder geworden. Met de groei van de portefeuille neemt het aandeel kredieten dat in de beginfase van de financiering zit, relatief toe. Deze kredieten hebben een wat hoger risicoprofiel, dat afneemt naar mate projecten vorderen.

Daarnaast werken de ongunstige marktomstandigheden van het afgelopen jaar door in de kredietkwaliteit van de bestaande portefeuille van SNS Property Finance. Om het balansrisico verder te beperken, heeft SNS Property Finance besloten om de portefeuille internationale projectfinanciering te reduceren voor wat betreft verplichtingen jegens debiteuren, met name in Spanje en de VS.

Het defaultpercentage¹ van hypotheek bleef gedurende 2008 stabiel op 0,61%. In 2007 was dit percentage gemiddeld lager (0,54%).

Achterstanden financiële activa SNS Bank:

In miljoenen euro's	Geen achterstand	≤ 3 maanden	> 3 maanden ≤ 6 maanden	> 6 maanden ≤ 1 jaar	> 1 jaar	Voorziening	Totaal
2008							
Beleggingen	3.942	--	--	--	--	--	3.942
Derivaten	1.113	--	--	--	--	--	1.113
Hypotheek en overige vorderingen op klanten	51.049	876	119	111	203	-147	52.211
Vastgoedfinancieringen	13.129	--	552	--	--	-98	13.583
Vorderingen op banken	2.783	--	--	--	--	--	2.783
Overige activa	2.942	--	197	--	--	-76	3.063
Totaal	74.958	876	868	111	203	-321	76.695
2007							
Beleggingen	4.056	--	--	--	--	--	4.056
Derivaten	1.041	--	--	--	--	--	1.041
Hypotheek en overige vorderingen op klanten	47.567	770	124	96	249	-145	48.661
Vastgoedfinancieringen	11.354	--	283	--	--	-62	11.575
Vorderingen op banken	1.092	--	--	--	--	--	1.092
Overige activa	4.159	--	--	--	--	--	4.159
Totaal	69.269	770	407	96	249	-207	70.584

Kredietbeheer SNS Bank vorderingen op banken en derivaten

SNS Financial Markets voert ten behoeve van de treasury en fundingactiviteiten geld en kapitaalmarkttransacties uit met diverse financiële instellingen.

Het betreft hier onder andere derivatentransacties gericht op het afdekken van rente en valutarisico's. Derivatentransacties die onder een Credit Support Annex (CSA) van de International Swaps and Derivatives Association overeenkomst vallen, hebben looptijden variërend van 1 tot maximaal 20 jaar. Het zwaartepunt ligt op de langere looptijden. Deze CSA's dienen vooral voor het minimaliseren van het 'counterparty' risico. Op kasbasis worden periodiek de veranderingen in contante waarde van alle lopende transacties met een bepaalde tegenpartij verrekend. Daarnaast geldt een systeem met 'counterparty' limieten. Daarmee wordt het concentratierisico beperkt.

¹) Het defaultpercentage bij hypotheek is het aantal klanten met een betalingsachterstand van 3 maanden of meer gedeeld door het totaal aantal klanten.

Kredietrisico SNS Bank

De volgende tabel geeft een indicatie van het kredietrisico van SNS Bank, gebaseerd op het wegingspercentage dat wordt gebruikt voor de reguliere rapportage aan De Nederlandse Bank (DNB). In 2007 waren deze wegingspercentages voor het laatst gebaseerd op Basel I. Vanaf 2008 rapporteert SNS Bank wegingspercentages gebaseerd op Basel II. Deze percentages zijn afhankelijk van de externe kredietbeoordeling van de tegenpartij. In het algemeen zijn deze percentages 0% voor vorderingen op of gegarandeerd door OECD overheden, 20% voor vorderingen op of gegarandeerd door OECD banken, 50% voor leningen die geheel en volledig zijn gedekt door hypothecaire zekerheid (LtFV is dan lager dan of gelijk aan 75%) en 100% voor de overige vorderingen. De particuliere hypotheek worden volgens de IRB methode gewogen.

In miljoenen euro's	Risico gewogen activa		Kapitaalvereisten	
	2008	2007	2008	2007
Standaard benadering				
Centrale overheden en centrale banken	13	25	1	2
Financiële instellingen	700	488	56	39
Ondernemingen	14.613	11.900	1.169	952
Particulieren	1.163	1.688	93	135
Aandelen	63	75	5	6
Overige en niet-financiële activa	772	611	62	49
Securitisatie	975	--	78	--
Interne rating benadering				
Particuliere hypotheek	2.788	3.213	223	257
	21.087	18.000	1.687	1.440
Marktrisico	125	613	10	49
Operationeel risico	1.638	1.613	131	129
Overige kapitaalvereisten in verband met overgangsregeling	5.200	8.987	416	719
Totaal	28.050	29.213	2.244	2.337

2.2 Marktrisico

Het marktrisico is het risico dat marktprijzen dusdanig veranderen dat negatieve gevolgen ontstaan voor het resultaat en de vermogenspositie van SNS Bank. Onder marktprijzen zijn rentes, aandelenkoersen en wisselkoersen begrepen.

Binnen het gematigde risicoprofiel van SNS Bank neemt renterisico een belangrijke plaats in. Renterisico ontstaat doordat er verschillen bestaan in de rentegevoeligheid van de activa en passiva op de balans van SNS Bank. Zo hebben in de regel de activa op de bankbalans een langere duration dan de passiva. SNS Bank heeft gegeven deze balansstructuur normaliter baat bij een rentedaling. De marktrisico's van de bank, inclusief SNS Property Finance, worden gemanaged door ALCO Groep. Bij het managen van de rentepositie van SNS Bank wordt steeds vastgesteld of de risico's binnen het vastgestelde limietenkader zitten. Sturing binnen de limieten vindt plaats op basis van rendementrisico overwegingen in samenhang met de korte en middellange termijnvisie op renteontwikkelingen.

SNS Bank kijkt voor de sturing van het renterisico niet naar afzonderlijke balansposten, maar naar het totaal van rentedragende activa en passiva inclusief renteswaps. Deze renteswaps worden gebruikt om de gevoeligheid van de contante waarde van de kasstromen van met name (nieuwe) hypotheek als gevolg van veranderingen in de rente te sturen. Zie paragraaf 5.1 'Hedging SNS Bank' en 5.2 'Hedge Accounting SNS Bank' voor een verdere toelichting.

Marktrisico SNS Bank bankboek

Het renterisico in de portefeuille van de bank wordt gemeten, bewaakt en gestuurd aan de hand van duration, Value-at-Risk (VaR), Earnings-at-Risk (EaR) en gappinganalyses.

De rentecurve daalde en versteilde sterk in het laatste kwartaal van 2008, waarbij SNS Bank gevoelig was voor veranderingen in de korte termijn rentes. Vooruitlopend op een daling in de korte termijn rentes, heeft SNS haar Earnings-at-Risk limiet verlaagd tot € 25 miljoen in september 2008. Verder is de duration limiet van SNS Bank in het laatste kwartaal van 2008 verruimd van 8 tot 10. Deze bandbreedte wordt minstens éénmaal per jaar herijkt door ALCO Groep. Zo kan beter gebruik worden gemaakt van mogelijkheden die zich voordoen bij een versteiling van de rentecurve, terwijl de Earnings-at-Risk laag blijft. SNS Bank heeft proactief de rentegevoeligheid van het resultaat gestuurd tot onder de grenzen van de nieuwe limiet. Dit heeft geresulteerd in een meer gebalanceerde rentegevoeligheid over de gehele rentecurve.

De duration van het eigen vermogen bedroeg 8,4 ultimo 2008 (ultimo 2007: nihil). De duration van het eigen vermogen was gedurende 2008 maximaal 8,5.

De Value-at-Risk was gedurende 2008 gemiddeld € 204 miljoen, met een maximum van € 526 miljoen eind november, en een minimum van € 75 miljoen eind januari. Ultimo 2008 bedroeg de VaR € 501 miljoen.

De Earnings-at-Risk limiet is met ingang van september 2008 aangepast van een niveau van € 40 miljoen naar € 25 miljoen (95%). De EaR bedroeg gemiddeld circa € 27 miljoen met een maximum van € 38 miljoen in februari 2008. Ultimo 2008 bedroeg de EaR € 20 miljoen.

Zowel VaR als EaR worden met scenarioanalyses bepaald. Veranderingen in de reële waarde van het eigen vermogen en veranderingen in de rentemarge worden bepaald bij vele onderliggende rentescenario's. De reële waarde van het eigen vermogen wordt verkregen door de kasstromen uit de totale balans te verdisconteren met de costoffund curve van SNS Bank. Deze curve wordt tevens als basis yield curve gebruikt om renteveranderingen te simuleren. Bij een betrouwbaarheidsniveau van 99% is de VaR gelijk aan de 1% slechtste uitkomst van verandering in de reële waarde van het eigen vermogen. Bij EaR wordt wel een statische rentepositie als basis genomen met een betrouwbaarheidsniveau van 95%: wat kost het bij de huidige rentepositie en bij verschillende rentescenario's om de rentegaps binnen een jaar te herfinancieren. Ook voor de VaR wordt de balanspositie op rapportagedatum gebruikt bij het simuleren van de waardeveranderingen. Zowel VaR als EaR worden met een 1 jaars horizon vanaf de rapportagedatum berekend. De VaR cijfers zijn voor, de EaR cijfers na belasting.

Het offerterisico is het risico dat de bank loopt doordat de rente stijgt tussen het moment van offreren en het moment van financieren van een lening. Maandelijks wordt een afweging gemaakt tussen de kosten van afdekking en de omvang van het risico dat SNS Bank loopt uit hoofde van het offerterisico. Het offerterisico is gelimiteerd met een VaR limiet van € 16 miljoen. Gemiddeld bedroeg de offerte VaR gedurende 2008 € 4 miljoen. De offerte VaR is gedurende geheel 2008 binnen de limiet gebleven.

Alle valutaposities van SNS Bank worden maandelijks gemeten en structureel afgedekt. Onderstaande tabel geeft een overzicht van de vreemde valutapositie van SNS Bank.

In miljoenen euro's	Balans debet		Balans credit		Saldo		Hedge derivaten	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Amerikaanse dollar	1.048	848	1.579	1.928	-531	-1.080	474	1.051
Japanse yen	35	1	419	266	-384	-265	357	258
Engelse pond	131	90	335	451	-204	-361	187	379
Zwitserse frank	3	12	222	108	-219	-96	218	97
Canadese dollar	135	55	98	143	37	-88	-43	92
Australische dollar	3	15	501	781	-498	-766	494	766
Hongkong dollar	4	7	341	383	-337	-376	300	391
Deense kronen	194	256	7	3	187	253	-192	-253
Overige	6	6	494	500	-488	-494	496	504
Totaal	1.559	1.290	3.996	4.563	-2.437	-3.273	2.291	3.285

De looptijd van de afgedekte posities en van de hedgederivaten is vrijwel gelijk.

Gevoeligheidstest SNS Bank

De marktrisico's van SNS Bank kunnen geïllustreerd worden door een gevoeligheidsanalyse. Hierbij wordt het effect van een directe parallelle verschuiving van de rentecurve met + of - 1% en een onmiddellijke schok in aandelenprijzen van + of - 10% op de reële waarde van het eigen vermogen, het resultaat en het eigen vermogen berekend. Voor wat betreft de rentegevoeligheid van de reële waarde eigen vermogen is in 2008 een modelverbetering doorgevoerd. De tabel geeft de effecten van de directe parallelle renteverhuiving ultimo 2008 op de reële waarde eigen vermogen weer inclusief embedded optionaleiteiten. De duration van het eigen vermogen ultimo 2008 ligt hoger dan ultimo 2007, hetgeen tot uiting komt in een toegenomen marktwaardegevoeligheid in het + 1% scenario. Vanwege de positieve duration heeft een rentestijging een negatief marktwaarde effect, maar dit wordt deels gecompenseerd door de embedded optionaleiteiten in de producten. De gevoeligheid voor een parallelle rentedaling met 1% wordt eveneens gereduceerd door de embedded optionaleiteiten.

De gevoeligheid van rentebewegingen op het resultaat wordt op de volgende statische manier berekend: voor de eerste 12 maandgaps in de ultimo 2008 balans worden de herfinancieringskosten en opbrengsten berekend indien de rente onmiddellijk met 1% stijgt of daalt (parallelle verschuiving). De uitkomsten zijn na belasting.

In miljoenen euro's	Reële waarde eigen vermogen		Resultaat		Eigen vermogen	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Rente +1%	-84	13	24	42	-147	-118
Rente -1%	-10	-8	-21	-42	147	118
Aandelen +10%	1	2	--	--	1	2
Aandelen -10%	-1	-2	--	--	-1	-2

Rentetypische vervalkalender SNS Bank

Naast sturing op de duration van het eigen vermogen, Value-at-Risk en Earnings-at-Risk, wordt ook gestuurd op netto (activa minus passiva) vervallende nominale bedragen per rentelooptijd. Deze bedragen worden weergegeven in een zogenaamd gapprofiel.

In onderstaande tabel is het rentetypische gapprofiel van SNS Bank opgenomen, gebaseerd op de verwachte resterende rentetypische looptijd. Hier zijn dus schattingen voor het vervroegde aflossingsgedrag in de hypotheek- en leningenportefeuilles van SNS Bank retailbedrijf en SNS Property Finance verwerkt. Tevens wordt een inschatting gemaakt van de uitloop van de spaar- en creditgelden van SNS Bank. Het gapprofiel is de basis om te beslissen in welke looptijden de rentepositie door middel van renteswaps naar het gewenste niveau gestuurd moet worden. Duration van het eigen vermogen samen met de rentetypische gaps vormen dus de basis voor het sturen van de rentepositie.

In miljoenen euro's	≤ 1 maand	> 1 maand ≤ 3 maanden	> 3 maanden ≤ 1 jaar	> 1 jaar ≤ 5 jaar	> 5 jaar	Voorziening	Totaal
2008							
Activa							
Beleggingen (rentedragend)	107	438	461	747	2.160	--	3.913
Derivaten	187	543	225	56	102	--	1.113
Vorderingen op klanten	14.283	5.696	7.496	22.919	15.645	-245	65.794
Vorderingen op banken	1.615	1.044	124	--	--	--	2.783
Overige activa	1.281	166	--	30	--	-76	1.401
Kas en kasequivalenten	1.692	--	--	--	--	--	1.692
	19.165	7.887	8.306	23.752	17.907	-321	76.696
Off balance producten	8.058	22.740	6.730	243	2.616	--	40.387
Totaal activa	27.223	30.627	15.036	23.995	20.523	-321	117.083
Passiva							
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	150	304	1.235	--	--	--	1.689
Schuldbewijzen	3.196	22.517	895	2.391	1.283	--	30.282
Derivaten	494	318	278	563	491	--	2.144
Spaargelden	1.404	2.811	6.433	7.305	3.906	--	21.859
Overige schulden aan klanten	4.460	1.616	1.124	1.415	1.569	--	10.184
Schulden aan banken	1.827	2.546	2.118	--	--	--	6.491
Overige passiva	1.642	--	--	--	--	--	1.642
	13.173	30.112	12.083	11.674	7.249	--	74.291
Off balance producten	9.153	5.988	5.235	10.758	9.253	--	40.387
Totaal passiva	22.326	36.100	17.318	22.432	16.502	--	114.678
Rentegevoeligheid gap (activa - passiva)	4.897	-5.473	-2.282	1.563	4.021	-321	2.405

In miljoenen euro's	≤ 1 maand	> 1 maand ≤ 3 maanden	> 3 maanden ≤ 1 jaar	> 1 jaar ≤ 5 jaar	> 5 jaar	Voorziening	Totaal
2007							
Activa							
Beleggingen (rentedragend)	197	58	429	779	2.549	--	4.012
Derivaten	336	400	246	16	43	--	1.041
Vorderingen op klanten	14.118	5.105	8.170	20.747	12.303	-207	60.236
Vorderingen op banken	633	410	49	--	--	--	1.092
Overige activa	1.062	--	--	--	--	--	1.062
Kas en kasequivalenten	3.141	--	--	--	--	--	3.141
	19.487	5.973	8.894	21.542	14.895	-207	70.584
Off balance producten	9.450	11.265	6.931	453	1.213	--	29.312
Totaal activa	28.937	17.238	15.825	21.995	16.108	-207	99.896
Passiva							
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	100	472	1.106	--	--	--	1.678
Schuldbewijzen	3.642	19.427	2.148	4.448	2.517	--	32.182
Derivaten	54	132	263	260	229	--	938
Spaargelden	1.011	2.021	5.412	6.809	3.926	--	19.179
Overige schulden aan klanten	3.965	753	538	1.154	1.436	--	7.846
Schulden aan banken	3.533	1.183	350	--	--	--	5.066
Overige passiva	1.484	--	--	--	--	--	1.484
	13.789	23.988	9.817	12.671	8.108	--	68.373
Off balance producten	19	160	8.843	11.851	8.439	--	29.312
Totaal passiva	13.808	24.148	18.660	24.522	16.547	--	97.685
Rentegevoeligheid gap (activa - passiva)	15.129	-6.910	-2.835	-2.527	-439	-207	2.211

Effectieve rente SNS Bank

Onderstaande tabel geeft een indicatie van de gemiddelde effectieve rentepercentages over het jaar van SNS Bank voor de monetaire financiële instrumenten, welke niet aangehouden worden voor handelsdoeleinden.

In procenten	2008	2007
Activa		
Beleggingen aangehouden voor verkoop (rentedragend)	4,3%	4,2%
Hypotheke	4,9%	4,8%
Vastgoedfinancieringen	5,8%	5,7%
Overige vorderingen op klanten	6,8%	9,7%
Vorderingen op banken	3,5%	3,0%
Passiva		
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	6,1%	5,9%
Schuldbewijzen	4,7%	4,1%
Spaargelden	3,7%	3,1%
Overige schulden aan klanten	3,8%	4,3%
Schulden aan banken	2,8%	2,5%

Marktrisico SNS Bank handelsportefeuille

Het marktrisico van de handelsportefeuille van SNS Bank wordt dagelijks gemeten in termen van Value-at-Risk (VaR) (99%) en stress testing. In de volgende tabel staan de limieten vermeld voor de diverse handelsboeken. De totale limiet in termen van VaR

voor het handelsboek bedroeg € 3 miljoen. Het stelsel van limieten heeft in 2008 goed gefunctioneerd. De VaR methodologie bestaat uit scenarioanalyses (Monte Carlo). De onderliggende scenario's voor de Monte Carlo methode zijn gebaseerd op historische data. Periodiek worden er stress tests uitgevoerd voor alle handelsdesks. Ook hierop zijn limieten gedefinieerd.

In duizenden euro's	Limiet			
	Value-at-Risk (99% op dagbasis)		Stresstest	
	2008	2007	2008	2007
Klantendesk	100	100	300	300
Geldmarktdesk vreemde valuta	600	700	1.800	2.100
Geldmarktdesk euro	150	500	450	1.500
Kapitaalmarktdesk	600	400	1.800	1.200
Rentedesk	150	250	450	750
Off balance-desk	300	800	900	2.400
Aandelendesk	500	750	1.500	2.250
Obligatiedesk	850	600	2.550	1.800
Totaal	3.250	4.100	9.750	12.300

2.3 Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat funding en liquide middelen niet (in voldoende mate) ter beschikking staan, waardoor de onderneming niet op korte termijn aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen. SNS Bank besteedt ruime aandacht aan het beheersen van dit risico, zodat zij te allen tijde beschikt over adequate reserves en steeds aan haar financiële verplichtingen kan voldoen. Het liquiditeitsrisicomanagement is zodanig ingericht dat de effecten van bankspecifieke stressfactoren zoals spanningen op de geld en kapitaalmarkten kunnen worden opgevangen.

SNS Bank is de grootste geldvrager binnen SNS REAAL. De bank beschikt over een brede beleggersbasis, een ruime keuze aan financieringsinstrumenten en een relatief goede toegang tot de internationale geld en kapitaalmarkten. In 2008 zijn door de kredietcrisis een aantal instrumenten en markten (tijdelijk) niet beschikbaar geweest. In het eerste halfjaar van 2008 heeft SNS Bank een groot aantal fundingtransacties gedaan, waarbij € 4,6 miljard aan nieuwe funding is aangetrokken. Om de liquiditeitspositie verder te versterken heeft SNS Bank in 2008 drie onbalance securitisatietransacties gedaan, waarbij het nagenoeg alle uitgegeven stukken op eigen boek heeft gehouden. Deze stukken kunnen als onderpand dienen bij belening bij de ECB. Daarnaast heeft SNS Bank haar positie op de spaarmarkt sterk verbeterd, dankzij succesvolle spaaracties. Het totale spaarvolume is in 2008 gestegen met € 2,7 miljard. Begin 2009 heeft SNS Bank haar liquiditeitspositie verder versterkt door de uitgifte van 3-jaars Staatsgegarandeerde funding voor een bedrag van € 2 miljard. Voor meer informatie over de wijze van financiering op de kapitaalmarkt in 2008, zie het hoofdstuk Funding en creditratings.

Het lage risicoprofiel van SNS Bank wordt onderstreept doordat SNS Bank geen subprime hypotheek, conduits/Asset Backed Commercial Paper (ABCP) of Special Investment Vehicles (SIV's) heeft.

Het liquiditeitsrisicobeleid van SNS Bank kent vier elementen:

- 1 Liquiditeitsbeheer uitgaande van een 'going concern'-situatie
- 2 Diversificatie in de fundingportefeuille
- 3 Liquiditeit van activa
- 4 Planning voor onvoorziene gebeurtenissen

Het fundament voor het liquiditeitsrisicomanagement van de SNS Bank wordt gevormd door de samenstelling van de fundingportefeuille in een 'going concern'-omgeving. De dagelijkse cash managementactiviteiten van de centrale treasury liggen in het verlengde van de operationele behoefte van SNS Bank en vinden plaats volgens de richtlijnen van de toezichthouder op dit gebied. Een belangrijke indicator voor het liquiditeitsrisico is het surplus in de liquiditeitstoets van De Nederlandsche Bank (de weeks en maandperiode). Hierbij wordt uitgegaan van een going-concern situatie met verval van bestaande funding en een bepaalde mate van stress voor spaar en creditgelden.

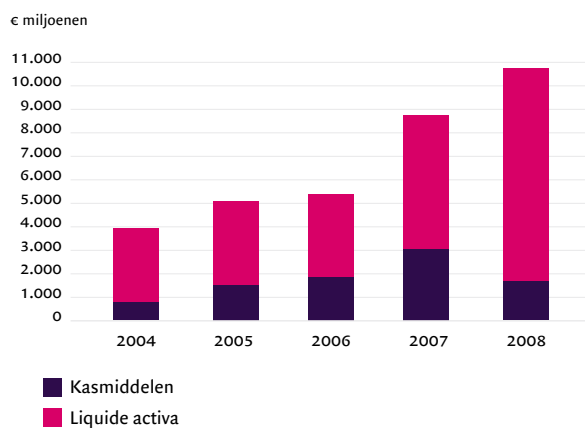
SNS Bank streeft naar diversificatie van de fundingportefeuille met betrekking tot looptijd, instrument, valuta en type belegger. Tevens beschikt SNS Bank over een brede portefeuille snel liquide te maken activa, zoals staatsobligaties. In de grafiek op de volgende pagina staat de ontwikkeling van de liquiditeitspositie (kaspositie + liquide activa) weergegeven over 2008. Uit de grafiek blijkt dat SNS Bank, ondanks de ongunstige marktomstandigheden, een sterke liquiditeitspositie heeft weten te handhaven.

Naast bovengenoemde punten heeft SNS Bank een 'Liquidity contingency plan', waarin een planning voor onvoorziene gebeurtenissen beschreven staat. Daarnaast doet de bank jaarlijks een bankbrede stresstest waarin liquiditeitsrisico een belangrijke plaats inneemt. In deze test wordt rekening gehouden met het opdrogen van de funding op geld- en kapitaalmarkt en met een downgrade van 2 notches van SNS Bank door de rating agencies. Voor een verdere beschrijving van de stresstesten, zie kapitaalmanagement in Hoofdstuk 7 van de risicoparagraaf.

Beheer van het liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico wordt onder meer gestuurd op netto (activa minus passiva) vervallende nominale bedragen per looptijd in een zogenaamd gaprofiel. In de onderstaande tabel staat het gaprofiel van SNS Bank ultimo 2007 en 2008 weergegeven op basis van contractuele resterende looptijd. Ten aanzien van de onderstaande tabel wordt opgemerkt dat de direct opvraagbare spaargelden en de direct opvraagbare overige schulden aan klanten in de kolom 'kleiner dan 1 maand' gepresenteerd worden. In de praktijk wordt aan deze producten een langere looptijd toegekend. Voor hypotheeklen wordt hierbij de contractuele looptijd aangehouden, zonder rekening te houden met vervroegde aflossingen.

45 Liquiditeitspositie SNS Bank



In miljoen euro's	≤ 1 maand	> 1 maand ≤ 3 maanden	> 3 maanden ≤ 1 jaar	> 1 jaar ≤ 5 jaar	> 5 jaar	Voorziening	Totaal
2008							
Activa							
Beleggingen (rentedragend)	110	91	550	1.261	1.901	--	3.913
Derivaten	34	45	209	437	388	--	1.113
Vorderingen op klanten	1.998	446	2.390	4.704	56.501	-245	65.794
Vorderingen op banken	2.752	4	6	21	--	--	2.783
Overige activa	2.972	--	--	196	--	-76	3.092
	7.866	586	3.155	6.619	58.790	-321	76.695
Passiva							
Eigen vermogen	--	--	--	--	2.404	--	2.404
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	--	--	136	422	1.131	--	1.689
Schuldbewijzen	574	1.531	3.111	9.397	15.669	--	30.282
Derivaten	46	64	265	909	860	--	2.144
Spaargelden	13.404	1.916	3.828	2.207	504	--	21.859
Overige schulden aan klanten	6.040	417	1.285	1.145	1.297	--	10.184
Schulden aan banken	2.542	185	1.221	1.234	1.309	--	6.491
Overige passiva	1.642	--	--	--	--	--	1.642
	24.248	4.113	9.846	15.314	23.174	--	76.695
Netto liquiditeitstypische gap	-16.382	-3.527	-6.691	-8.695	35.616	-321	--

In miljoenen euro's	≤ 1 maand	> 1 maand ≤ 3 maanden	> 3 maanden ≤ 1 jaar	> 1 jaar ≤ 5 jaar	> 5 jaar	Voorziening	Totaal
2007							
Activa							
Beleggingen (rentedragend)	185	178	513	1.383	1.753	--	4.012
Derivaten	27	47	106	475	386	--	1.041
Vorderingen op klanten	1.683	995	1.429	3.075	53.261	-207	60.236
Vorderingen op banken	500	--	14	8	570	--	1.092
Overige activa	4.203	--	--	--	--	--	4.203
	6.598	1.220	2.062	4.941	55.970	-207	70.584
Passiva							
Eigen vermogen	--	--	--	--	2.211	--	2.211
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	--	--	5	501	1.172	--	1.678
Schuldbewijzen	566	892	2.648	11.624	16.452	--	32.182
Derivaten	58	23	303	325	229	--	938
Spaargelden	17.367	75	779	758	200	--	19.179
Overige schulden aan klanten	5.731	233	208	533	1.141	--	7.846
Schulden aan banken	1.293	1.375	207	775	1.416	--	5.066
Overige passiva	1.484	--	--	--	--	--	1.484
	26.499	2.598	4.150	14.516	22.821	--	70.584
Netto liquiditeitstypische gap	-19.901	-1.378	-2.088	-9.575	33.149	-207	--

3 Risicobeheer Verzekeraar

3.1 Verzekeringsrisico

Het verzekeringstechnische risico is het risico dat de omvang en het tijdstip van uitgaande kasstromen in verband met onder meer sterfte, invaliditeit, schadeclaims of verzekeringsgedrag, niet overeenstemmen met de verwachtingen.

De verzekeringsportefeuille kent een gematigd risicoprofiel. Bij leven is de portefeuille gespreid over verzekeringen met kortleven risico en met langlevens risico. De schadeportefeuille is vertegenwoordigd in alle grote schadebranches. Zowel bij de levensverzekeringen als bij de schadeverzekeringen ligt de focus op de particuliere en mkb-markt in Nederland.

Risicobeleid

De verzekeraar reguleert het verzekeringsrisico met een stelsel van procedures en criteria voor productontwikkeling, acceptatie en reservering. Niet-passende risico's, of risico's die vooraf gestelde grenzen overschrijden, worden – indien toch geaccepteerd – zoveel mogelijk geplaatst bij een herverzekeraar.

De ontwikkeling van de portefeuille wordt periodiek gevolgd door een panel dat bestaat uit afgevaardigden van de Directie Verzekeraar en de afdelingen Finance en Control en Actuarieel. Voor het levenbedrijf wordt daarbij de ontwikkeling in kosten, interest en omzet gevolgd; voor het schadebedrijf wordt per branche de ontwikkeling van de premies en de schade(loss)ratio's geanalyseerd.

Sinds het samengaan van REAAL met AXA en Winterthur voert REAAL Verzekeringen een gezamenlijk risicobeleid. DBV zal daarbij voornamelijk autonoom blijven opereren. Vanaf 2008 worden ook de activiteiten van Zwitserleven tot REAAL Verzekeringen gerekend.

Uitgangspunten bij de bepaling van het verzekeringsrisico

De voorzieningen voor het leven- en arbeidsongeschiktheidsrisico zijn in beginsel gebaseerd op tariefgrondslagen, waarbij rekening gehouden wordt met marktspecifieke Nederlandse veronderstellingen en het kostenniveau van de verzekeraar.

De voorzieningen voor het schaderisico (waaronder brand, letsel en aansprakelijkheid) zijn gebaseerd op historische ervaringen met de schade-afwikkeling in de eigen portefeuille.

In de volgende paragrafen wordt in meer detail ingegaan op respectievelijk de verzekeringsrisico's leven en schade en op de daaraan gerelateerde herverzekering.

3.1.1 Verzekeringsrisico Leven

Samenstelling levensverzekeringsportefeuille

De levensverzekeringsportefeuille bevat individuele en collectieve verzekeringen. De individuele verzekeringen worden verkocht als verzekeringen met een uitkering in geld (de traditionele verzekeringen) en verzekeringen met een uitkering in eenheden (beleggingsverzekeringen of 'unit linked'-verzekeringen). Binnen de individuele levensverzekeringsportefeuille ligt de focus op unit-linked verzekeringen, hypotheek-gerelateerde kapitaalverzekeringen en de pensioen- en lijfrenteverzekeringen met een periodieke uitkering bij in leven zijn. De collectieve portefeuille is samengesteld uit zowel traditionele contracten waarbij het beleggingsrisico bij de verzekeraar ligt, als uit gesepareerde depots waarbij het beleggingsrisico bij de klant ligt.

Categorie	Belangrijke condities	Hoofdrisico's	Garanties polishouders	Winstdelingen / rentestandkortingen polishouders
Individuele verzekeringen in geld				
Spaarhypotheken	Premie (som van risicopremie, spaarpremie en kostenopslag) staat vast vanaf ingangsdatum polis. Uitzondering is de spaarhypotheek: de spaarpremie is hier gebaseerd op de hypotheekrente. Bij wijziging van de hypotheekrente wijzigt ook de spaarpremie	Sterfte, kosten	Interest gelijk aan hypotheekrente	Nee
Lijfrente		Interest, sterfte, kosten	Lijfrente staat vast	Rentestandskorting bij storting éénmalige premie
Risico		Sterfte, kosten	Totaal uitkering bij overlijden, en/of op einddatum staat vast	Deels maatschappij-winstdeling
Traditioneel Spaar		Interest, sterfte, kosten		Deels maatschappij-winstdeling; deels rentestandkorting, deels overrentedeling
Uitvaart		Interest, sterfte, kosten		Deels maatschappij-winstdeling; bij éénmalige premie soms rentestandkorting
Individuele verzekeringen in beleggingseenheden	Premie variabel, kosten- en risico-opslagen	Sterfte, kosten	Bij een aantal verzekeringen geldt een gegarandeerd minimumrendement op einddatum	Nee
Collectieve verzekeringen in geld	Gedurende de contractsduur (meestal 5 jaar) vaste afspraken over premies en kostenopslagen	Interest, sterfte, kosten	Minimaal gegarandeerd rendement	Deels overrentedeling; deels rentestandkorting
Collectieve verzekeringen in beleggingseenheden	Gedurende de contractsduur (meestal 5 jaar) vaste afspraken over premies en kostenopslagen	Sterfte, kosten	Einde contractsdatum is omvang depot minimaal gelijk aan opgebouwde rechten obv contractgrondslagen	Overrentedeling

Co-assurantie

Een aantal contracten is afgesloten in co-assurantie met één of meerdere andere verzekeraars, en is verspreid over circa 20 contracten. In het algemeen zijn de risico-inschattingen gebaseerd op de gegevens die door de administrerende maatschappij worden aangeleverd. Bij co-assurantie zijn de co-assuradeuren in principe ieder voor hun deel aansprakelijk voor de totale verplichtingen. Indien een co-assuradeuren wegvalt, zullen de verplichtingen overgaan naar de resterende co-assuradeuren. De totale omvang van de voorziening voor inkomende co-assurantie bedraagt € 103 miljoen (2007: € 112 miljoen) en is verspreid over meerdere contracten en verzekeraars. Gezien het geringe belang en de spreiding over meerdere verzekeraars is hier sprake van een beperkt risico.

Concentratie van risico

Bij levensverzekeringen komt concentratie van risico's voornamelijk voor binnen de collectieve portefeuille. De deelnemers onder een collectief contract zijn vaak werkzaam op dezelfde locatie of ondernemen gezamenlijk activiteiten, waardoor concentratie van risico's ontstaat.

Dergelijke concentraties van risico's zijn in 2008 deels afgedekt door herverzekering. Zie voor meer informatie paragraaf 3.1.3 'Verzekeringsrisico Herverzekering'.

In onderstaande tabel is de omvang van de verschillende categorieën verzekeringen weergegeven in termen van de belangrijkste financiële eenheden:

In miljoenen euro's	Standpremie		Verzekerd kapitaal		Verzekerde rente		Voorziening verzekeringsverplichtingen		Risico kapitaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Individuele verzekeringen in geld	739	665	61.095	53.830	756	528	18.181	14.116	46.320	41.597
Spaarhypotheken	302	306	15.778	15.797	6	6	3.977	3.811	11.832	12.031
Lijfrente	1	--	--	--	675	491	4.620	3.329	356	253
Risico	123	107	27.495	23.953	63	19	348	302	27.873	23.920
Traditioneel Spaar	266	206	15.084	11.422	12	12	8.295	5.779	4.169	3.561
Uitvaart	47	46	2.738	2.658	--	--	941	895	2.090	1.832
Individuele verzekeringen in beleggingseenheden	933	821	50.836	43.947	498	488	6.504	6.568	48.569	41.791
Collectieve verzekeringen in geld	263	75	10.004	1.537	1.584	618	5.730	2.118	23.627	5.038
Collectieve verzekeringen in beleggingseenheden	331	58	9.384	54	1.133	305	4.567	885	15.513	3.229
Herverzekering Risico	-8	-6	-476	-469	--	--	-13	-14	-1.962	-1.545
Herverzekering Evenredig	-11	-10	-540	-566	--	-1	-154	-173	-2.083	-433
Totaal	2.247	1.603	130.303	98.333	3.971	1.938	34.815	23.500	129.984	89.677

Verzekeringstechnische risico's levensverzekeringsportefeuille

Een levensverzekering geeft recht op een uitkering bij overlijden van de verzekerde en/of een uitkering bij in leven zijn van de verzekerde.

Het meest kenmerkende risico van een levensverzekering is het sterfterisico. Dit risico heeft met name impact op de duur en het tijdstip van uitkeren van de verzekerde kasstromen. Indien een uitkering bij overlijden is verzekerd, wordt het sterfterisico gevormd door het risico dat een verzekerde eerder overlijdt dan voorgerecalculeerd (kortlevenrisico). Indien er sprake is van een uitkering bij in leven zijn, wordt het sterfterisico voor de verzekeraar gevormd door het risico dat de verzekerde later overlijdt dan voorgerecalculeerd (langlevenrisico). De financiële impact van de afwijking tussen de voorgerecalculeerde sterfte en de gerealiseerde sterfte kan aanzienlijk zijn, vooral bij het langlevenrisico.

Andere verzekeringstechnische risico's die van invloed zijn op de levenportefeuille zijn het risico van invalidering (verzekerde raakt arbeidsongeschikt) en risico's met betrekking tot het verzekeringsgedrag van de polishouder, zoals onnatuurlijk verval (verzekeringnemer beëindigt de polis voor de einddatum van de verzekering) en premievrijmaking (de verzekerde beëindigt de periodieke premiebetaling voor de einddatum van de verzekering). Voor het arbeidsongeschiktheidsrisico zie paragraaf 3.1.2 'Verzekeringsrisico Schade'.

Beleggingsrisico en rentegaranties levensverzekeringsportefeuille

Voor zowel traditionele verzekeringen als voor beleggingsverzekeringen betaalt de polishouder een periodieke premie en/of een éénmalige premie (koopsom). Bij de traditionele verzekeringen loopt de verzekeraar beleggingsrisico over de verplichtingen aan de polishouders. Indien een verzekerde som of rente tot uitkering komt, keert de verzekeraar een vooraf met de polishouder afgesproken nominaal bedrag uit. Dit in tegenstelling tot de beleggingsverzekeringen, waar de verzekeraar geen risico loopt over de hoogte van de verzekerde uitkering. Bij beleggingsverzekeringen wordt de hoogte van de uitkering bepaald door de waarde van de beleggingseenheden. Het beleggingsrisico ligt dan bij de polishouder.

Bij beleggingsverzekeringen (individueel en collectief) is in een aantal gevallen een rentegarantie afgegeven.

Deze interestgaranties hebben bij de verzekeraar betrekking op een bedrag van € 4,4 miljard van de totale voorziening. Zie ook de laatste tabel van paragraaf 3.2.1 'Renterisico'.

Voor de individuele beleggingsverzekeringen met garantie geldt een gegarandeerd minimumrendement op de einddatum. Tussentijds is de technische voorziening minimaal gelijk aan de met het garantiepercentage opgerente premie inleg, waarbij rekening is gehouden met aftrek van de onttrekkingen voor kosten en risicopremies en met natuurlijk en onnatuurlijk polisverval.

Bij de collectieve gesepareerde depots is het beleggingsrisico in beginsel voor de contractant. Op einddatum van het contract dient echter minimaal een voorziening aanwezig te zijn voor de opgebouwde rechten op basis van de contractgrondslagen. Om tekorten in het depot tot bepaalde hoogte te kunnen compenseren wordt indien contractueel bepaald, voor de betreffende contracten in het depot een extra voorziening (buffer) gevormd, gebaseerd op afgesproken inhoudingen. Als op de einddatum van het contract deze buffer ontoereikend blijkt, is het restant tekort voor risico van de verzekeraar.

Beheersing risico's van de levensverzekeringsportefeuille

De risico's worden beheerst door risicobeleid (zie ook 3.1.3 'Verzekeringsrisico Herverzekering' en 3.2. 'Marktrisico'), door inzicht in de risico factoren, en door toetsing daarvan.

De ontwikkelingen in de verzekeringstechnische risico's sterfte en verval worden jaarlijks onderzocht. De resultaten van dit onderzoek worden gebruikt voor de prijsbepaling van de nieuwe levensverzekeringen en voor de waardering van de verzekeringsportefeuille ('embedded value'). Ook wordt gestreefd naar risicospreiding in de opbouw van de levensverzekeringsportefeuille. Mismatch verbonden met de trendmatige ontwikkeling van verzekeringstechnische risico's (o.a. sterftetrend) wordt daarnaast zoveel mogelijk beperkt. Tevens vindt een actief herverzekeringsbeleid plaats. Onzekerheden worden verder vermeden door bijvoorbeeld een goede procesbeheersing en goede bewakingsprocedures, en een duidelijke vastlegging van verzekerde risico's in overeenkomsten.

De effecten van parameterveranderingen die in het kader van de embedded value worden waargenomen, geven inzicht in de mate van gevoeligheid van de portefeuille voor verandering van risico's. Voor wat betreft de operationele parameters is gekeken naar de gevoeligheid als gevolg van veranderingen in sterfte- en invaliditeitskansen, afkoopkansen, en kosten. Hierbij is gebleken dat de verzekeraar relatief minder gevoelig is voor veranderingen in aannames betreffende sterfte en invaliditeit, dan voor de andere aannames. Voor sterfte geldt dat het langlevensrisico in bijvoorbeeld lijfrente en pensioenverzekeringen contant gezien deels wordt gecompenseerd door het kortlevensrisico in de overige verzekeringen.

Aangezien de technische voorzieningen berekend zijn op historische tariefsgrondslagen, leiden veranderingen in bovengenoemde parameters niet direct tot een aanpassing van de voorzieningen in de balans, en komen dus niet ineens tot uitdrukking in het resultaat. De hiermee samenhangende resultaten komen geleidelijk naar voren, verspreid over de toekomstige jaren.

In onderstaande tabel is de gevoeligheidsanalyse van de embedded value van REAAL Verzekeringen opgenomen.

In miljoenen euro's	2008	2007
Embedded value	3.973	2.715
Impact van de vermelde gevoeligheden ¹ :		
- 10% lagere afkoopkansen	71	42
- 5% lagere sterfte/invaliditeit	72	17
- 10% lagere doorlopende kosten	107	85

Op rapportagemomenten wordt de toereikendheid van de technische voorziening getoetst in overeenstemming met IFRS en de richtlijnen van De Nederlandsche Bank. In deze toetsing is het effect van de risicoparameters in totaliteit zichtbaar. Dit wordt meegenomen bij de beoordeling van de solvabiliteit.

Voor een toelichting op de beheersing van het beleggings- en renterisico zie paragraaf 3.2 'Marktrisico'. De verzekeraar streeft tevens naar het aanhouden van toereikende solvabiliteitsbuffers (zie hoofdstuk 7).

3.1.2 Verzekeringsrisico Schade

Samenstelling schadeverzekeringsportefeuille

Binnen de schadeverzekeringsportefeuille van de verzekeraar ligt de nadruk op de vier hoofdbranches Brand, Ziekte en ongevallen, Motorrijtuigen en Overig. Deze verzekeringen worden voornamelijk via gevolmachtigde agenten, assurantietussenpersonen en het distributiekanaal van SNS Bank afgezet aan particulieren en klanten uit het midden- en kleinbedrijf. De vijfde branche waarin de verzekeraar actief is, is Transport. Deze branche wordt met name gevoerd binnen de beursunit.

¹) In de 2007 cijfers zijn de gevoeligheden voor REAAL Verzekeringen en AXA NL gebaseerd op verschillende methodieken, op de operationele gevoeligheden heeft dit echter niet veel invloed.

Co-assurantie

REAAL Verzekeringen is via haar beursunit vertegenwoordigd op de Rotterdamse Assurantiebeurs. Daarbij worden risico's binnen de branches Brand, Transport (waaronder Marine) en Varia getekend. REAAL Verzekeringen richt zich hierbij veelal op het middensegment en ook kleinbedrijf van de zakelijke verzekeringsmarkt. De co-assurantieportefeuille van REAAL Verzekeringen kende in 2008 een bruto verdiend premie-inkomen van €98 miljoen.

Catastrofe

Catastrofeschaaden als gevolg van natuurgevaren, zoals storm of terrorisme zijn door de verzekeraar herverzekerd (zie paragraaf 3.1.3 'Verzekeringsrisico herverzekering').

Catastrofen als gevolg van geweldpleging, nucleaire incidenten of overstroming zijn standaard uitgesloten onder de polisvoorwaarden.

Combined ratio en schadequote

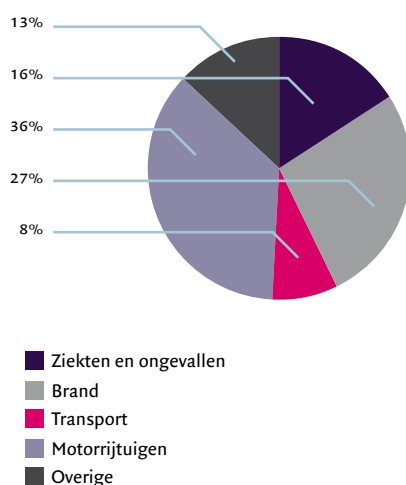
De combined ratio 2008 was 92,3% (2007: 95,9%, exclusief de eenmalige invloed storm Kyrill) en de schadequote bedroeg 50,1% (2007: 53,2% exclusief Kyrill). De combined ratio is daarmee ruim binnen de lange termijn doelstelling van 97% gebleven.

Concentratie van risico

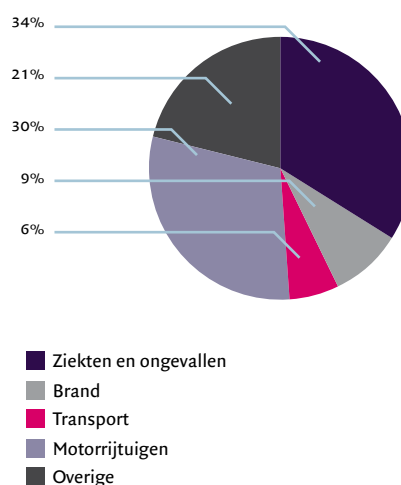
Het risico van de schadeportefeuille van de verzekeraar is geografisch vrijwel volledig geconcentreerd in Nederland. Concentratie van verzekeringsrisico's komt binnen de branche Brand voor, waarbij het stormrisico een belangrijke factor speelt. Ook kan gedacht worden aan concentratie van risico's binnen flatgebouwen, huizenblokken en kantoorpanden.

Verder komt concentratie van risico's voor binnen de collectieve ongevallenportefeuille en de arbeidsongeschiktheidscollectiviteiten. De verkoop van WIA-gerelateerde collectieve arbeidsongeschiktheidsdekkingen vindt plaats via een samenwerkingsverband met een andere Nederlandse verzekeraar. Binnen dit verband zijn beide voor de helft risicodragers; de administratie wordt verzorgd door de andere verzekeraar. Zie paragraaf 3.1.3 'Verzekeringsrisico herverzekering' voor informatie over het eigen behoud en herverzekering van deze risico's.

46 Bruto geboekte premie schade 2008



47 Bruto schadevoorziening 2008



Bovenstaande diagrammen illustreren de verdeling van de bruto premie en de bruto schadevoorzieningen over de verschillende branches. Het premievolume en de schadevoorzieningen voor de branche Transport is vrijwel geheel afkomstig uit co-assurantie. De diagrammen illustreren de langlopende schadeverplichtingen van arbeidsongeschiktheidsverzekeringen (AOV): tegenover het beperkte aandeel dat de branche Ziekte en Ongevallen heeft in de totale premie staat verhoudingsgewijs een grote schadevoorziening. Het omgekeerde geldt voor de branche Brand. Door de snelle afhandeling van brandschaden vertegenwoordigt deze branche, die goed is voor ruim een kwart van het premie-inkomen, slechts een klein deel van de totale schadevoorziening.

De totale bruto geboekte premie van de schadeverzekeraar in 2008 bedraagt €809 miljoen (2007: €590 miljoen). In 2008 is €59 miljoen (2007: €48 miljoen) aan herverzekeringspremie afgedragen. Dit is 7,3% (2007: 8,1%) van de bruto geboekte premie. De bruto schadevoorziening ultimo 2008 bedraagt €1.333 miljoen (2007: €1.456 miljoen). Voor meer informatie over eigen behoud en inkomende herverzekering zie paragraaf 3.1.3 'Verzekeringsrisico herverzekering'.

Analyse van het technisch resultaat schadeverzekeringen:

In miljoenen euro's	Totaal		Brand		Ziekte en ongevallen		Motorrijtuigen		Transport		Overige branches	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Verdiende brutopremies	809	590	216	169	128	62	289	225	68	51	108	83
Brutoschadelast	408	322	113	85	40	-28	165	174	54	41	36	50
	401	268	103	84	88	90	124	51	14	10	72	33
Saldo herverzekering	-64	-21	-13	-19	-9	-16	-2	-4	-1	2	-39	16
	337	247	90	65	79	74	122	47	13	12	33	49
Bedrijfskosten en winstverdeling	-332	-243	-100	-78	-46	-24	-121	-90	-25	-20	-40	-31
Overige technische lasten	3	-8	--	-1	--	-4	-1	2	--	-2	4	-3
Bedrijfsresultaat	8	-4	-10	-14	33	46	--	-41	-12	-10	-3	15
Opbrengst beleggingen	20	26	1	3	8	8	6	8	1	1	4	6
Technisch resultaat	28	22	-9	-11	41	54	6	-33	-11	-9	1	21

De schadelast (schadebetalingen inclusief mutatie in de schadevoorzieningen) per branche wordt vergeleken met de brutopremie, en de ontwikkeling van de verhouding tussen beide, de schaderatio, dient als signaalfunctie. Indien nodig, kunnen de tarieven en/of voorzieningen worden aangepast.

Verzekeringstechnische risico's schadeverzekeringsportefeuille

Het verzekeringstechnische risico voor de schadeportefeuille van de verzekeraar is vooral geconcentreerd rond de dekkingen voor het risico voor Wettelijke Aansprakelijkheid (WA) letselschaden, aansprakelijkheidsschaden, catastrofeschaden en arbeidsongeschiktheidsschaden. Dit met name vanwege de omvang en het langlopend karakter van de schaden.

⊙ Auto WA letsel

Auto WA letsel is de verzekeringsdekking voor wettelijke aansprakelijkheid voor geleden medische en/of zorgkosten en inkomensderving bij lichamelijk letsel als gevolg van een verkeersongeval. De verzekeraar verkoopt deze producten via al haar distributiekkanalen.

⊙ Aansprakelijkheid

De verzekeraar voert zowel aansprakelijkheidsverzekeringen voor particulieren als voor bedrijven; de laatste kan samengaan met een beroepsaansprakelijkheidsdekking. De verzekeraar verkoopt deze producten via al haar distributiekkanalen.

⊙ Arbeidsongeschiktheid

De arbeidsongeschiktheidsdekkingen in de portefeuille van de verzekeraar bestaan zowel uit individuele dekkingen voor zelfstandigen als semi-collectieve dekkingen voor werknemers. De laatste groep omvat ook de aanvullende dekkingen op de WIA, welke zijn ondergebracht binnen een co-assurantieverband.

⊙ Brand en andere schade aan goederen

De brandverzekeringen geven de polishouder financiële bescherming tegen schade aan zijn eigendommen en de materiële gevolgen van bedrijfsonderbreking als gevolg van geleden schade.

Frauderisico's schadeverzekeringsportefeuille

Onrechtmatig claimedrag van polishouders heeft betrekking op het risico dat polishouders onterecht een schade claimen, of de omvang van een schade overdrijven. Fraudepreventie en -opsporing zijn belegd bij een afzonderlijke operationele afdeling 'Fraude'. Daarnaast wordt ook decentraal toezicht gehouden op interne fraude bij afdelingen als acceptatie, schademelding en schadebehandeling.

Beheersing risico's van de schadeverzekeringsportefeuille

De risico's worden beheerst door risicobeleid (zie ook 3.1.3 'Verzekeringsrisico Herverzekering' en 3.2. 'Marktrisico'), door inzicht in de risicofactoren, en door toetsing daarvan.

De ontwikkelingen in de verzekeringstechnische risico's schade worden jaarlijks onderzocht en er vinden Economisch Kapitaal berekeningen plaats. De resultaten worden gebruikt voor de prijsbepaling en de acceptatievoorwaarden van schadeverzekeringen. Door de focus op de particuliere en de mkb-markt is een portefeuille ontstaan die enerzijds gekenmerkt wordt door diversificatie over verschillende (sub)branches en die zich anderzijds onderscheidt door de homogeniteit van de verzekerde risico's. De portefeuille kent hierdoor een relatief lage variabiliteit in het verzekeringstechnische resultaat. Tevens vindt een actief herverzekeringsbeleid plaats. Onzekerheden worden verder vermeden door een goede procesbeheersing, bewakingsprocedures, en een duidelijke vastlegging van verzekerde risico's in overeenkomsten.

De effecten van parameterveranderingen die in het kader van de Economisch Kapitaal berekeningen worden waargenomen, geven inzicht in de mate van risico's. Onderstaande tabel geeft de gevoeligheid op het resultaat na belasting weer als de schade met respectievelijk +10% en -10% wijzigt. De gevoeligheden zijn gebaseerd op een eenmalige stijging of daling van de gerealiseerde claims van schadeverzekeringen.

In miljoenen euro's	Resultaat		Eigen vermogen	
	2008	2007	2008	2007
Schade +10%	-31	-22	-31	-22
Schade -10%	31	22	31	22

Viermaal per jaar wordt de IBNR-voorziening (voorziening voor nagemelde schaden en uitloop op bekende schaden) vastgesteld op basis van de meest recente uitloopcijfers van de eigen portefeuille. Medio en ultimo jaar wordt bovendien een toereikendheidstoets uitgevoerd op de gevormde schadevoorzieningen (dossiervoorzieningen plus IBNR-voorzieningen).

Gerealiseerde schaden met een uitloop langer dan één jaar

Ten behoeve van de uitloop van gerealiseerde schaden beschikt de verzekeraar over gespecialiseerde afdelingen voor (letsel) schadebehandeling. De experts op deze afdelingen behandelen schaden op post-voor-post basis, maken inschattingen van de schadeomvang en bewaken de voortgang van de schade afhandeling. Schaden die zich kenmerken door een uitloop langer dan één jaar zijn arbeidsongeschiktheidsschaden, letselschaden en aansprakelijkheidsschaden.

Kenmerken Voorziening Periodieke Uitkeringen Arbeidsongeschiktheidsverzekering

De schadeverzekeraar kent ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen uit de individuele en de semi-collectieve portefeuille. De ingegane arbeidsongeschiktheidsuitkeringen van de levensverzekeraar betreffen dekkingen die een onderdeel vormen van een levensverzekeringsovereenkomst. Onderstaande tabel geeft een samenvatting van de kengetallen bij de voorziening periodieke arbeidsongeschiktheidsuitkeringen van de verzekeraar ultimo 2008.

In duizenden euro's	Levens-verzekeringen		Schade-verzekeringen		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Voorziening Periodieke uitkeringen	61.950	82.438	248.364	239.851	310.314	322.289
Aantal ingegane renten	1.339	1.472	4.396	4.770	5.735	6.242
Gemiddelde verzekerde rente	9,7	10,2	14,4	13,8	13,3	12,9

Kenmerken schadevoorziening overige schaden met uitloop langer dan één jaar

De overige schaden met een uitloop langer dan één jaar betreffen in het algemeen letsel - en aansprakelijkheidsschaden. Deze risico's zijn meer divers dan de arbeidsongeschiktheidsrisico's; dit geldt ook voor de verwachte uitkeringsduur van de opgetreden schaden. Sinds 2004 is het beleid van de schadeverzekeraar ten aanzien van de afwikkeling van deze schaden aangescherpt; het doel is schaden binnen maximaal vijf jaar af te wikkelen. Verder is in 2005 begonnen met het 'versneld' afhandelen van schaden op oudere schadejaren. Dit heeft geresulteerd in het afwikkelen van een groot aantal reeds langere tijd openstaande dossiers.

Ontwikkeling schadeverloop 2008 en 2007

Onderstaand overzicht geeft een samenvatting van de uitloop op de schadevoorzieningen voor oude schadejaren. Dit overzicht is opgesteld voor boekjaar 2008, respectievelijk boekjaar 2007 en geeft de resultaten voor de schadeverzekeraar na herverzekering. De ten aanzien van de ex-NHL portefeuille overeengekomen earn-out regeling is niet in onderstaand verloop van de schadevoorziening verwerkt. Ook is de uitloop op de voorzieningen van de herverzekeringscaptive niet meegenomen. De omvang van de bruto voorzieningen van deze captive bedraagt ultimo 2008 € 28 miljoen (ultimo 2007: € 37 miljoen).

In duizenden euro's	Voorziening per 1 januari	Acquisitie	Toevoeging interest	Betalingen	Voorziening per 31 december	Per saldo uitloop/vrijval
2008						
Schadejaren:						
- 2004 en eerder	588.089	15.343	7.228	71.245	503.495	35.920
- 2005	79.123	1.407	596	15.607	65.439	80
- 2006	119.855	1.135	706	21.574	74.476	25.646
- 2007	304.083	--	1.400	113.926	134.877	56.680
Totaal t/m 2007	1.091.150	17.885	9.930	222.352	778.287	118.326
Totaal 2008			711	237.724	294.632	
Totaal na herverzekering		17.885	10.641	460.076	1.072.919	
2007						
Schadejaren:						
- 2003 en eerder	192.871	366.957	4.192	34.599	520.597	8.824
- 2004	39.755	43.755	230	8.957	67.492	7.291
- 2005	51.324	54.160	239	13.370	79.123	13.230
- 2006	129.836	82.024	330	47.310	119.855	45.025
Totaal t/m 2006	413.786	546.896	4.991	104.236	787.067	74.370
Totaal 2007		126.613	390	180.334	304.083	
Totaal na herverzekering		673.509	5.381	284.570	1.091.150	

3.1.3 Verzekeringsrisico Herverzekering

Her verzekeringsbeleid

Het herverzekeringsbeleid biedt bescherming tegen het optreden van verzekeringstechnische risico's binnen de diverse verzekeringsportefeuilles van zowel de levensverzekeraar als de schadeverzekeraar. Hierbij worden de verliezen die voortvloeien uit calamiteiten beperkt tot niveaus die passen bij het risicoprofiel. Het herverzekeringsbeleid wordt vastgesteld aan de hand van risicoanalyses op de diverse portefeuilles, de omvang van de portefeuilles, de aard van de verzekeringstechnische risico's, de resultaten, de risico aversie en de financiële draagkracht van de onderneming.

Naar aanleiding van de overname van AXA NL (dit zijn AXA, Winterthur en DBV) in 2007 is besloten het herverzekeringsprogramma vanaf 2008 voor REAAL Verzekeringen (inclusief Proteq en AXA NL) zoveel mogelijk gecombineerd in te kopen. Belangrijke redenen om te kiezen voor een gecombineerd programma versus gescheiden programma's zijn schaalvoordelen en het wegvallen van de herverzekeringsdekking vanuit AXA Group. Ook Zwitserleven gaat hierin worden betrokken.

Het risico van terrorisme is herverzekerd via de Nederlandse Herverzekeringsmaatschappij voor Terrorismeschaden (NHT). Om aansluiting te krijgen tussen de dekking in de polis en de herverzekeringsdekking via de NHT is de dekking voor het terrorismerisico in de polis beperkt tot de maximumcapaciteit van de NHT, € 1 miljard.

REAAL Reassurantie SA

Een aantal risico's uit met name de schadeportefeuille, zoals brand, catastrofe en de Proteq portefeuille, is (gedeeltelijk) herverzekerd bij de in Luxemburg gevestigde herverzekeringscaptive REAAL Reassurantie SA. De captive biedt daarbij herverzekeringsdekking voor risico's van de schadeverzekeraar.

De herverzekeringscaptive wordt in beginsel ingezet om het verschil in risico aversie en financiële draagkracht tussen de verschillende entiteiten en in relatie tot de Groep op te vangen. Daarnaast wordt door REAAL Verzekeringen een gecombineerde dekking op de externe herverzekeringsmarkt ingekocht.

De hierna genoemde eigen behouden en aandelen herverzekering zijn steeds na consolidatie van REAAL Reassurantie in REAAL Verzekeringen.

Her verzekerings REAAL Levensverzekeringen

Sinds 2006 kent REAAL Verzekeringen een volledig geïntegreerd herverzekeringsprogramma voor de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsportefeuille. Deze situatie is gecontinueerd in 2008.

REAAL Verzekeringen koopt herverzekering in vanaf een relatief hoog niveau (zie tabel hieronder). Gezien het risicoprofiel en de omvang van de portefeuille kan gesteld worden dat het eigen behoud op zowel het overlijdens- als arbeidsongeschiktheidsrisico bij de onderliggende portefeuille past.

Voor 2008 is zoveel mogelijk een gecombineerd herverzekeringsprogramma ingekocht waarbinnen naast de REAAL portefeuille ook de portefeuilles van voormalig AXA NL. Ook is de voormalige Nieuw Hollandse Lloyd portefeuille per 2008 herverzekerd binnen het gecombineerde programma. DBV kent een eigen herverzekeringsprogramma.

De onderhandeling over de verlenging van de herverzekeringscontracten voor 2009 bevindt zich nog in een afrondende fase. Het catastrofecontract is definitief afgesloten per 1 januari 2009 en is een gecombineerd contract voor REAAL Verzekeringen. De capaciteit van deze herverzekeringsdekking is vanwege het grotere herverzekerde belang verder opgetrokken. Voor de overige herverzekeringscontracten voor het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico is een voorlopige herverzekeringsdekking afgesproken op basis van de condities zoals van kracht voor 2008. Zodra er een definitieve dekking is afgesproken met de herverzekeraars zullen de definitieve condities met terugwerkende kracht per 1 januari 2009 van kracht worden.

REAAL heeft haar herverzekeringen afgesloten bij minimaal A-rated (S&P) herverzekeraars.

In duizenden euro's	2008					2009		
	REAAL	AXA	Winterthur	DBV	Zwitserleven	REAAL	DBV	Zwitserleven
Eigen behouden Levensverzekeringen								
Dekking:								
- Sterfte (risicokapitaal) per risico	1.000	1.000	--	70	--	n.n.b.	n.n.b.	--
- Sterfte (risicokapitaal) per risico (DBV, gesloten voor 1-1-2007)	--	--	--	58	--	--	n.n.b.	--
- Sterfte (risicokapitaal) per risico; individuele portefeuille	--	--	--	--	390	--	--	390
- Sterfte (risicokapitaal) per risico; collectieve portefeuille	--	--	--	--	700	--	--	700
- Arbeidsongeschiktheid (jaarrente) per risico	--	--	--	3	--	--	3	--
- Arbeidsongeschiktheid (jaarrente x duur) per risico	750	--	750	--	--	--	--	--
- Arbeidsongeschiktheid (risicokapitaal) per risico	--	--	--	30	--	n.n.b.	30	--
- Arbeidsongeschiktheid (risicokapitaal) per risico (voormalig AXA)	--	1.500	--	--	--	1.500	--	--
- Catastrofe per gebeurtenis	15.000	15.000	15.000	150	2.000	15.000	15.000	2.000

Herverzekering REAAL Schadeverzekeringen

Het schadebedrijf heeft haar eigen behoud onder de herverzekeringscontracten gekozen in overeenstemming met de omvang van de diverse portefeuilles. Vanaf 2008 is een geïntegreerd herverzekeringsprogramma van kracht, waarin ook de voormalig AXA NL portefeuille is ondergebracht. Binnen het herverzekeringsprogramma 2008 is geen specifiek onderscheid gemaakt tussen de verschillende verkoopkanalen, maar worden grote risico's vanuit risicoperspectief op individuele basis herverzekerd.

Naast de reguliere bescherming van de portefeuilles beschikt REAAL Schadeverzekeringen over een catastrofecontract voor gedekte natuurgevaren (storm, hagel) en cumulatie binnen de brandportefeuille.

Proteq Schadeverzekeringen loopt mee op het gecombineerde herverzekeringsprogramma van REAAL Schadeverzekeringen. Daarnaast heeft Proteq een aantal onderliggende herverzekeringsdekkingen ingekocht bij REAAL Reassurantie.

Tijdens de verlengingsperiode voor het contractjaar 2009 waren de gevolgen van de financiële crisis duidelijk zichtbaar. Zo viel in het algemeen te zien dat in de markt minder capaciteit beschikbaar is, wat in het bijzonder impact had bij de plaatsing van het catastrofe herverzekeringscontract. Daarnaast was er een behoorlijke opwaartse druk van de premiestelling zichtbaar. Insteek bij de verlenging was daar waar mogelijk, nog meer spreiding binnen de herverzekeringspanels aan te brengen om te voorkomen dat REAAL te afhankelijk is van enkele grotere marktpartijen. Bovendien is de risicospreiding onderdeel van het totale risicomanagement. Uitgangspunt voor de herverzekering 2009 was een (gecombineerde) dekking af te sluiten voor de bestaande portefeuilles van alle entiteiten van REAAL Verzekeringen op basis van de herverzekeringsstructuur zoals in 2008. Ten opzichte van 2008 is het eigen behoud op een aantal branches voor 2009 verhoogd. Voornaamste redenen hiervan waren prijs/risico-afwegingen, mede in relatie tot de omvang van de onderliggende portefeuille.

Zoals bij de paragraaf over Herverzekering REAAL Levensverzekeringen aangegeven worden de herverzekeringscontracten voor arbeidsongeschiktheid voor 2009 op dit moment verlengd. Voor deze herverzekeringscontracten is een voorlopige dekking afgesproken op basis van de condities zoals van kracht voor 2008. Zodra er een definitieve dekking is afgesproken met de herverzekerders zullen de definitieve condities met terugwerkende kracht per 1 januari 2009 van kracht worden.

In duizenden euro's		2008		2009
		REAAL	AXA	REAAL
Eigen behouden REAAL Schadeverzekeringen (incl. Proteq)				
Dekking:				
Brand	per risico	2.500	2.500	2.500
Motor WA	per risico	2.000	2.000	2.500
AVP/ AVB	per risico	500	500	750
Ongevallen	per risico	500	500	500
Transport (t/m 2006 NHL)	per risico	700	700	1.000
Arbeidsongeschiktheid (jaarrente)	per risico	--	--	--
Arbeidsongeschiktheid (jaarrente x duur)	per risico	750	--	--
Arbeidsongeschiktheid (risicokapitaal)	per risico	--	--	n.n.b.
Arbeidsongeschiktheid (risicokapitaal)	per risico (voormalig AXA)	--	1.500	1.500
Catastrofe	per gebeurtenis	40.000	40.000	40.000

De schadeverzekeraar voert een actief beleid als het gaat om de plaatsing van haar herverzekeringscontracten. Er wordt een onderscheid gemaakt naar het panel van herverzekerders op het 'property'-programma (Brand en Catastrofe) en het 'casualty'-programma (Auto, Aansprakelijkheid en Ongevallen). De schade-afwikkeling in het casualty-programma wordt gekenmerkt door een lange doorlooptijd. Vanwege dit lange termijn karakter is de continuïteit van het panel het uitgangspunt bij de plaatsing van dit programma. De minimale rating van dit herverzekeringspanel is A+. Voor de herverzekering van Brand en Catastrofe geldt een minimale rating van A-. Hier speelt het prijsaspect een belangrijke rol.

Proteq Schadeverzekeringen: Inkomende arbeidsongeschiktheidsherverzekering

Proteq Schadeverzekeringen heeft een inkomend herverzekeringscontract dat betrekking heeft op een portefeuille met WAO-gerelateerde arbeidsongeschiktheidsrenten. Dit contract is sinds 2004 niet verlengd en bevindt zich in run-off. De premie in 2008 is derhalve nihil (2007: nihil). De bruto schadevoorziening ultimo 2008 bedraagt € 102 miljoen (2007: € 127 miljoen), na retrocessie bedraagt de voorziening € 38 miljoen (2007: € 50 miljoen).

3.2 Marktrisico

Het marktrisico van REAAL Verzekeringen ontstaat doordat bij veranderingen in de financiële markten de waardeveranderingen van de beleggingen (aandelen, vastgoed, vastrentende waarden) niet gelijk loopt met die van de verplichtingen. Hierdoor hebben veranderingen op de financiële markten impact op het resultaat en de vermogenspositie van REAAL Verzekeringen.

De marktrisico's worden gemeten en gemanaged door de afdeling Asset & Liability Management. Deze afdeling rapporteert maandelijks aan het ALCO REAAL. Hoofddoelstelling in 2008 was het vaststellen van de strategische beleggingsmix van REAAL voor 2009. Deze analyse is in het 3e kwartaal van 2008 afgerond. Het ALCO REAAL en ALCO Groep hebben de nieuwe strategische beleggingsmix geaccordeerd. In 2008 zijn reeds acties ondernomen om de actuele mix aan te passen aan de voorgestelde strategische beleggingsmix.

Ter bescherming van de aandelenpositie is een hedge opgezet voor de portefeuille van Zwitserleven. Ook zijn swaptions aangekocht om de solvabiliteit van REAAL af te dekken voor een rentestijging.

In het laatste kwartaal van 2008 zijn tevens swaps afgesloten om de rentegevoeligheid van de solvabiliteit voor een daling van de rente af te dekken. Voor details over de (aandelen)hedge, zie Paragraaf 5.3 'Hedging REAAL Verzekeringen'.

In de onderstaande tabel staan de beleggingsmixen ultimo 2008 en ultimo 2007 vermeld. Binnen de vastrentende beleggingsportefeuille van REAAL Verzekeringen wordt ook een strategische mix bepaald over de diverse vastrentende ratingcategorieën. Dit is ook onderdeel van het ALM/beleggingsplan. De stijging van de onderliggende portefeuille heeft te maken met het integreren van de Zwitserleven portefeuilles binnen REAAL Verzekeringen.

In miljoenen euro's	2008	2008 %	2007	2007 %
Rentedragende beleggingen	25.457	80%	15.133	69%
Aandelen	2.116	7%	2.494	12%
Vastgoed	287	1%	248	1%
Hypotheken	3.956	12%	3.912	18%
Totaal	31.816	100%	21.787	100%

Vertrekpunt voor het ALM-beleid van REAAL Verzekeringen is het ALM/Beleggingsplan dat jaarlijks gemaakt wordt en waarin het strategische beleggingsbeleid is uiteengezet. Het plan voor 2010 zal in het voorjaar aangepast worden inclusief de beleggingen van DBV en Zwitserleven. In het ALM-plan wordt een balans gezocht tussen het risico en rendement binnen de randvoorwaarden betreffende Value-at-Risk (VaR), solvabiliteit, de score in het kapitaalmodel van Standard & Poor's en de impact op het (IFRS-) resultaat.

Voor de portefeuille 'voor eigen rekening en risico' van REAAL Verzekeringen worden de financiële marktrisico's gemanaged via een Value-at-Risk (VaR) systematiek. VaR is een risicomaatstaf die, in tegenstelling tot de duration van het eigen vermogen, alle marktrisico's simultaan kan meten. De VaR uitgedrukt in een percentage van de marktwaarde van het eigen vermogen is gestegen van 29% ultimo 2007 naar 54,9% ultimo 2008 en daarmee boven de huidige limiet van 40%. Deze overschrijding van de limiet werd veroorzaakt door een toename van de marktwaarde van de verplichtingen en daarmee een daling van de marktwaarde van het eigen vermogen. De VaR wordt binnen de limiet gestuurd door implementatie van een de-risking programma.

De portefeuille waarover REAAL Verzekeringen risico loopt is als volgt verdeeld:

In miljoenen euro's	2008	2007
Vastgoedbeleggingen	287	248
Rentedragende beleggingen	25.457	15.133
Aandelen	2.116	2.494
Belegd onderpand inzake verbruikleen	2.310	--
Derivaten	620	119
Herverzekeringscontracten	402	483
Vorderingen op klanten	3.960	3.917
Vorderingen op banken	1.929	539
Overige activa, geen kredietverlening	3.566	2.863
Kas en kasequivalenten	1.214	1.006
Totaal	41.861	26.802

3.2.1 Renterisico

Binnen het marktrisicoprofiel van REAAL Verzekeringen neemt het renterisico een belangrijke plaats in. Renterisico ontstaat indien de vastrentende activa en -passiva niet volledig met elkaar gematcht zijn. Renterisico komt tot uiting in mutaties in het resultaat en/of de vermogenspositie indien de markttrentes schommelen. De duration van de verplichtingen is vaak langer dan de duration van de beleggingen en bovendien verandert de duration van de verplichtingen sneller bij renteveranderingen dan de duration van de beleggingen. REAAL Verzekeringen beheerst dit risico deels door het gebruik van rentederivaten: renteswaps voor het verlengen van de duration van de vastrentende beleggingsportefeuille en receiver swaptions voor het deels afdekken van de garanties in traditionele levensverzekeringen met garanties en winstdeling. Zie paragraaf 5.3 'Hedging REAAL Verzekeringen' voor een verdere toelichting.

Voor producten met enkel een garantie zonder winstdeling (mogelijk wel met rentestandkorting) worden verplichtingen zoveel mogelijk gematcht. Hieronder volgt de opsplitsing van de voorziening voor eigen rekening en Risico van REAAL Verzekeringen naar soort winstdeling.

In miljoenen euro's	2008	2007
Verzekeringen in geld		
Met winstdeling (maatschappij en overrente)	10.696	6.303
Met rentestandkorting	4.385	3.068
Zonder winstdeling	4.808	2.990
Saldo spaarhypotheken	3.855	3.686
Totaal	23.744	16.047

De belangrijkste kwantificering van het renterisico vindt plaats door middel van duration-, scenario-, en value-at-risk analyses.

De duration van het eigen vermogen meet hoeveel de reële waarde van het eigen vermogen muteert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Bij haar analyse laat REAAL Verzekeringen de beleggingen en verplichtingen die nagenoeg met elkaar gematcht zijn buiten beschouwing. Hieronder vallen de bij spaarhypotheken opgebouwde spaarpolissen en het deel van de balans dat voor rekening en risico van polishouders wordt aangehouden.

De duration van het eigen vermogen was ultimo 2008 -10,0 (ultimo 2007: -5,9). Het negatiever worden van de duration komt met name doordat in een lagere renteomgeving de rendementsgaranties in de verzekeringsverplichtingen leiden tot een grotere rentegevoeligheid van deze verplichtingen. Dit effect zien we niet volledig terug in de beleggingsportefeuille waardoor per saldo het eigen vermogen meer rentegevoelig is.

Voor de portefeuilles met maatschappijwinstdeling van REAAL Verzekeringen zijn receiver swaptions aangekocht om het risico dat gemoeid gaat met de afgegeven garanties te verlagen.

Onderstaande tabel toont de duration van activa en van de verplichtingen ultimo 2008 in vergelijking met ultimo 2007.

	2008	2007
Duration van activa	6,2	5,5
Duration van verplichtingen	10,1	7,0

Met behulp van scenario-analyses wordt periodiek de invloed van veranderingen in de marktrente onderzocht op resultaat en vermogen. Onderstaande tabel geeft de indicatieve invloed van parallelle rentemutaties van 1% weer per balansdatum.

In de economische realiteit veranderen alle balansposten met een onderliggend kasstroomschema (zowel activa als passiva) van waarde als de rente wijzigt. De reële waarde van het eigen vermogen daalt bij een rentedaling van 1% met € 213 miljoen (2007: € 120 miljoen) en stijgt bij een rentestijging van 1% met € 7 miljoen (2007: € 30 miljoen). Dit komt overeen met de negatieve duration van de marktwaarde van het eigen vermogen: de duration van de verzekeringstechnische voorziening is groter dan de duration van de beleggingen. Onderstaand zijn de gevoeligheden getoond na belasting.

In miljoenen euro's	Rente + 1%		Rente - 1%	
	2008	2007	2008	2007
Rentegevoeligheid reële waarde eigen vermogen REAAL Verzekeringen				
Beleggingen	-1.440	-690	1.685	800
Verzekeringstechnische voorzieningen	1.364	630	-1.804	-830
Overige activa en passiva	83	90	-94	-90
Eigen vermogen	7	30	-213	-120

Het IFRS-resultaat en eigen vermogen veranderen als gevolg van waardeveranderingen van rentederivaten en de vastrentende portefeuille geclassificeerd als beschikbaar voor verkoop. Het effect van een rentestijging met 1% op het resultaat is € 204 miljoen negatief (2007: nihil) en het effect van een rentedaling met 1% op het resultaat is € 258 miljoen positief (2007: nihil). Op het eigen vermogen bedraagt dit bij een rentestijging van 1% € 1.142 miljoen negatief (2007: € 350 miljoen negatief). Een rentedaling van 1% heeft een effect van € 1.226 miljoen positief (2007: € 350 miljoen positief). De andere balansposten in de IFRS-balans veranderen niet.

In vergelijking met het afgelopen jaar is de gevoeligheid van de assets gewaardeerd op IFRS grondslagen duidelijk toegenomen.

De oorzaken van deze toename zijn:

- ⊙ Op de balans van 2007 werd een groot deel van de vastrentende waarde portefeuille geclassificeerd als 'Gehouden tot einde looptijd' en daarmee is deze portefeuille binnen een IFRS raamwerk niet gevoelig voor veranderingen in de (markt)rente. De classificatie van deze assets is aangepast naar 'Voor verkoop beschikbaar' en daarmee nu wel gevoelig voor renteveranderingen onder IFRS.

- ⊙ De acquisitie van Zwitserleven heeft geleid tot een aanzienlijke toename van de exposure op vastrentende waarden en daarmee is de gevoeligheid van de beleggingsportefeuille voor renteveranderingen onder IFRS ook toegenomen.
- ⊙ In het laatste kwartaal van 2008 is de rentehedge op de verzekeringsactiviteiten uitgebreid om de solvabiliteit te beschermen tegen een daling van de (markt)rente. Deze rentehedge zorgt voor een toename van de gevoeligheid voor renteveranderingen in vergelijking met de cijfers van het afgelopen jaar. In tegenstelling tot een groot deel van de eerder afgesloten hedge instrumenten, is de rentehedge niet opgenomen in een cashflow hedge accounting raamwerk. Het niet toepassen van hedge-accounting op deze hedge zorgt voor een grotere impact op de winst&verliesrekening van een renteverandering.

Het volgende overzicht toont de gemiddelde effectieve rente percentages van de financiële activa, de financiële verplichtingen en verzekeringstechnische voorzieningen van REAAL Verzekeringen.

In procenten	2008	2007
Financiële activa (niet gewaardeerd tegen reële waarde via winst- en verliesrekening)		
Beleggingen voor eigen rekening en risico:		
- Gehouden tot einde looptijd	4,3%	4,2%
- Beschikbaar voor verkoop (exclusief aandelen)	4,8%	3,5%
- Leningen en vorderingen	3,3%	5,3%
Vorderingen op klanten	5,4%	5,0%
Financiële verplichtingen tegen geamortiseerde kostprijs		
Achtergestelde schulden	7,4%	6,5%
Schuldbewijzen	5,6%	5,0%
Verzekeringstechnische voorziening voor eigen rekening en risico *	4,2%	4,2%
Individuele verzekeringen in geld	4,2%	4,3%
- Spaarhypotheken	5,6%	5,6%
- Lijfrente	3,4%	3,4%
- Overig	3,8%	3,9%
Collectieve verzekeringen in geld	3,9%	4,0%

*) Voor aftrek geactiveerde rentestandkorting en eerste kosten

Verzekeringen voor rekening en risico polishouders

Voor verzekeringen waarbij polishouders het beleggingsrisico dragen bestaat bij de verzekeraar in principe geen rente-, prijs-, valuta- of kredietrisico. De verzekeraar heeft echter in een aantal gevallen minimumgaranties afgegeven waardoor ook bij deze contracten sprake is van rente-, prijs- en valutarisico's die voor rekening en risico komen van de verzekeraar. Daar waar REAAL Verzekeringen deze garanties gestand moet doen laat zij de daarmee samenhangende lasten via de winst- en verliesrekening lopen. De waarde van de garanties binnen de portefeuille 'voor rekening en risico polishouders' wordt periodiek gemeten. In 2008 zijn geen hedgetransacties verricht om het risico behorende bij de afgegeven garanties af te dekken. In de tabel hieronder wordt aangegeven voor welk deel van de verzekeringstechnische voorziening van REAAL Verzekeringen enige vorm van garantie is afgegeven.

In miljoenen euro's	2008	2007
Verzekeringen in beleggingseenheden		
Zonder garantie	6.717	6.051
Met garantie	4.354	1.402
	11.071	7.453

3.2.2 Aandelen- en vastgoedrisico

De aandelen- en vergelijkbare beleggingen van REAAL Verzekeringen hebben ultimo 2008 een waarde van € 2.116 miljoen (2007: € 2.492 miljoen). In de IFRS-classificatie aandelen zijn ook fondsen in beleggingen anders dan aandelen begrepen. In het ALM-beleid wordt hiervoor gecorrigeerd. De beleggingen in aandelen zijn gespreid over de regio's Europa, Amerika en het Verre Oosten. De toename van de aandelen exposure heeft te maken met het integreren van de Zwitserleven portefeuille. Zie Paragraaf 5.3 'Hedging REAAL Verzekeringen' voor de hedges van de aandelenportefeuille.

REAAL Verzekeringen onderzoekt periodiek het effect van veranderingen op de aandelen- en vastgoedmarkten op resultaat en het eigen vermogen. Onderstaande tabel geeft de indicatieve resultaten na belasting van deze analyse per balansdatum weer.

In miljoenen euro's	Resultaat		Eigen vermogen	
	2008	2007	2008	2007
Aandelen en opties +10%	19	-4	62	119
Aandelen en opties -10%	-16	7	-58	-116
Vastgoed +10%	21	19	21	19
Vastgoed -10%	-21	-19	-21	-19

3.2.3 Valutarisico

Het valutarisico van REAAL Verzekeringen ontstaat door een combinatie van beleggingen en verplichtingen in vreemde valuta die niet geheel met elkaar in overeenstemming zijn.

Met betrekking tot de vastrentende beleggingen hanteert REAAL Verzekeringen het beleid dat geen valutarisico mag worden gelopen. Het valutarisico op vastrentende waarden die in een vreemde valuta luiden wordt dan ook volledig afgedekt met behulp van valutaswaps.

Valutarisico manifesteert zich ook in de aandelenbeleggingen van REAAL Verzekeringen. Dit valutarisico wordt, na saldering van het valutarisico in niet-vastrentende beleggingen en verplichtingen voor 80% tot 90% structureel gehedged met behulp van valutatermijncontracten. Onderstaande tabel geeft een indicatie van de vreemde valutapositie van REAAL Verzekeringen per balansdatum.

In miljoenen euro's	Balans debet		Balans credit		Saldo		Hedge derivaten	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Amerikaanse dollar	449	779	24	39	425	740	-369	-659
Japanse yen	20	71	--	--	20	71	-19	-66
Engelse pond	133	153	5	10	128	143	-121	-147
Zwitserse frank	29	10	--	--	29	10	-19	--
Australische dollar	--	29	33	33	-33	-4	--	-7
Overige	47	105	1	2	46	103	-7	--
Totaal	678	1.147	63	84	615	1.063	-535	-879

Met behulp van scenario-analyses wordt periodiek het effect van veranderingen op de valutamarkten onderzocht op het resultaat, het vermogen en de solvabiliteit. Onderstaande tabel geeft de indicatieve resultaten na belasting van deze analyses per balansdatum weer.

In miljoenen euro's	Resultaat		Eigen vermogen	
	2008	2007	2008	2007
Valuta +10%	6	14	6	14
Valuta -10%	-6	-14	-6	-14

3.3 Kredietrisico

REAAL Verzekeringen kent verschillende verschijningsvormen van kredietrisico. Het kredietrisico in de beleggingsportefeuille en in de leningenportefeuille aan tussenpersonen zijn hiervan de belangrijkste. De hypothecaire uitzettingen van REAAL Verzekeringen hebben een goede dekking en een relatief hoge ouderdom. Als gevolg hiervan is er sprake van lage kansen op kredietverliezen, ten gevolge waarvan het risicoprofiel van de hypotheekportefeuille van REAAL Verzekeringen zeer laag kan worden genoemd.

Per type kredietrisico zijn taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden voor functionarissen en comités met getrapte beslissingsbevoegdheden vastgelegd in de beleidsdocumenten voor het desbetreffende kredietrisicotipe.

Beheer van kredietrisico binnen de vastrentende beleggingsportefeuille van REAAL Verzekeringen

Het kredietrisico binnen de vastrentende beleggingsportefeuilles van REAAL Verzekeringen is het risico dat een emittent van een obligatie of een debiteur van een onderhandse lening niet meer aan zijn verplichtingen kan voldoen. De strategische omvang van de diverse kredietwaardigheidscategorieën binnen de vastrentende portefeuille wordt in een ALM-context bepaald en vastgelegd in mandaten met de vermogensbeheerders. Periodiek wordt gecontroleerd en gerapporteerd of de vermogensbeheerders zich aan de mandaten conformeren.

De vastrentende beleggingsportefeuilles van REAAL Verzekeringen kennen alleen Europese en Noord-Amerikaanse debiteuren, waarbij geen enkele debiteur een belang van meer dan 10% in de vastrentende beleggingsportefeuille inneemt. De stijging van de onderliggende portefeuille heeft wederom te maken met het integreren van de Zwitserleven portefeuille binnen REAAL Verzekeringen.

In miljoenen euro's	Aangewezen als reële waarde via de winst- en verliesrekening		Voor verkoop beschikbaar		Gehouden tot einde looptijd		Leningen en vorderingen		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Overheid - binnenland	132	--	3.004	1.429	--	459	15	46	3.151	1.934
Overheid - buitenland	143	6	8.699	2.458	--	1.708	2	--	8.844	4.172
Financiële instellingen	905	485	4.439	2.180	--	279	5.595	4.211	10.939	7.155
Handel, industrie en overige dienstverlening	--	--	1.380	941	--	--	5	4	1.385	945
Overige	40	307	880	387	--	--	218	257	1.138	951
Eliminatie	--	--	--	-24	--	--	--	--	--	-24
Totaal	1.220	798	18.402	7.371	--	2.446	5.835	4.518	25.457	15.133

De beleggingen gehouden tot einde looptijd zijn in 2008 geherclassificeerd naar de categorie voor verkoop beschikbaar. Voor een verdere toelichting zie pagina 202.

Het volgende overzicht toont op balansdatum de verdeling over de diverse ratingcategorieën van de vastrentende beleggingen (exclusief hypotheek). De strategische mix van de diverse ratingcategorieën binnen vastrentend wordt jaarlijks vastgesteld in het ALM/Beleggingsplan. De categorie zonder rating bestaat voor het grootste deel uit beleggingen behorende bij spaarhypotheek.

In miljoenen euro's	Aangewezen als reële waarde via de winst- en verliesrekening		Voor verkoop beschikbaar		Gehouden tot einde looptijd		Leningen en vorderingen		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
AAA	563	60	11.565	3.785	--	1.866	78	76	12.206	5.787
AA	407	407	2.270	1.474	--	412	45	42	2.722	2.335
A	184	84	3.540	1.715	--	168	3.103	237	6.827	2.204
BBB	66	247	588	325	--	--	27	68	681	640
Lager dan BBB	--	--	74	27	--	--	--	--	74	27
Zonder rating	--	--	365	69	--	--	2.582	4.095	2.947	4.164
Eliminatie	--	--	--	-24	--	--	--	--	--	-24
Totaal	1.220	798	18.402	7.371	--	2.446	5.835	4.518	25.457	15.133

Securities Lending-programma

Zwitserleven heeft een Securities Lending-programma, waarbij het effecten uitleent in ruil voor een vergoeding. Wederpartijen geven hierbij als zekerheid onderpand in de vorm van liquiditeiten, staatsobligaties en overige obligaties met hoge rating. Eind 2008 is voor € 2.310 miljoen aan effecten uitgeleend en hiervoor is € 2.377 miljoen aan onderpand ontvangen. De Lending Agent belegt voor rekening en risico van Zwitserleven de genoemde liquiditeiten in een Money Market Fonds met beleggingen die een zeker kredietrisico kennen. Normaliter levert dit een bijdrage aan het resultaat. In 2008 is echter naast de baten van € 106 miljoen en de lasten van € 95 miljoen ook sprake van een negatieve herwaardering van € 32 miljoen. Het programma is inmiddels afgebouwd van € 3,8 miljard ultimo 2007 tot € 2,3 miljard ultimo 2008. Een verdere afbouw van het huidige Securities Lending Programma is voorzien waarbij inmiddels 30% van de portefeuille in het Money Market Fund liquide is.

De Verzekeringsactiviteiten hebben geen directe of indirecte investeringen in de Amerikaanse subprimehypotheekmarkt. Buiten de Verenigde Staten is slechts een beperkt bedrag (€ 8 miljoen) geïnvesteerd in subprime mkb en particuliere hypotheek. Daarnaast bevat de portefeuille beleggingen in CDO's en CLO's. Deze gestructureerde effecten vormen echter minder dan 1% van de totale beleggingsportefeuille voor eigen rekening en risico. Bovendien heeft meer dan 50% van de CDO/CLO-portefeuille een kredietbeoordeling van AA of hoger.

Beheer van kredietrisico binnen de portefeuille met leningen aan tussenpersonen

REAAL Verzekeringen beheert het proces behorende bij kredietverlening aan tussenpersonen door middel van een kredietcomité en het gebruik van scherpe toetsingscriteria bij acceptatie.

Beheer kredietrisico uit hoofde van derivatenposities

Het kredietrisico over de marktwaarde van alle derivaten van SNS REAAL met een tegenpartij is afgedekt met een zogenaamde Credit Support Annex (CSA)-overeenkomst. In deze overeenkomst is op een marktconforme wijze vastgelegd dat de tegenwaarde van de derivaten in liquide instrumenten, zoals cash en staatsobligaties, wordt aangehouden als zekerheid voor het kredietrisico.

Beheer van kredietrisico met betrekking tot vorderingen op herverzekeraar

REAAL Verzekeringen maakt voor de herverzekering van Auto WA en de aansprakelijkheidsverzekeringen voor particulieren en bedrijven gebruik van een panel dat bestaat uit herverzekeraars met een minimale rating van A+. Voor de herverzekeringen van brand en catastrofe wordt gebruik gemaakt van herverzekeraars met een minimale rating van A-.

Beheer van kredietrisico binnen de hypotheekportefeuille

REAAL Verzekeringen loopt een beperkt kredietrisico op haar hypotheekportefeuille. Van een deel van de hypotheekportefeuille is de aflossing gegarandeerd via de Nationale Hypotheek Garantie. Tevens hebben de waardeinstijgingen van de afgelopen jaren ertoe geleid dat de executiewaarden van de onderpanden sterk zijn toegenomen. In geval van wanbetaling door een debiteur zal de verzekeraar dan ook met grote kans de vordering kunnen innen door het onderpand te verkopen.

De hypotheek (vorderingen op klanten) op de balans van het levenbedrijf naar aard van zekerheden wordt als volgt gespecificeerd:

In miljoenen euro's	2008	2007
Woningen gelegen in Nederland:		
- Hypotheken ≤ 75% van executie waarde	1.132	1.201
- Hypotheken > 75% van executie waarde	1.256	1.186
- Hypotheken met Nationale Hypotheekgarantie	1.551	1.530
Zakelijke hypotheek	21	--
Specifieke voorzieningen voor oninbaarheid	-4	-5
Totaal	3.956	3.912

Onderstaand overzicht geeft inzicht in de hypotheek van DBV. Een groot deel van de hypotheekportefeuille van DBV is gesecuritiseerd of verkocht. Bij securitisaties loopt DBV nog enig kredietrisico, omdat een deel van de verkoopprijs uit de toekomstige marge wordt voldaan; ten aanzien van de verkochte hypotheek loopt DBV geen enkel kredietrisico. Het kredietrisico van de DBV hypotheek is laag, deels door NHG garanties en lage Loan-to- Foreclosure Values, maar vooral door een voorzichtig verstrekingsbeleid. Voor de DBV portefeuille geldt dat een groot deel is opgebouwd in de periode 2000-2005, zodat de executiewaarden van de onderpanden zijn toegenomen. De portefeuille van DBV is als volgt opgesplitst:

In miljoenen euro's	2008	2007
Gesecuritiseerd	2.205	2.519
Niet gesecuritiseerd	1.128	713
Totaal	3.333	3.232

3.4 Liquiditeitsrisico

REAAL Verzekeringen dient voldoende kasmiddelen ter beschikking te hebben om claims te kunnen uitbetalen die voortvloeien uit de verzekeringsportefeuille. In de volgende tabel worden kasstromen uit hoofde van beleggingen en derivaten (activa) en verzekeringsverplichtingen na herverzekering (passiva) per looptijd segment gepresenteerd. De cijfers geven inzicht in het liquiditeitsmanagement dat voor ALM-doeleinden wordt gevoerd. In de tabel is alleen de portefeuille voor eigen rekening en risico meegenomen. De portefeuille voor rekening en risico van polishouders is niet relevant omdat de opgebouwde waarde in de beleggingsfondsen uitgekeerd wordt op de einddatum van de polis. De opgebouwde saldi van spaarpolissen en spaarhypotheek zijn ook niet opgenomen in de tabel omdat hier perfecte matching plaatsvindt. De kasstromen uit beleggingen zijn opgenomen inclusief rentestromen. De kasstromen uit de verzekeringstechnische voorzieningen zijn volgens realistische grondslagen geschat vanuit het European Embedded Value traject. Deze kasstromen zijn geprojecteerd zonder winstdeling. Aandelen en andere niet-vastrentende beleggingen zijn niet opgenomen in het overzicht.

Onderstaande tabel laat zien dat netto kasstromen van verzekeraar de komende 10 jaar voor de verzekeringstechnische verplichtingen positief zijn.

In miljoenen euro's	≤ 1 jaar	> 1 jaar ≤ 5 jaar	> 5 jaar ≤ 10 jaar	> 10 jaar ≤ 15 jaar	> 15 jaar ≤ 20 jaar	> 20 jaar
2008						
Beleggingen						
- Reële waarde via de winst- en verliesrekening	902	206	93	73	70	438
- Voor verkoop beschikbaar	3.217	5.776	6.192	3.578	3.482	6.546
- Gehouden tot einde looptijd	--	--	--	--	--	--
- Leningen en vorderingen:	863	232	199	189	80	283
Derivaten	76	42	-77	-67	14	28
Vorderingen op klanten	274	552	404	165	91	69
Totaal	5.332	6.808	6.811	3.938	3.737	7.364
Verzekeringstechnische voorzieningen leven	1.122	4.934	5.266	4.321	3.721	11.948
Verzekeringstechnische voorzieningen schade	71	676	314	244	138	66
Totaal	1.193	5.610	5.580	4.565	3.859	12.014
Vershil in verwachte kasstromen	4.139	1.198	1.231	-627	-122	-4.650
2007						
Beleggingen						
- Reële waarde via de winst- en verliesrekening	8	106	12	--	--	--
- Voor verkoop beschikbaar	965	2.949	3.111	1.279	929	1.574
- Gehouden tot einde looptijd	308	816	797	245	473	1.600
- Leningen en vorderingen:	106	382	201	160	106	222
Derivaten	17	37	--	-27	-13	1
Vorderingen op klanten	176	512	407	262	79	52
Totaal	1.580	4.802	4.528	1.919	1.574	3.449
Verzekeringstechnische voorzieningen leven	467	3.358	3.407	2.819	2.301	7.071
Verzekeringstechnische voorzieningen schade	232	428	249	197	87	35
Totaal	699	3.786	3.656	3.016	2.388	7.106
Vershil in verwachte kasstromen	881	1.016	872	-1.097	-814	-3.657

4 Waarderingsmethodes reële waarde SNS REAAL

Een belangrijk deel van de financiële instrumenten worden in de balans tegen reële waarde opgenomen. De volgende tabel verdeelt deze instrumenten over level 1, level 2 en level 3, ofwel de reële waarde is gebaseerd op gepubliceerde koersen in een actieve markt, gebaseerd op beschikbare marktinformatie of niet gebaseerd op beschikbare marktinformatie.

In miljoenen euro's	Gebaseerd op gepubliceerde koersen in een actieve markt (Level 1)	Gebaseerd op beschikbare marktinformatie (Level 2)	Niet gebaseerd op beschikbare marktinformatie (Level 3)	Totaal 2008	Totaal 2007
Financiële activa					
Beleggingen					
- Reële waarde via de winst- en verliesrekening: handelsdoeleinden	11	130	15	156	1.097
- Reële waarde via de winst- en verliesrekening: aangewezen	424	970	--	1.394	1.439
- Voor verkoop beschikbaar	16.523	7.566	92	24.181	12.374
Beleggingen voor rekening en risico van polishouders	5.700	5.024	--	10.724	7.235
Belegd onderpand inzake verbruikleen	--	2.310	--	2.310	--
Derivaten	307	1.454	--	1.761	1.161
Vorderingen op klanten	--	2.745	--	2.745	2.519
Financiële passiva					
Schuldbewijzen tegen reële waarde via de winst en verliesrekening	--	2.215	--	2.215	2.524
Derivaten	--	2.358	--	2.358	959

Aangezien het niet mogelijk is de beleggingen retrospectief eenduidig te verdelen over de voorgenoemde levels, worden geen vergelijkende cijfers gepresenteerd. Overigens waren de meeste markten ultimo 2007 nog actief.

Gebaseerd op gepubliceerde koersen in een actieve markt

Van alle financiële instrumenten in deze waarderingscategorie zijn gepubliceerde koersen beschikbaar afkomstig van een beurs, broker of prijsinstelling. Bovendien is bij deze financiële instrumenten sprake van een actieve markt. Hierdoor vormen de koersen een goede afspiegeling van actuele en regelmatig voorkomende markttransacties tussen onafhankelijke partijen.

De beleggingen in deze categorie omvatten voornamelijk beursgenoteerde aandelen en staatsobligaties.

Gebaseerd op beschikbare marktinformatie

In deze categorie vallen ondermeer beleggingen waarvan prijzen zijn afgegeven door brokers, maar waarvan tevens geconstateerd is dat sprake is van inactieve markten. In dat geval zijn de beschikbare koersen grotendeels onderbouwd en gevalideerd met behulp van marktinformatie waaronder markttrentes, opslagen behorende bij de verschillende creditratings en sectoronderscheid. Voornamelijk betreffen dit ondernemingsobligaties.

De categorie bevat verder financiële instrumenten waarvoor geen afgegeven prijzen beschikbaar zijn, maar waarvan de reële waarde is bepaald met behulp van modellen waarbij de inputvariabelen bestaan uit beschikbare marktinformatie. Het gaat bij deze instrumenten met name om onderhands afgesloten rentederivaten.

De vorderingen op klanten betreffen de hypotheekvallend onder het securitisatie programma Holland Homes MBS. De reële waarde wordt berekend op basis van de actuele swapcurve vermeerderd met risico-opslagen die zijn herleid uit de ontwikkeling van hypotheektarieven ten opzichte van de swaprente. Daarnaast wordt rekening gehouden met een kans op vervroegde aflossing.

Niet gebaseerd op beschikbare marktinformatie

De financiële instrumenten in deze categorie zijn individueel beoordeeld. De waardering is gebaseerd op de beste inschatting van het management, rekening houdend met laatst bekende prijzen, prijzen voor vergelijkbare instrumenten en, voor een meer dan niet-significant deel, informatie die niet in de markt waarneembaar is.

In de categorie 'Niet gebaseerd op beschikbare marktinformatie' zijn de beleggingen in CDO's en CLO's opgenomen. De volgende tabel laat de onderverdeling van deze categorie naar soort belegging zien.

In miljoenen euro's	Reële waarde niet gebaseerd op beschikbare marktinformatie (Level 3)
Obligaties van financiële instellingen	15
Collateralised debt obligations	39
Collateralised loan obligations	53

Bijzondere waardeverminderingen verdeeld naar level

De onderstaande tabel geeft weer hoe de bijzondere waardeverminderingen zijn verdeeld over de categorieën 'Gebaseerd op gepubliceerde koersen in een actieve markt', 'Gebaseerd op beschikbare marktinformatie' en 'Niet-gebaseerd op beschikbare marktinformatie'.

In miljoenen euro's	Gebaseerd op gepubliceerde koersen in een actieve markt (Level 1)	Gebaseerd op beschikbare marktinformatie (Level 2)	Niet gebaseerd op beschikbare marktinformatie (Level 3)	Totaal 2008	Totaal 2007
Bijzondere waardeverminderingen:					
- Aandelen	625	69	--	694	17
- Obligaties van financiële instellingen	--	80	--	80	--
- Collaterised debt obligations	--	--	7	7	--

De bijzondere waardeverminderingen op beleggingen hebben voor € 694 betrekking op aandelen en voor € 87 op schuldinstrumenten.

SNS REAAL verantwoordt een bijzondere waardevermindering op aandelen indien de marktwaarde 25% of meer gedaald is onder de kostprijs, of 9 maanden of langer gedaald is onder de kostprijs.

SNS REAAL verantwoordt een bijzondere waardevermindering op schuldinstrumenten bij een tot een verlies leidende gebeurtenis. Hiertoe beoordeelt SNS REAAL de instrumenten waarbij:

- 1 er een concrete aanwijzing is vanuit de tegenpartij dat de coupon zal worden gepasseerd of aflossing van de schuld geheel of gedeeltelijk achterwege zal blijven;
- 2 een extreme downgrade of marktwaardedaling heeft plaatsgevonden van het schuldinstrument;
- 3 SNS REAAL anderszins van mening is dat mogelijk een tot verlies leidende gebeurtenis heeft plaatsgevonden.

Schuldinstrumenten die voldoen aan één of meer van de voorgaande criteria zijn individueel beoordeeld en bij een tot verlies leidende gebeurtenis is een bijzondere waardevermindering tot de marktwaarde verantwoord.

5 Hedging en hedge accounting

SNS REAAL maakt gebruik van derivaten om ongewenste marktrisico's op economische basis in te dekken. SNS REAAL gebruikt verschillende hedgestrategieën om haar rente-, marktwaarde- en valutarisico's in te dekken. Hierbij wordt gebruik gemaakt van onder meer valutaswaps, (valuta)renteswaps en (rente)opties. Onder IFRS moeten derivaten gewaardeerd worden op marktwaarde op de balans en worden marktwaardeveranderingen in de winst- en verliesrekening verantwoord. In het geval de marktwaardebeweging van het gehedgde risico niet via de winst- en verliesrekening wordt verantwoord, ontstaat er een mismatch in de resultaatverantwoording en worden de resultaten volatieler. In deze gevallen wordt zoveel mogelijk hedge accounting toegepast om deze mismatches en volatiliteit te mitigeren. SNS REAAL onderscheidt bij hedge accounting enerzijds de zogenaamde micro-hedges, waar risico's op afzonderlijke contracten worden gehedged, en anderzijds de zogenaamde macro-hedges, waar het risico van een portefeuille van contracten wordt gehedged.

Bij fair value hedge accounting worden de marktwaardeontwikkelingen van het gehedgde risico in de winst- en verliesrekening verwerkt. Dit ter compensatie van de marktwaardebewegingen van de hierbij behorende derivaten. Bij cash flow hedge accounting wordt de marktwaardeontwikkeling van de derivaten in een afzonderlijke (herwaarderings)reserve in het eigen vermogen verantwoord. Deze reserve valt vrij over de periode waarin de geldstromen van het gehedgde risico worden gerealiseerd.

De in het onderstaande overzicht weergegeven notional amounts van de derivaten voor hedge-doeleinden weerspiegelen de mate waarin SNS REAAL op de desbetreffende markten actief is. De derivaten voor handelsdoeleinden zijn in dit overzicht niet opgenomen.

In miljoenen euro's	Notional amounts				Reële waarde	
	Totaal	≤ 1 jaar	> 1 jaar ≤ 5 jaar	> 5 jaar	Positief	Negatief
2008						
Rentecontracten:						
- Swaps en FRA's	78.393	6.467	20.795	51.131	746	-1.629
- Opties	10.559	425	9.626	508	105	-9
Indexcontracten:						
- Opties	1.382	353	1.029	--	294	--
Valutacontracten:						
- Swaps	2.989	972	1.531	486	263	-344
- Forwards	465	465	--	--	30	-36
Totaal	93.788	8.682	32.981	52.125	1.438	-2.018
2007						
Rentecontracten:						
- Swaps en FRA's	66.350	13.570	18.996	33.784	797	-344
- Opties	2.827	1.660	534	633	94	-69
Valutacontracten:						
- Swaps	4.490	1.683	2.331	476	100	-423
- Forwards	626	626	--	--	35	--
Totaal	74.293	17.539	21.861	34.893	1.026	-836

De notional amounts geven de rekeneenheden weer, die met betrekking tot derivaten de verhouding weergeven met de onderliggende waarden van de primaire financiële instrumenten. Deze notional amounts geven géén indicatie van de omvang van de kasstromen en het aan de transacties verbonden marktrisico en kredietrisico.

5.1 Hedging SNS Bank

SNS Bank gebruikt renteswaps om het renterisico van het bankboek te managen. Het beleid hierbij is dat de duration van het rentedragend eigen vermogen tussen de 0 en 10 ligt en de Earnings-at-Risk beneden de limiet van € 25 miljoen blijft. Daarnaast gebruikt SNS Bank rentederivaten om specifieke embedded opties in hypotheeklen af te dekken door middel van opties. Het gaat hierbij om hypotheeklen waarbij de rente niet boven een plafond kan stijgen of waarbij rentebewegingen gedempt worden doorberekend aan de cliënt. Ook gebruikt SNS Bank rentederivaten om het offerterisico bij het aanbieden van hypotheeklen af te dekken. Tevens gebruikt SNS Bank (valuta)swaps om niet-euro-funding om te zetten in euro-funding en om vastrentende funding om te zetten in variabele funding. Ook gebruikt SNS Bank opties om de risico's die samenhangen met hybride spaarproducten af te dekken. Tot slot past SNS Bank renteswaps toe om risico's van beleggingsportefeuilles te hedgen.

5.2 Hedge accounting SNS Bank

SNS Bank past voor de hierboven beschreven hedge activiteiten de volgende vormen van hedge accounting toe:

Fair value hedge accounting voor het renterisico in het bankboek (macro hedge)

De portefeuille die wordt gehedged bestaat uit de rentevaste hypotheeklen van SNS Bank. Dit zijn hypotheeklen die als rentetype een rentevaste periode hebben variërend van minimaal 1 tot maximaal 20 jaar. De hedging instrumenten zijn renteswaps die zijn aangegaan in het kader van renterisicosturing in het ALM-proces. Het risico dat wordt gehedged is het risico van de mutatie in de waarde van de portefeuille als gevolg van bewegingen van de marktrente.

Fair value hedge accounting voor embedded derivaten (macro hedge)

SNS Bank heeft in het verleden hypotheeklen verkocht waarin rentederivaten in de hypotheek zijn gestructureerd. Deze zogenaamde embedded opties worden gehedged door een tegenovergestelde rentederivaten in de markt te kopen. De twee producten waar

hedge accounting wordt toegepast zijn de Rentedemperhypothek en de Plafondhypothek. Met de hedge wordt beweeglijkheid van het resultaat als gevolg van volatiliteit in de 6-maandsrente voor een groot deel voorkomen.

Fair value hedge accounting funding en beleggingen (micro hedge)

SNS Bank gebruikt micro hedges om vastrentende funding met renteswaps te swappen naar variabele rente. Indien het funding in vreemde valuta betreft, worden hierbij valutaswaps gehanteerd. Naast omzetten van vreemde valuta in euro en vastrentende funding in variabele funding, wordt ook gebruik gemaakt van derivaten om gestructureerde funding om te zetten naar variabel rentende funding. Bij gestructureerde funding hangt de fundinglast samen met bijvoorbeeld de ontwikkeling in een aandelenindex of inflatie. Ook rentestructuren, zoals bijvoorbeeld variabel rentende couponnen met een multiplier of een leverage factor vallen onder het fundingprogramma.

Tevens dekt SNS Bank op beperkte schaal vastrentende beleggingen in door de rente met renteswaps naar variabel te swappen. Door middel van deze instrumenten wordt het rente- en valutarisico gehedged.

Cash flow hedge accounting voor offerterisico

SNS Bank dekt het offerterisico van hypotheeklen in met swaptions en forward starting swaps. Het risico dat hiermee wordt gehedged is de variabiliteit van de rente tot aan het financieringsmoment. De intrinsieke marktwaarde mutaties van de derivaten tot aan moment van uitbetalen van de hypotheek (maximaal 3 maanden) worden geboekt in het eigen vermogen. Het beleid is om daarna de derivaten cash te settelen waarna de opgebouwde waarde gedurende de looptijd van de funding geamortiseerd wordt naar het resultaat. De opgebouwde waarde in het eigen vermogen was op 31 december 2008 € 2 miljoen negatief.

5.3 Hedging REAAL Verzekeringen

REAAL Verzekeringen gebruikt valutaswaps om het valuta-risico van de aandelenportefeuille te hedgen. Voor de belangrijkste valuta's (Amerikaanse dollar, Engelse pond en Japanse yen) wordt een hedge-ratio van 85% nagestreefd, met een bandbreedte van 80% tot 90%. De marktwaarde van deze derivaten bedraagt € 8 miljoen negatief (2007: € 19 miljoen).

REAAL Verzekeringen maakt ook gebruik van renteswaps om de duration van de vastrentende beleggingen te verlengen. Vanwege de plotselinge rentedaling aan het eind van 2008, is REAAL Leven in het vierde kwartaal renteswapcontracten aangegaan met een gemiddelde looptijd van 20 jaar en een onderliggende waarde van € 2 miljard om zo de solvabiliteit af te dekken tegen verdere rentedalingen.

REAAL Verzekeringen heeft in 2008 een groot deel van de aandelenportefeuille afgedekt. De waarde van deze putopties ultimo 2008 is € 307 miljoen.

Voor Zwitserleven zijn er putopties aangeschaft met een uitoefenprijs-niveau van 80%, en een onderliggende waarde van € 353 miljoen. De waarde van deze putopties bedraagt ultimo 2008 € 62 miljoen.

Tevens gebruikt REAAL Verzekeringen receiver swaptions om het risico van de garanties in traditionele levensverzekeringen met winstdeling deels af te dekken. Ook een deel van de garanties in de collectieve portefeuille van Winterthur zijn afgedekt. De totale onderliggende waarde bedroeg € 648 miljoen.

5.4 Hedge accounting REAAL Verzekeringen

REAAL Verzekeringen past de volgende vormen van hedge accounting toe:

Fair value hedge accounting

REAAL Verzekeringen heeft het valutarisico in haar aandelenportefeuille op macro niveau afgedekt met behulp van valutatermijncontracten. Deze valutatermijncontracten staan in een fair value hedge relatie met de aandelen waarvan zij het valutarisico hedgen.

Cash flow hedge accounting

REAAL Verzekeringen heeft de effectieve looptijd van haar beleggingsportefeuille op macro niveau verlengd met behulp van renteswaps. Hiermee bewerkstelligt zij dat de renteopbrengsten voor langere tijd vast zijn gezet. Het risico dat hiermee wordt gehedged is de variabiliteit van de rente op herbeleggingsmoment. De cash flow hedge bestaat uit een combinatie van een kortlopende swap o/g en een langlopende swap u/g. Ultimo 2008 staan 19 van deze combinaties uit (ultimo 2007: 13 combinaties). Op herbeleggingsmoment (i.c. het eind van de looptijd van de kortlopende swap) wordt de langlopende swap verkocht en vindt er een herbelegging plaats in vastrentende waarden. De kenmerken van deze herbelegging (looptijd, coupondata) komen in belangrijke mate overeen met die van de verkochte swap.

De herbeleggingsmomenten kunnen als volgt in de tijd worden uitgezet:

In miljoenen euro's	Notional amounts			
	Totaal	≤ 1 jaar	> 1 jaar ≤ 5 jaar	> 5 jaar
Renteswaps 2008	4.031	563	1.172	2.296
Renteswaps 2007	1.434	265	929	240

Ultimo 2008 is een positieve gerealiseerde marktwaarde en uitgestelde renteopbrengst opgebouwd in het vermogen van € 107 miljoen (2007: € 27 miljoen). Deze positieve marktwaarde en rente vallen vanaf de hierboven aangegeven herbeleggingsmomenten vrij ten gunste van de winst- en verliesrekening over een periode die gelijk is aan de resterende looptijd van de betreffende langlopende swap.

Ultimo 2008 is geen sprake van toekomstige transacties waarop voordien hedge accounting werd toegepast, maar die naar verwachting niet zullen plaatsvinden.

Er wordt geen hedge accounting toegepast voor de aandelen opties van REAAL en DBV. Tevens wordt er geen hedge accounting toegepast voor de swaptions van REAAL.

5.5 Hedging SNS REAAL

SNS REAAL gebruikt renteswaps om vastrentende funding om te zetten in variabele funding.

Indien dat niet-euro funding betreft worden valutaswaps gebruikt voor de omzetting naar euro-funding. De marktwaarde van de swaps bedraagt ultimo 2008 € 13 miljoen.

SNS REAAL heeft een deel van de funding met betrekking tot de financiering van AXA NL (ad € 339 miljoen) geswapt van een variabele naar een vaste coupon door middel van renteswaps. De marktwaarde van deze renteswaps bedroeg ultimo 2008 € 2,8 miljoen.

5.6 Hedge Accounting SNS REAAL

SNS REAAL past de volgende vormen van hedge accounting toe:

Fair value hedge accounting funding (micro hedge)

SNS REAAL gebruikt micro hedges om vastrentende funding met renteswaps te swappen naar variabele rente. Indien het funding in vreemde valuta betreft worden hierbij valutaswaps gebruikt. Met behulp van deze instrumenten wordt de marked-to-market volatiliteit door bewegingen in rente en wisselkoersen gehedged.

Cash flow hedge accounting

SNS REAAL past cash flow hedge accounting toe voor de renteswaps met betrekking tot de financiering van AXA NL. Hiermee wordt bewerkstelligd dat de rentelasten voor langere tijd zijn vastgezet; het risico dat hiermee wordt gehedged is de variabiliteit van de rente op de datum van renteherziening van de funding.

6 Reële waarde van financiële activa en passiva

De volgende tabel geeft inzicht in de reële waarde van de financiële activa en passiva van SNS REAAL. Hierbij is in een aantal gevallen gebruik gemaakt van schattingen. De balansposten die niet in deze tabel zijn opgenomen voldoen niet aan de definitie van een financieel actief of passief. Het totaal van de hieronder weergegeven reële waarde geeft niet de onderliggende waarde van SNS REAAL weer en dient derhalve niet als zodanig te worden geïnterpreteerd.

In miljoenen euro's	SNS Bank		REAAL Verzekeringen		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	Reële waarde	Balans- waarde	Reële waarde	Balans- waarde	Reële waarde	Balans- waarde	Reële waarde	Balans- waarde	Reële waarde	Balans- waarde
2008										
Financiële activa										
Beleggingen:										
- Reële waarde via de winst- en verliesrekening: Handelsdoeleinden	167	167	--	--	--	--	-11	-11	156	156
- Reële waarde via de winst- en verliesrekening: Aangewezen	130	130	1.264	1.264	--	--	--	--	1.394	1.394
- Voor verkoop beschikbaar	3.645	3.645	20.474	20.474	150	150	-88	-88	24.181	24.181
- Gehouden tot einde looptijd	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
- Leningen en vorderingen	--	--	5.850	5.835	--	--	-2.270	-2.270	3.580	3.565
Beleggingen voor rekening en risico van polishouders	--	--	10.844	10.844	--	--	-120	-120	10.724	10.724
Belegd onderpand inzake verbruikleen	--	--	2.310	2.310	--	--	--	--	2.310	2.310
Derivaten	1.113	1.113	620	620	28	28	--	--	1.761	1.761
Vorderingen op klanten	65.417	65.794	3.964	3.956	641	956	-2.683	-3.002	67.339	67.704
Vorderingen op banken	2.783	2.783	1.936	1.929	992	1.210	-982	-1.200	4.729	4.722
Overige activa	571	571	404	404	193	193	-151	-151	1.017	1.017
Kas en kasequivalenten	1.692	1.692	1.214	1.214	8	8	-953	-953	1.961	1.961
Totaal financiële activa	75.518	75.895	48.880	48.850	2.012	2.545	-7.258	-7.795	119.152	119.495
Financiële passiva										
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	1.223	1.689	648	967	502	720	-932	-1.251	1.441	2.125
Schuldbewijzen	30.267	30.282	2.215	2.215	285	285	-103	-103	32.664	32.679
Schuld inzake verbruikleen	--	--	2.377	2.377	--	--	--	--	2.377	2.377
Derivaten	2.144	2.144	194	194	20	20	--	--	2.358	2.358
Spaargelden	21.629	21.859	--	--	--	--	--	--	21.629	21.859
Overige schulden aan klanten	9.343	10.184	688	689	1.007	1.013	-4.256	-4.474	6.782	7.412
Schulden aan banken	6.529	6.491	4.676	4.676	1.292	1.276	-1.831	-1.831	10.666	10.612
Overige verplichtingen	1.327	1.327	1.525	1.525	133	133	-151	-151	2.834	2.834
Totaal financiële passiva	72.462	73.976	12.323	12.643	3.239	3.447	-7.273	-7.810	80.751	82.256

In miljoenen euro's	SNS Bank		REAAL Verzekeringen		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	Reële waarde	Balans- waarde	Reële waarde	Balans- waarde	Reële waarde	Balans- waarde	Reële waarde	Balans- waarde	Reële waarde	Balans- waarde
2007										
Financiële activa										
Beleggingen:										
- Reële waarde via de winst- en verliesrekening: Handelsdoeleinden	1.035	1.035	84	84	--	--	-22	-22	1.097	1.097
- Reële waarde via de winst- en verliesrekening: Aangewezen	512	512	927	927	--	--	--	--	1.439	1.439
- Voor verkoop beschikbaar	2.509	2.509	9.652	9.652	238	238	-25	-25	12.374	12.374
- Gehouden tot einde looptijd	--	--	2.485	2.446	--	--	--	--	2.485	2.446
- Leningen en vorderingen	--	--	4.554	4.518	--	--	-819	-819	3.735	3.699
Beleggingen voor rekening en risico van polishouders	--	--	7.349	7.349	--	--	-114	-114	7.235	7.235
Derivaten	1.041	1.041	119	119	1	1	--	--	1.161	1.161
Vorderingen op klanten	60.492	60.236	3.878	3.912	913	856	-2.008	-1.959	63.275	63.045
Vorderingen op banken	1.091	1.092	553	539	309	300	-309	-300	1.644	1.631
Overige activa	307	307	554	554	76	76	-86	-86	851	851
Kas en kasequivalenten	3.141	3.141	1.006	1.006	1.025	1.025	-831	-831	4.341	4.341
Totaal financiële activa	70.128	69.873	31.161	31.106	2.562	2.496	-4.214	-4.156	99.637	99.319
Financiële passiva										
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	1.835	1.678	555	536	684	639	-879	-821	2.195	2.032
Schuldbewijzen	32.315	32.182	2.524	2.524	522	533	-27	-27	35.334	35.212
Derivaten	938	938	14	14	7	7	--	--	959	959
Spaargelden	18.254	19.179	--	--	--	--	--	--	18.254	19.179
Overige schulden aan klanten	7.447	7.846	1.040	1.040	941	952	-2.591	-2.591	6.837	7.247
Schulden aan banken	5.079	5.066	1.565	1.565	888	888	-632	-632	6.900	6.887
Overige verplichtingen	1.316	1.316	1.053	1.053	77	77	-86	-86	2.360	2.360
Totaal financiële passiva	67.184	68.205	6.751	6.732	3.119	3.096	-4.215	-4.157	72.839	73.876

De reële waarden vertegenwoordigen de bedragen waarvoor de financiële instrumenten op de balansdatum op een reële economische basis tussen goed geïnformeerde en bereidwillige partijen hadden kunnen worden verhandeld ('at arm's length'). De reële waarde van financiële activa en passiva is gebaseerd op marktprijzen, voor zover deze beschikbaar zijn. Voor het geval marktprijzen ontbreken zijn er diverse technieken ontwikkeld om de reële waarde van deze instrumenten te benaderen. Deze technieken zijn subjectief van aard en maken gebruik van diverse veronderstellingen met betrekking tot de disconteringsvoet en het tijdstip en de omvang van de verwachte toekomstige kasstromen. Veranderingen in deze veronderstellingen kunnen de geschatte reële waarden significant beïnvloeden. Dit kan tot gevolg hebben dat de weergegeven reële waarden geen goede benadering zijn van de directe opbrengstwaarde. Daarnaast is de berekening van de geschatte reële waarde gebaseerd op de marktomstandigheden op een bepaald moment en daarom mogelijk geen goede benadering van de toekomstige reële waarden. Voor financiële activa en passiva waarvan waardering tegen geamortiseerde kostprijs plaatsvindt, is de reële waarde getoond exclusief opgelopen rente. De opgelopen rente van deze beleggingen valt onder de rubriek overige activa. De volgende methoden en veronderstellingen zijn gebruikt om de reële waarde van de financiële instrumenten te bepalen.

Financiële activa

Beleggingen

De reële waarden van aandelen en converteerbare obligaties zijn gebaseerd op beurskoersen. De reële waarden van genoteerde rentedragende waardepapieren zijn waar mogelijk gebaseerd op in de markt beschikbare koersen. Indien geen koersen beschikbaar waren of in het geval koersen geen betrouwbare reële waarde opleveren is de reële waarde bepaald op basis van de contante waarde

van de verwachte toekomstige geldstromen. Deze contante waarden zijn gebaseerd op de vigerende marktrente zoals deze van toepassing is met inachtneming van de liquiditeit, de kredietwaardigheid en de looptijd van de betreffende belegging.

Derivaten

De reële waarde van niet-openbaar verhandelde derivaten is afhankelijk van het type instrument en wordt gebaseerd op een 'contante waarde'-model of een optiewaarderingsmodel.

Vorderingen op klanten en banken

De reële waarde van hypothecaire vorderingen is geschat door middel van het bepalen van de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, rekening houdend met een kans op vervroegde aflossing. De rentecurve die gebruikt wordt om de verwachte kasstromen contant te maken is de swaprente vermeerderd met risico-opslagen die zijn herleid uit de ontwikkeling van hypotheektarieven ten opzichte van de swaprente. Deze rentecurve wijkt af van de voorheen gehanteerde cost of funds curve van SNS REAAL. Gegeven de bijzondere marktomstandigheden wordt de cost of funds curve niet toereikend geacht. Wijzigingen in de kredietwaardigheid van vorderingen worden niet in aanmerking genomen bij het bepalen van de reële waarde, aangezien het effect van het kredietrisico afzonderlijk wordt verantwoord door de voorziening voor waardeverminderingen in mindering te brengen op zowel de balanswaarde als de reële waarde.

De reële waarden van overige vorderingen op klanten en banken zijn geschat op basis van de contante waarde van de toekomstige geldstromen gebruikmakende van de SNS REAAL cost-of-fund curve.

Overige activa

De balanswaarde van de overige vorderingen is tevens een redelijke benadering van de reële waarde.

Kas en kasequivalenten

De balanswaarde van de liquide middelen is tevens een redelijke benadering van de reële waarde.

Financiële passiva

Participatiecertificaten en achtergestelde schulden

De reële waarde van de participatiecertificaten en achtergestelde schulden is bepaald op basis van de contante waarde van de geldstromen, gebruik makend van de interestvoet die geldt voor soortgelijke instrumenten.

Schuldbewijzen

De reële waarde van de schuldbewijzen is bepaald op basis van de contante waarde van de geldstromen, gebruik makend van de rentevoet die geldt voor soortgelijke instrumenten.

Schuld inzake verbruikleen

De balanswaarde van de schuld inzake verbruikleen is tevens een redelijke benadering van de reële waarde.

Schulden aan klanten en banken

De balanswaarden van de direct opvraagbare deposito's en deposito's zonder overeengekomen looptijden is tevens een redelijke benadering van de reële waarde. De reële waarden van de deposito's met overeengekomen looptijden zijn geschat op basis van de verwachte contante waarde van de toekomstige geldstromen, gebruik makend van de rentevoet die op dit moment van toepassing is op deposito's met eenzelfde resterende looptijd.

De reële waarden van de schulden aan banken zijn bepaald op basis van de contante waarde van de toekomstige geldstromen, gebruik makend van de rentevoet die op dit moment van toepassing is op schulden aan banken met vergelijkbare voorwaarden.

Overige verplichtingen

De balanswaarde van de overige verplichtingen is tevens een redelijke benadering van de reële waarde.

Rentevoet

De disconteringsvoet gehanteerd bij bepaling van de reële waarde is gebaseerd op marktrentecurves per balansdatum.

7 Kapitaalmanagement

SNS REAAL streeft naar een kapitalisatie die een 'A'-rating mogelijk maakt. Daarnaast draagt het kapitaalmanagement in toenemende mate bij aan stelselmatige analyse en verbetering van het rendement van onze activiteiten.

Voor het streven naar de 'A'-rating van SNS REAAL is een minimaal kapitaalniveau vereist om in uitzonderlijk slechte omstandigheden onverwachte verliezen te kunnen opvangen. Dit wordt het economische kapitaal genoemd. Het economisch kapitaal dient als basis voor de berekening van het naar risico gewogen rendement op het eigen kapitaal (Risk Adjusted Return on Capital) en wordt gebruikt voor de beoordeling van de resultaten van de bedrijfsonderdelen van SNS REAAL.

Doelstellingen en normenkader

Het kapitalisatiebeleid van SNS REAAL is gericht op het zodanig optimaliseren van de kapitaalstructuur dat het bijdraagt aan het realiseren van de strategische doelstellingen van SNS REAAL. Tevens zoekt SNS REAAL een goede balans tussen de hoeveelheid kapitaal en de risico's die zij loopt. De beursgang van 2006 heeft de strategische flexibiliteit vergroot.

Bij de inrichting van de kapitaalstructuur houdt SNS REAAL rekening met de grenzen die worden gesteld door DNB, Europese regelgeving, de rating agencies en de interne eisen ten aanzien van de kapitaaltoereikendheid.

SNS REAAL hanteert een bovengrens van 115% voor de double leverage. Deze norm beperkt de mate waarin vreemd vermogen, dat door de groep is aangetrokken, als eigen vermogen kan worden doorgegeven aan de dochters. Deze double leverage daalde van 116,3% eind 2007 naar 113,7% eind 2008. De daling hangt samen met de kapitaalinjectie van Stichting Beheer SNS REAAL en van de Nederlandse Staat.

Belangrijkste ontwikkelingen

De acquisitie van Zwitserleven leidde tot een grote verandering in de kapitaalstructuur. SNS REAAL heeft ten behoeve van deze acquisitie in de eerste helft van 2008 nieuwe aandelen B uitgegeven aan Stichting Beheer SNS REAAL met een opbrengst van € 600 miljoen.

Gezien de volatiele marktomgeving en gezien het feit dat de markt hierdoor hogere solvabiliteitsnormen stelt aan financiële instellingen, heeft SNS REAAL in november besloten haar solvabiliteit te versterken. SNS REAAL heeft haar kapitaal versterkt via een uitgifte van € 750 miljoen aan securities capital aan de Nederlandse Staat en € 500 miljoen aan securities capital aan Stichting Beheer. Beide transacties werden op 11 december 2008 afgerond. SNS REAAL heeft met de opbrengst van deze transacties het kernkapitaal van SNS Bank met € 260 miljoen versterkt en het kapitaal van de REAAL Verzekeringen met € 975 miljoen.

SNS REAAL stuurt op de solvabiliteitsnormen zoals vermeld in onderstaand schema.

Solvabiliteitsnormen

Maatstaf		Realisatie 2008	Realisatie 2007	Interne norm
SNS REAAL	Double leverage	113,7%	116,3%	≤115%
REAAL Verzekeringen	Aanwezig versus vereist kapitaal Leven	165%	272%	≥150%
	Aanwezig versus vereist kapitaal Zwitserleven	206%	--	≥150%
	Aanwezig versus vereist kapitaal Schade	307%	255%	≥200%
SNS Bank	BIS-ratio	14,0%	11,5%	≥11%
	Tier 1-ratio	10,5%	8,4%	≥8%

Basel II heeft de volgende gevolgen:

- ⊙ Onder de berekeningssystematiek van Basel II, Pillar 1, komt de BIS-ratio van SNS Bank ultimo 2008 uit op 15,3%, ten opzichte van 12,4% onder Basel I. Hierin zijn de risicotypes kredietrisico, marktrisico handelsboeken en operationeel risico inbegrepen en wordt voor kredietrisico voor particuliere hypotheek de Internal Rating Based-methode toegepast. De toename van de BIS-ratio laat zien dat de toepassing van de risicometing onder Basel II leidt tot een afname van de risicogewogen activa. Hierdoor nemen de solvabiliteitsratio's toe bij een gelijkblijvend kapitaalniveau.
- ⊙ Per 1 januari 2009 stijgen de solvabiliteitsratio's van de bank als gevolg van de geleidelijke invoering van Basel II. Doordat de kapitaalvereisten onder Basel II lager zijn dan onder Basel I, wordt per 1 januari 2009 de kapitaalvereiste bepaald op 80% van de risicogewogen activa onder Basel I. De solvabiliteitsratio's per 1 januari 2009 zijn dan 14,0% (BIS-ratio), 10,5% (Tier 1 ratio) en 8,1% (Core capital ratio).

De tweede pijler van het nieuwe Basel II-kapitaalkoördinatie omvat het proces waarmee banken en beleggingsondernemingen de toereikendheid van hun interne kapitaal beoordelen, het zogeheten Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP), en de beoordeling van dat proces door de toezichthouder, het zogeheten Supervisory Review and Evaluation Process (SREP). Uit het ICAAP volgt het door SNS Bank bepaalde toezichtskapitaal (ICAAP-kapitaal). Het ICAAP-kapitaal is de uitkomst van de interne kapitaalsberekening van SNS Bank voor alle voor de onderneming relevante risico's, op basis van de intern gehanteerde ratingdoelstelling en rekening houdend met diversificatie-effecten. Het SREP-kapitaal is de uitkomst van de dialoog tussen DNB en

SNS Bank en weerspiegelt het gewenste kapitaalniveau uit het oogpunt van toezicht. Het SREP kapitaal is het ICAAP-kapitaal omgeschaald naar een betrouwbaarheidsniveau van 99,9%, eventueel door de toezichthouder vermeerderd met prudentiële opslagen.

Voor het verzekeringsbedrijf geldt dat ultimo 2008 de solvabiliteitsratio's voor de verschillende verzekeringsonderdelen allemaal boven de interne normen uitkwamen: voor de levenactiviteiten (exclusief Zwitserleven) 165%, voor Zwitserleven 206% en voor de schadeactiviteiten 307%. Geconsolideerd bedroeg de solvabiliteitsratio eind 2008 176% en kwam de kapitaaldekkingratio uit op 248%. In de aanwezige solvabiliteit bij zowel de solvabiliteitsratio als de kapitaaldekkingratio wordt (een deel van) de aanwezige overwaarde van de technische voorzieningen in de levenbedrijven meegenomen. De berekeningsmethodiek voor het vaststellen van deze overwaarde verschilt op een aantal onderdelen. De kapitaaldekkingratio gaat uit van de aanwezige solvabiliteit, zoals vastgesteld onder DNB-grondslagen, en bepaalt de overwaarde aan de hand van de Liability Adequacy Test (LAT). De solvabiliteitsratio neemt naast de aanwezige solvabiliteit de overwaarde mee zoals deze wordt vastgesteld bij het uitvoeren van de toereikendheidstoets (TRT) volgens DNB-richtlijnen. De belangrijkste verschillen tussen het bepalen van de overwaarde in beide toetsen betreffen het hanteren van een afkoopwaardevloer onder de TRT en het toepassen een andere nominale risicovrije rentetermijnstructuur voor het disconteren van de toekomstige kasstromen.

Raamwerk voor kapitaalmanagement

SNS REAAL houdt voor de beoordeling van haar kapitaaltoereikendheid rekening met de economische risico's van de onderliggende activiteiten. Deze worden beoordeeld met behulp van economisch kapitaal en stresstesten. SNS REAAL streeft naar een kapitalisatie die een 'A'-rating mogelijk maakt. Het kapitaalmanagement van SNS REAAL bestaat uit de volgende hoofdactiviteiten: het bepalen van het benodigd economisch kapitaal, het uitvoeren van stresstesten op de kapitaaltoereikendheid en het kwalitatief beoordelen van de kapitaaltoereikendheid.

Benodigd economisch kapitaal

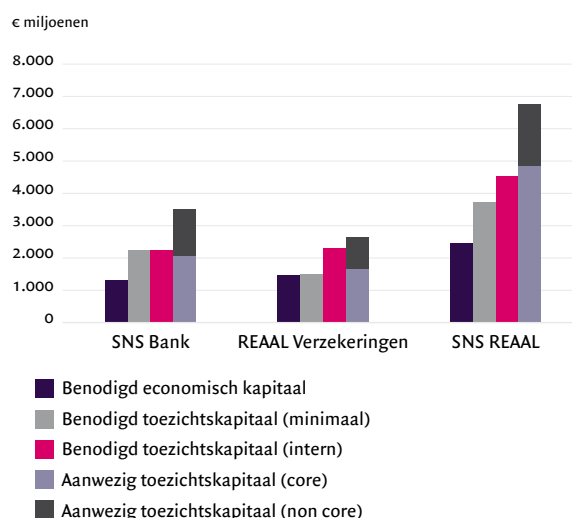
SNS REAAL gebruikt economisch kapitaal zoveel mogelijk voor de sturing van de onderneming en de bedrijfsonderdelen, met als doelstelling om op lange termijn waarde te creëren. Hiervoor moet het economisch kapitaal in de eerste plaats zo zuiver mogelijk worden berekend, zonder prudentie aan te brengen in de schatting van de onderdelen van de economisch-kapitaalformules en in de economisch-kapitaalberekeningen zelf. Het aldus verkregen economisch kapitaal vormt de basis voor de waardesturing en het performancemanagement. Bij de beoordeling van de kapitaaltoereikendheid wordt rekening gehouden met eventuele onzekerheden in de economisch-kapitaalmodellen. Deze onzekerheden worden vertaald in aparte opslagen en toegevoegd aan het zuivere economisch kapitaal.

Voor de bepaling van het economisch kapitaal wordt een zekerheidsniveau van 99,96% toegepast, gekalibreerd op de defaultkans van een onderneming met een 'AA'-rating. Bij de berekening van economisch kapitaal is rekening gehouden met diversificatie-effecten tussen risicotypes. Deze diversificatie-effecten ontstaan doordat niet alle risico's zich tegelijkertijd manifesteren. Bij de vaststelling van het economisch kapitaal van zowel SNS Bank als REAAL Verzekeringen is geen rekening gehouden met diversificatie-effecten tussen bank en verzekeraar. De bank en verzekeraar worden afzonderlijk beoordeeld op kapitaaltoereikendheid.

In bovenstaande grafiek wordt het benodigde economisch kapitaal ultimo september 2008 vergeleken met het benodigde toezichtskapitaal en het aanwezige toezichtskapitaal ultimo december 2008. Deze cijfers geven een indicatie van het risicoprofiel van SNS REAAL. SNS REAAL werkt voortdurend aan het verbeteren van de interne economisch-kapitaalmodellen. Vanaf begin 2008 hanteert SNS Bank nieuwe modellen voor de economisch kapitaalberekeningen voor het grootste deel van haar kredietportefeuille (particuliere woninghypotheken en vastgoedfinancieringen) en voor het renterisico. Dit heeft een daling in het economisch kapitaal als gevolg. Daartegenover staat dat SNS REAAL bovenop haar economisch-kapitaalberekeningen uit prudentieoverwegingen een extra risico-opslag hanteert voor parameter- en modelonzekerheden. Verder zijn de benodigd en aanwezig kapitaalbedragen van REAAL Verzekeringen in de eerste helft van 2008 gestegen door de overname van Zwitserleven. In de tweede helft van 2008 daalde het aanwezige kapitaal van REAAL Verzekeringen als gevolg van de onrust op de financiële markten.

SNS REAAL is voldoende gekapitaliseerd vanuit het perspectief van economisch kapitaal. Het aanwezige toezichtskapitaal is aanmerkelijk groter dan het benodigd economisch kapitaal. Het aanwezige toezichtskapitaal is tevens hoger dan het benodigde toezichtskapitaal (volgens strikte interne richtlijnen die gelden voor SNS Bank en REAAL Verzekeringen afzonderlijk).

48 Aanwezig versus benodigd toezichtskapitaal



Stresstesten

Jaarlijks wordt een stresstestanalyse uitgevoerd om te beoordelen of SNS Bank stressscenario's zou kunnen opvangen. In de stresstest van 2008 is een aantal uitzonderlijke, maar plausibele scenario's getest voor het kredietrisico, het renterisico, het handelsrisico, het liquiditeitsrisico, het bedrijfsrisico en het operationeel risico. In de scenario's voor het kredietrisico, renterisico en handelsrisico is tevens rekening gehouden met een onmiddellijke afschaffing van de hypotheekrenteaftrek.

In de stresstest van 2008 konden de verliezen in de diverse stressscenario's, behorende bij alle relevante risicotypen, opgevangen worden binnen het aanwezige toezichtskapitaal van € 3,5 miljard. Daarnaast zijn naar het oordeel van de directie van SNS Bank de bestaande beheersmaatregelen toereikend. Ook zijn de uitkomsten van de stresstestberekeningen vergeleken met de economisch kapitaalberekeningen. Hoewel de rekenmethodiek van de stress test verschilt van de rekenmethodiek van het economisch kapitaal, biedt dit additioneel inzicht in de kwaliteit van de economisch-kapitaalberekeningen. De uitkomsten van de stresstestberekeningen zijn lager dan de uitkomsten van de economisch-kapitaalberekeningen.

Kwalitatieve beoordeling kapitaalmanagement

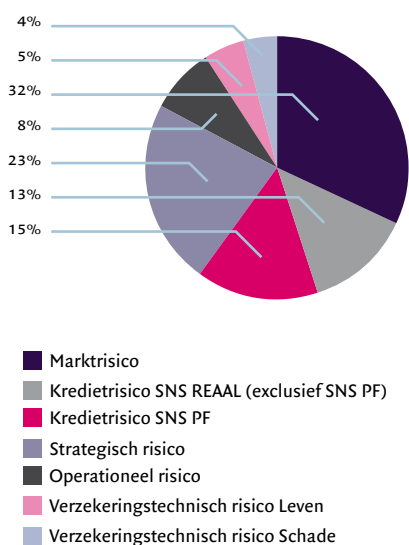
Voor de planning van de benodigde hoeveelheid kapitaal stelt SNS REAAL jaarlijks operationele plannen op met een horizon van drie jaar. Vervolgens wordt een kapitaalplan met dezelfde looptijd opgesteld, waarin de kapitaalbehoefte en de kapitaalinvulling dusdanig zijn bepaald dat SNS REAAL kan voldoen aan de interne en externe normen. Bij de kapitalisatiesturing worden zowel instrumenten ingezet om de risicogewogen activa te verlagen als instrumenten om het beschikbare kapitaal te verhogen. Hierbij is het kapitaal voor SNS Bank en REAAL Verzekeringen een mix van verschillende soorten kapitaal, met de nadruk op eigen vermogen. Voor de overige vormen van kapitaal worden per onderdeel bandbreedtes gehanteerd. SNS REAAL kapitaliseert haar dochters volgens de interne en externe solvabiliteitsnormen. Zo kan het eventuele kapitaalsurplus efficiënt gestuurd worden vanuit de groep.

SNS Bank maakt maandelijks een 'rolling forecast' voor twaalf maanden voor haar kapitaalbehoefte. In het verlengde van de monitoring kan desgewenst worden bijgestuurd, bijvoorbeeld door securitisatie en/of het aantrekken van achtergestelde leningen. Zie voor meer informatie over de toegang tot de geld- en kapitaalmarkt het hoofdstuk Funding en credit ratings. De kwantitatieve beoordeling van het kapitaalmanagement omvat een vergelijking van het benodigd economisch kapitaal met het aanwezige kapitaal inclusief alle toegestane elementen uit de kapitaalwaaier, die bestaan uit eigen vermogen, achtergestelde leningen en tussenvormen van kapitaal. Bij de bepaling van aanwezig kapitaal moet wel voldaan worden aan de beperkingen die toezichthouders en rating agencies stellen aan de samenstelling van de kapitaalwaaier.

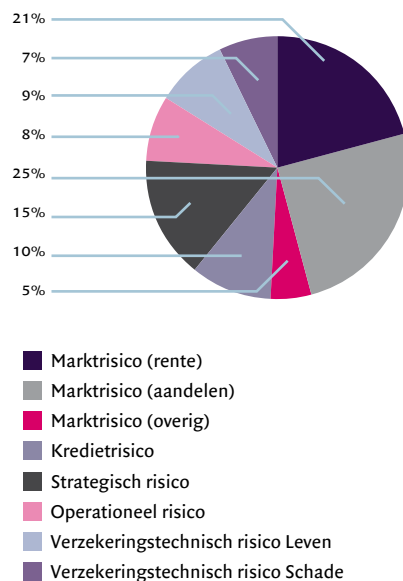
Het senior management van SNS REAAL beoordeelt de uitkomsten van economisch-kapitaalberekeningen, de eisen van toezichthouders en rating agencies, de uitkomsten uit stresstesten en de kapitaalplanningen. Op basis daarvan wordt besloten of er additionele maatregelen genomen moeten worden. Volgens bovengenoemde normen is SNS REAAL goed gekapitaliseerd. De beoordeling van de kapitaaltoereikendheid bestaat uit de volgende onderdelen:

- ⊙ Op kwartaalbasis wordt het economisch kapitaal berekend en gerapporteerd aan de ALCO Groep en de directie van SNS Bank.
- ⊙ Op jaarbasis worden de kapitaalvereisten die voortvloeien uit van stresstesten vergeleken met het aanwezige toetsingsvermogen.
- ⊙ Op jaarbasis worden de resultaten van de stresstesten vergeleken met het vereiste economisch kapitaal.

49 Verdeling economisch kapitaal per risicotype
SNS REAAL (september 2008)



50 Verdeling economisch kapitaal per risicotype
REAAL Verzekeringen (september 2008)



Uit diagram 49 is het risicoprofiel van SNS REAAL af te leiden. Geconcludeerd kan worden dat de spreiding naar risicobronnen evenwichtig is te noemen.

Waardesturing

Langetermijnwaardecreatie vraagt om activiteiten die voldoende rendement genereren gegeven het bijbehorende risico. SNS Bank toetst haar activiteiten daarom in toenemende mate op basis van economische resultaten en economisch kapitaal. Hiertoe maakt SNS Bank gebruik van RAROC-maatstaven (Risk Adjusted Return on Economic Capital) en EVA-maatstaven (Economic Value Added). De economisch-kapitaalberekeningen bieden de mogelijkheid om te bepalen hoeveel risico een klant, portefeuille of productgroep met zich meebrengt. Gegeven de kapitaalstructuur van SNS Bank en de rendementseisen van de vermogensverschaffers stelt SNS Bank vast wat het benodigde rendement is. Deze berekeningen worden toegepast in het prijsbeleid, het portefeuillemanagement en de performancemeting van SNS Bank.

Aangezien REAAL Verzekeringen voor haar levenproducten veel langetermijncontracten aangaat is het van groot belang om de waardetoevoeging van productverkoppen van te voren goed in te kunnen schatten. Hiertoe heeft REAAL Verzekeringen een aantal maatregelen genomen. Vooraf toetst de actuariële afdeling Pricing elk nieuw product op winstgevendheid, die wordt beoordeeld in termen van waarde en in termen van effect op de verlies- en winstrekening. Een besluit over een productintroductie, speciale deals of contracten met verkooporganisaties wordt mede op basis van de input en het advies van deze afdeling genomen door de Prijsadviescommissie, waarin de verantwoordelijke directieleden zitting hebben.

De waarderealisatie wordt achteraf getoetst met embedded-valueberekeningen. Hierbij wordt gekeken naar de op 'best estimate' berekende waarde van de afgesloten nieuwe productie (Value New Business) en naar de waarde van de totale portefeuille levensverzekeringen (Value in Force). De uitkomsten van deze rapportages worden besproken in de directie van REAAL Verzekeringen en eventueel benodigde acties worden hier uitgezet.

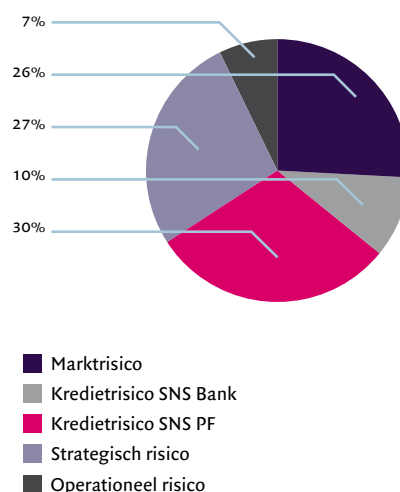
Voorbereiding op Solvency II

In 2008 heeft REAAL Verzekeringen verdere stappen gezet in de voorbereiding op Solvency II. Solvency II moet leiden tot solvabiliteitsvereisten die beter aansluiten bij de daadwerkelijke risico's die verzekeraars lopen. Solvency II zal integraal onderdeel uitmaken van de bedrijfsvoering van verzekeraars. Een ander belangrijk aspect van Solvency II is dat de waardering van beleggingen en verplichtingen op basis van de marktwaarde plaatsvindt. De invoering van Solvency II zal rond 2012 haar beslag krijgen.

In de maanden april tot en met juli heeft REAAL Verzekeringen deelgenomen aan een sectorbrede uitvoering van de vierde kwantitatieve impactstudie, QIS4. REAAL Verzekeringen nam zowel voor de verschillende juridische solo-entiteiten, als op het niveau van de verzekeringsholding deel aan QIS4. QIS4 leverde een schat aan informatie op voor het verzekeringsbedrijf. Ten eerste bracht QIS4 de impact van Solvency II op de financiële positie in kaart. Ten tweede gaf QIS4 meer inzicht in de onderdelen (data/modellen) waar nog niet volledig wordt voldaan aan de Solvency II regelgeving zoals die naar verwachting van kracht gaat worden. Ten derde gaf QIS4 een overzicht van de bedrijfsonderdelen en –processen die als gevolg van Solvency II beïnvloed gaan worden. Naast de QIS4 berekeningen op basis van een voorgeschreven standaardmethode heeft REAAL Verzekeringen eveneens gekeken naar de uitkomsten van het interne Economisch Kapitaal model.

Naast deelname aan QIS4 is REAAL Verzekeringen in 2008 gestart met een Solvency II Programmaorganisatie. Een van de eerste activiteiten binnen dit gremium betrof het inventariseren van de modellen die binnen REAAL Verzekeringen al worden toegepast. Daarnaast is in het vierde kwartaal een eerste slag gemaakt met het uniformeren van de methodiek van het interne Economisch Kapitaal model. In het vierde kwartaal heeft REAAL Verzekeringen eveneens een pilot uitgevoerd waarbij voor één bedrijfs onderdeel de verschillende processen in kaart zijn gebracht uitgaande van de nieuwe Solvency II wereld. Voor 2009 is een verdere uitrol van het Solvency II implementatietraject gepland.

51 Verdeling economisch kapitaal per risicotype SNS Bank (september 2008)



Toelichting op de geconsolideerde balans

Activa

1 Immateriële vaste activa

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Goodwill	237	233	554	374	17	--	808	607
Software	20	12	5	13	30	--	55	25
Geactiveerde acquisitiekosten uit hoofde van verzekeringsactiviteiten	--	--	588	584	--	--	588	584
Value of Business Acquired (VOBA)	--	--	1.124	701	--	--	1.124	701
Overige immateriële vaste activa	34	40	172	159	126	--	332	199
Totaal	291	285	2.443	1.831	173	--	2.907	2.116

	Goodwill		Software		Geactiveerde acquisitiekosten		VOBA		Overige immateriële vaste activa		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Cumulatieve aanschaffingswaarden	808	607	73	61	1.082	975	1.232	738	348	205	3.543	2.586
Cumulatieve afschrijving en bijzondere waardeverminderingen	--	--	-18	-36	-494	-391	-108	-37	-16	-6	-636	-470
Balanswaarde eind van het jaar	808	607	55	25	588	584	1.124	701	332	199	2.907	2.116
Balanswaarde begin van het jaar	607	201	25	20	584	538	701	112	199	12	2.116	883
Herclassificaties	--	--	-4	--	--	--	--	--	4	--	--	--
Acquisities	203	406	35	11	--	16	506	616	148	193	892	1.242
Investerings	--	--	14	11	141	156	--	--	--	--	155	167
Desinvesteringen	--	--	-1	--	--	--	--	--	--	--	-1	--
Afschrijvingen	--	--	-14	-10	-137	-126	-83	-27	-16	-6	-250	-169
Bijzondere waardeverminderingen	-4	--	--	-7	--	--	--	--	-3	--	-7	-7
Overige mutaties	2	--	--	--	--	--	--	--	--	--	2	--
Balanswaarde eind van het jaar	808	607	55	25	588	584	1.124	701	332	199	2.907	2.116

De afschrijving van de software is in de winst- en verliesrekening opgenomen onder de rubriek afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa.

De interne acquisitiekosten worden geactiveerd met ingang van 2004. Het cumulatieve effect van de jaren daarvoor is niet verwerkt aangezien dit praktisch niet haalbaar was.

De afschrijving van geactiveerde interne acquisitiekosten is in de winst- en verliesrekening opgenomen onder de rubriek afschrijvingen op immateriële en materiële vaste activa. De afschrijving van de geactiveerde externe acquisitiekosten is in de winst- en verliesrekening opgenomen onder de rubriek acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten.

De afschrijving van de VOBA is in de winst- en verliesrekening opgenomen onder de rubriek verzekeringstechnische lasten.

Klantrelaties en merknamen worden verantwoord onder overige immateriële vaste activa. SNS REAAL heeft € 252 miljoen aan klantrelaties en merknamen geactiveerd. Het belangrijkste deel betreft de merknaam Zwitserleven van € 126 miljoen, die in de Groepsactiviteiten is opgenomen. De afschrijving van de klantrelaties en merknamen wordt in de winst- en verliesrekening opgenomen onder afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa.

Bijzondere waardeverminderingen van Immateriële vaste activa worden in de winst- en verliesrekening opgenomen onder de Bijzondere waardeverminderingen.

Realiseerbare waarde van goodwill

Op goodwill wordt niet afgeschreven. In plaats daarvan wordt jaarlijks, of zoveel vaker als daar aanwijzingen voor zijn, beoordeeld of een bijzondere waardevermindering heeft plaatsgevonden. De boekwaarde van de gerelateerde kasstroomgenererende eenheden (inclusief goodwill) wordt vergeleken met de berekende realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid wordt bepaald door value-in-use berekeningen.

Goodwill is als volgt toegerekend aan de kasstroomgenererende eenheden welke gelijk zijn aan de bedrijfssegmenten:

	Totaal	
	2008	2007
Retail Bankbedrijf	67	63
Vastgoed Financiering	170	170
Leven	258	283
Zwitserleven	186	--
Schade	110	86
Overige	17	5
Totaal	808	607

Value-in-use berekeningen

De belangrijkste uitgangspunten van de value-in-use berekeningen van de kasstroomgenererende eenheden zijn:

	Retail Bankbedrijf	Vastgoed Financiering	Leven	Zwitserleven	Schade	Groeps-activiteiten
Ontwikkeling baten, gemiddeld over de periode tot en met 2011	3%	7%	16%	6%	4%	6%
Lange termijn groei gebruikt voor extrapolatie van kasstroomramingen	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Contante waarde factor	10%	11%	10%	10%	10%	10%

Het management heeft haar verwachtingen omtrent de ontwikkeling van de baten gebaseerd op verwachte toekomstige marktontwikkelingen en ervaringen uit het verleden. De verwachte lange termijn groei is consistent met de verwachtingen van de branche. De contante waarde factor is voor belastingen en is een weergave van de specifieke risico's van de bedrijfssegmenten.

2 Materiële vaste activa

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groeps-activiteiten		Consolidatie aanpassingen		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Terreinen en gebouwen in eigen gebruik	70	73	172	141	--	--	87	85	329	299
Informatieverwerkende apparatuur	22	25	16	15	6	3	--	--	44	43
Overige roerende bedrijfsmiddelen	27	41	33	35	--	--	--	--	60	76
Totaal	119	139	221	191	6	3	87	85	433	418

Een aantal beleggingspanden van de verzekeraar is in gebruik bij andere groepsonderdelen en worden in de geconsolideerde cijfers geherrubriceerd voor € 87 miljoen (2007: € 85 miljoen) van vastgoedbeleggingen naar terreinen en gebouwen in eigen gebruik.

	Terreinen en gebouwen		Informatieverwerkende apparatuur		Overige roerende bedrijfsmiddelen		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Cumulatieve aanschaffingswaarden	311	259	97	87	152	157	560	503
Cumulatieve herwaarderingen	68	64	--	--	--	--	68	64
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-50	-24	-53	-44	-92	-81	-195	-149
Balanswaarde eind van het jaar	329	299	44	43	60	76	433	418
Balanswaarde begin van het jaar	299	199	43	35	76	86	418	320
Herwaarderingen	9	10	--	--	--	--	9	10
Herclassificaties	-2	--	--	--	2	--	--	--
Acquisities	48	108	1	4	1	4	50	116
Investerings	5	10	27	23	11	13	43	46
Desinvesteringen	--	-2	-5	--	-1	--	-6	-2
Afschrijvingen	-5	-3	-22	-17	-15	-17	-42	-37
Bijzondere waardeverminderingen	-20	--	--	--	-14	--	-34	--
Overige mutaties	-5	-23	--	-2	--	-10	-5	-35
Balanswaarde eind van het jaar	329	299	44	43	60	76	433	418

Huuropbrengsten

Onder de terreinen en gebouwen zijn 8 panden begrepen die gedeeltelijk zijn verhuurd. De toekomstige huuropbrengsten uit hoofde van de operationele leasecontracten van deze panden zijn per 31 december als volgt:

	2008	2007
Korter dan één jaar	7	5
Van één tot vijf jaar	19	19
Vijf jaar of meer	19	7
Totaal toekomstige huuropbrengsten op grond van niet opzegbare operationele leases	45	31

Bijzondere waardeverminderingen van materiële vaste activa worden in de winst- en verliesrekening opgenomen onder de Bijzondere waardeverminderingen.

Taxatie terreinen en gebouwen in eigen gebruik

De terreinen en gebouwen in eigen gebruik worden op basis van een roulatieschema eens in de drie jaar door een externe taxateur getaxeerd.

Onderstaande tabel geeft de balanswaarde van de getaxeerde terreinen en gebouwen per bedrijfsonderdeel en in totaal. In de laatste kolom wordt de verhouding weergegeven tussen de balanswaarde van de in het betreffende jaar getaxeerde terreinen en gebouwen ten opzichte van de totale balanswaarde.

	Bank	Verzekeraar	Groeps-activiteiten	Totaal	In procenten
2008	27	153	87	267	81%
2007	27	148	85	260	87%
2006	32	32	65	129	65%

3 Geassocieerde deelnemingen

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Balanswaarde kapitaalbelang	47	53	53	66	11	11	-1	-3	110	127
Marktwaarde kapitaalbelang	47	53	48	56	11	11	-1	-3	105	117

Van de balanswaarde kapitaalbelang betreft € 100 miljoen (2007: € 119 miljoen) deelnemingen en € 10 miljoen (2007: 8 miljoen) joint ventures.

	2008	2007
Balanswaarde begin van het jaar	127	139
Aankopen en uitbreidingen	21	3
Verkopen en verminderingen	-14	-61
Resultaat deelnemingen	-21	5
Herwaarderingen	3	12
Bijzondere waardeverminderingen	-5	-6
Overige mutaties	-1	35
Balanswaarde eind van het jaar	110	127

Overzicht van de belangrijkste deelnemingen van SNS REAAL

	Land	Belang	Aandeel in eigen vermogen		Aandeel in het resultaat		Activa		Verplichtingen		Opbrengsten	
			2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Deelnemingen met invloed van betekenis:												
Ducatus N.V.	NL	30%	46	64	-14	--	197	218	--	1	-8	9
Masterfleet N.V.	NL	40%	6	6	--	--	138	133	122	118	64	61
CED Holding B.V.	NL	24%	6	--	1	--	52	44	22	21	77	65
ProCom Desarrollos Urbanos SA	ES	20%	1	6	-4	3	678	574	680	557	23	46
Project 2 Holding N.V.	BE	17%	3	5	-1	--	88	9	81	21	8	10
Tarpon Point Associates LLC	US	10%	3	4	--	2	147	111	145	101	2	56
Überseequartier Betelungs GmbH	DE	33%	12	10	--	--	19	65	11	15	2	6
Overige	Divers	20%-50%	23	24	6	-14	348	835	297	571	30	143
Totaal			100	119	-12	-9	1.667	1.989	1.358	1.405	198	396

Aan de deelnemingen is een totaal bedrag van € 622 miljoen (2007: € 772 miljoen) aan leningen verstrekt. De leningen zijn opgenomen onder de vorderingen op klanten. De deelnemingen met een belang van minder dan 20% worden gekwalificeerd als geassocieerde deelneming omdat SNS REAAL op andere wijze invloed van betekenis kan uitoefenen, maar geen overheersende zeggenschap heeft.

Overzicht van de belangrijkste joint ventures van SNS REAAL

	Land	Belang	Aandeel in eigen vermogen	Aandeel in het resultaat	Vlottende activa	Vaste activa	Kortlopende verplichtingen	Langlopende verplichtingen	Baten	Lasten
Joint ventures 2008										
Homburg LP	CA	50%	6	-1	73	--	4	57	1	--
Astro Tower N.V.	BE	50%	--	5	17	--	1	--	16	--
Zom Riveroaks LP	US	50%	8	--	25	15	3	34	--	--
V.O.F. de Boompjes	NL	20%	--	--	5	--	7	--	--	--
Océanis	FR	35%	5	--	136	--	53	69	50	48
Fortress / SNS PF Holding B.V. (voorheen IMCA/BFP Holding B.V.)	NL	50%	-2	--	--	-4	--	--	--	2
V.O.F. Multi SNS PF (voorheen V.O.F. AM BPF)	NL	50%	-2	--	14	--	20	--	--	3
Overige	Divers	15-75%	-5	-5	636	227	675	195	82	95
Totaal			10	-1	906	238	763	355	149	148
Joint ventures 2007										
Zom Riveroaks LP	US	50%	1	--	--	20	1	16	--	--
Astro Tower N.V.	BE	50%	3	--	--	62	1	61	7	8
Fortress / SNSPF Holding B.V. (voorheen IMCA/BFP Holding B.V.)	NL	50%	-1	--	--	1	--	--	-1	--
V.O.F. Multi SNS PF (voorheen V.O.F. AM BPF)	NL	50%	-1	--	--	16	--	--	-1	--
Overige	Divers	15%-75%	6	--	18	292	28	211	1	1
Totaal			8	--	18	391	30	288	6	9

Aan de joint ventures is een totaal bedrag van € 1.049 miljoen (2007: € 518 miljoen) aan leningen verstrekt. Deze leningen zijn opgenomen onder de vorderingen op klanten. De joint ventures hebben eind 2008 geen investeringsverplichting (2007: € 55 miljoen). De zeggenschap over de joint ventures wordt door SNS REAAL gezamenlijk met andere deelnemers uitgeoefend, zonder eenzijdige zeggenschap van een enkele deelnemer.

4 Vastgoedbeleggingen

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Terreinen en gebouwen in gebruik door derden	10	6	287	248	-87	-85	210	169

Onroerend goed dat door de verzekeraar aan andere groepsonderdelen wordt verhuurd, wordt bij de verzekeraar als vastgoedbelegging verantwoord. Op groepsniveau is het betreffende onroerend goed verantwoord in de materiële vaste activa onder de post Terreinen en gebouwen in eigen gebruik en derhalve geëlimineerd uit de vastgoedbeleggingen (2008: € 87 miljoen; 2007: € 85 miljoen).

Het verloop van de vastgoedbeleggingen wordt als volgt gespecificeerd:

	2008	2007
Balanswaarde begin van het jaar	169	135
Investerings	10	9
Desinvesteringen	-10	-25
Acquisities	37	31
Herwaarderings	4	15
Overige mutaties	--	4
Balanswaarde eind van het jaar	210	169

5 Beleggingen

Beleggingen: totaaloverzicht

In miljoenen euro's	Reële waarde via de winst- en verliesrekening				Voor verkoop beschikbaar		Gehouden tot einde looptijd		Leningen en vorderingen		Totaal	
	Handels- doeleinden		Aangewezen									
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Bank	167	1.035	130	512	3.645	2.509	--	--	--	--	3.942	4.056
Verzekeraar	--	84	1.264	927	20.474	9.652	--	2.446	5.835	4.518	27.573	17.627
Groepsactiviteiten	--	--	--	--	150	238	--	--	--	--	150	238
Eliminaties	-11	-22	--	--	-88	-25	--	--	-2.270	-819	-2.369	-866
Totaal	156	1.097	1.394	1.439	24.181	12.374	--	2.446	3.565	3.699	29.296	21.055

Een deel van de beleggingen is uitgeleend of in onderpand gegeven aan derden. De boekwaarde van de uitgeleende beleggingen bedraagt op 31 december 2008 € 2,3 miljard (2007: nihil). De boekwaarde van de beleggingen in onderpand bij DNB is € 2,2 miljard (2007: € 1,3 miljard). Daarnaast is SNS REAAL voor 2,9 miljard (2007: 0,7 miljard) aan repo-transacties aangegaan.

Beleggingen: overzicht reële waarde via de winst- en verliesrekening

In miljoenen euro's	Handelsdoeleinden				Aangewezen				Totaal	
	Aandelen en vergelijkbare beleggingen		Obligaties en vastrentende waarden		Aandelen en vergelijkbare beleggingen		Obligaties en vastrentende waarden			
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Bank	11	20	156	1.015	2	--	128	512	297	1.547
Verzekeraar	--	84	--	--	44	129	1.220	798	1.264	1.011
Eliminaties	--	--	-11	-22	--	--	--	--	-11	-22
Totaal	11	104	145	993	46	129	1.348	1.310	1.550	2.536

	Handelsdoeleinden				Aangewezen				Totaal	
	Aandelen en vergelijkbare beleggingen		Obligaties en vastrentende waarden		Aandelen en vergelijkbare beleggingen		Obligaties en vastrentende waarden			
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Ter beurse genoteerd	11	18	145	993	44	129	644	1.003	844	2.143
Niet ter beurse genoteerd	--	86	--	--	2	--	704	307	706	393
Totaal	11	104	145	993	46	129	1.348	1.310	1.550	2.536
<i>Verloop</i>										
Balanswaarde begin van het jaar	104	47	993	330	129	53	1.310	140	2.536	570
Herclassificaties	--	--	-590	--	-115	--	84	--	-621	--
Aankopen en verstrekkingen	--	--	--	--	9	105	2.459	1.313	2.468	1.418
Acquisities	--	38	--	1	1	--	23	--	24	39
Verkopen en aflossingen	--	--	--	--	-11	-5	-2.528	-140	-2.539	-145
Herwaarderingen	-4	--	5	--	-6	-23	-6	1	-11	-22
Mutaties handelsportefeuille	-50	19	-263	662	--	--	--	--	-313	681
Overige	-39	--	--	--	39	-1	6	-4	6	-5
Balanswaarde eind van het jaar	11	104	145	993	46	129	1.348	1.310	1.550	2.536

Als gevolg van de onrust op de financiële markten heeft SNS REAAL dit boekjaar niet meer de intentie om beleggingen voor handelsdoeleinden aan te houden. In dit kader heeft SNS REAAL in oktober 2008 besloten tot herclassificatie van een deel van deze beleggingen (€ 590 miljoen) van de categorie Handelsdoeleinden tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening naar de categorie Voor verkoop beschikbaar. Ultimo 2008 bedraagt deze geherclassificeerde portefeuille € 562 miljoen. In overeenstemming met de gewijzigde IAS 39 richtlijn is de herclassificatie met ingang van 1 juli 2008 doorgevoerd.

Vanaf het moment van herclassificatie bedraagt de reële waardeverandering van de geherclassificeerde beleggingen € 23 miljoen negatief en is ten laste gebracht van de reële waardereserve. Indien herclassificatie niet had plaatsgevonden, dan was deze reële waardeverandering ten laste gebracht van het resultaat.

Onder de herclassificatie van de categorie aangewezen aandelen en vergelijkbare beleggingen tegen reële waarde (€ 115 miljoen) is inbegrepen een bedrag van € 129 miljoen die per 1 januari 2008 is geherclassificeerd naar derivaten.

Beleggingen: overzicht voor verkoop beschikbaar

In miljoenen euro's	Voor verkoop beschikbaar				Totaal	
	Aandelen en vergelijkbare beleggingen		Obligaties en vastrentende waarden		2008	2007
	2008	2007	2008	2007		
Bank	16	24	3.629	2.485	3.645	2.509
Verzekeraar	2.072	2.281	18.402	7.371	20.474	9.652
Groepsactiviteiten	150	238	--	--	150	238
Eliminaties	--	--	-88	-25	-88	-25
Totaal	2.238	2.543	21.943	9.831	24.181	12.374

	Voor verkoop beschikbaar				Totaal	
	Aandelen en vergelijkbare beleggingen		Obligaties en vastrentende waarden		2008	2007
	2008	2007	2008	2007		
Ter beurse genoteerd	1.569	2.281	21.708	9.666	23.277	11.947
Niet ter beurse genoteerd	669	262	235	165	904	427
Totaal	2.238	2.543	21.943	9.831	24.181	12.374

Verloop

Balanswaarde begin van het jaar	2.543	1.534	9.831	4.327	12.374	5.861
Herclassificaties	61	-3	2.981	-9	3.042	-12
Aankopen en verstrekkingen	1.666	722	4.954	2.516	6.620	3.238
Acquisities	610	1.210	6.829	4.797	7.439	6.007
Verkopen en aflossingen	-1.784	-724	-3.271	-1.750	-5.055	-2.474
Herwaarderingen	-190	-173	441	-119	251	-292
Bijzondere waardeverminderingen	-694	-18	-87	1	-781	-17
Afschrijving	--	--	35	-1	35	-1
Overige	26	-5	230	69	256	64
Balanswaarde eind van het jaar	2.238	2.543	21.943	9.831	24.181	12.374

	Aandelen en vergelijkbare beleggingen				Obligaties en vastrentende waarden				Totaal	
	(Geamortiseerde) kostprijs		(On)gerealiseerde waardemutaties		(Geamortiseerde) kostprijs		(On)gerealiseerde waardemutaties		2008	2007
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007		
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Bank	15	22	1	2	3.480	2.555	149	-70	3.645	2.509
Verzekeraar	2.175	2.253	-103	28	17.874	7.567	528	-196	20.474	9.652
Groepsactiviteiten	153	212	-3	26	--	--	--	--	150	238
Eliminaties	--	--	--	--	-102	-25	14	--	-88	-25
Totaal	2.343	2.487	-105	56	21.252	10.097	691	-266	24.181	12.374

De beleggingen gehouden tot einde looptijd zijn in 2008 geherclassificeerd naar de categorie voor verkoop beschikbaar. Op het moment van herclassificatie bedroeg de reële waarde van deze categorie beleggingen € 2.490 miljoen. Verwezen wordt naar de toelichting bij de categorie gehouden tot einde looptijd.

Een deel van de beleggingen aangehouden voor handelsdoeleinden tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening is in 2008 geherclassificeerd naar de categorie voor verkoop beschikbaar. Verwezen wordt naar de toelichting bij de categorie handelsdoeleinden tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening.

Beleggingen: overzicht voor gehouden tot einde looptijd

In miljoenen euro's	Gehouden tot einde looptijd	
	Obligaties en vastrentende waarden	
	2008	2007
Verzekeraar - ter beurse genoteerd	--	2.446
Totaal	--	2.446
<i>Verloop</i>		
Balanswaarde begin van het jaar	2.446	2.262
Herclassificaties	-2.435	--
Aankopen en verstrekkingen	165	175
Verkopen en aflossingen	-184	--
Afschrijving	8	9
Balanswaarde eind van het jaar	--	2.446

In 2008 heeft SNS REAAL niet langer de intentie om de beleggingen in deze categorie daadwerkelijk aan te houden tot het einde van de looptijd. Als gevolg van dit besluit is deze categorie beleggingen geherclassificeerd naar de categorie voor verkoop beschikbaar en geherwaardeerd op de reële waarde. Op het moment van herclassificatie bedroeg de boekwaarde van de beleggingen gehouden tot einde looptijd € 2.481 miljoen, inclusief de onder de overige activa opgenomen lopende rente. De reële waarde van deze categorie beleggingen bedroeg € 2.490 miljoen. Het verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde (€ 9 miljoen) is verwerkt in het eigen vermogen.

Beleggingen: overzicht leningen en vorderingen

In miljoenen euro's	Verzekeraar		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>Leningen en vorderingen</i>						
Leningen onder schuldbekentenis inzake spaarhypotheek	2.519	3.714	-551	-819	1.968	2.895
Leningen onder schuldbekentenis	3.322	821	-1.719	--	1.603	821
	5.841	4.535	-2.270	-819	3.571	3.716
Voorziening voor waardeverminderingen	6	17	--	--	6	17
Totaal	5.835	4.518	-2.270	-819	3.565	3.699
					2008	2007
<i>Verloop leningen en vorderingen</i>						
Balanswaarde begin van het jaar					3.716	1.942
Herclassificaties					-150	85
Aankopen en verstrekkingen					1.074	178
Acquisities					118	2.047
Verkopen en aflossingen					-1.405	-356
Afschrijving					5	35
Overige					213	-215
Balanswaarde eind van het jaar					3.571	3.716
<i>Verloop voorziening beleggingen</i>						
Balanswaarde begin van het jaar					17	9
Herclassificaties					-14	--
Acquisities					--	6
Dotatie					3	2
Balanswaarde eind van het jaar					6	17
Totale beleggingen leningen en vorderingen					3.565	3.699

6 Beleggingen voor rekening en risico van polishouders

Onder beleggingen voor rekening en risico van polishouders zijn opgenomen gesepareerde depots voor rekening en risico van polishouders, beleggingen uit hoofde van unit linked verzekeringen en gesepareerde beleggingsdepots ten behoeve van collectieve pensioencontracten.

In miljoenen euro's	2008	2007
Aandelen en vergelijkbare beleggingen:		
- Ter beurze genoteerd	4.583	4.316
- Niet ter beurze genoteerd	3.524	2.014
Obligaties en vastrentende waarden		
- Ter beurze genoteerd	2.434	707
- Niet ter beurze genoteerd	183	198
Totaal	10.724	7.235
Balanswaarde begin van het jaar	7.235	3.955
Aankopen en verstrekkingen	2.499	1.025
Acquisitie	5.239	3.319
Verkopen en aflossingen	-2.436	-1.048
Herwaarderingen	-1.844	8
Overige mutaties	31	-24
Balanswaarde eind van het jaar	10.724	7.235

7 Belegd onderpand en schuld inzake verbruikleen

In miljoenen euro's	2008	2007
Opbouw		
- Belegd onderpand inzake verbruikleen	2.310	--
- Schuld inzake verbruikleen	2.377	--
Totaal (schuld)	-67	--
	2008	2007
<i>Verloop belegd onderpand inzake verbruikleen</i>		
Balanswaarde begin van het jaar	--	--
Acquisities	3.815	--
Verkopen/aflossingen	-1.453	--
Herwaardering	-52	--
Balanswaarde eind van het jaar	2.310	--

SNS REAAL leent effecten uit aan derden die daarvoor op hun beurt onderpand in geldmiddelen verstrekken. SNS REAAL heeft meerdere beleidsrichtlijnen getroffen voor het verkregen onderpand uit de uitgeleende beleggingen. Vereisten aan de zekerheidsstelling variëren afhankelijk van het type faciliteit. Het minimum niveau varieert per type zekerheidsstelling, meer riskante faciliteiten vereisen een hoger niveau van zekerheidsstelling. Het onderpand verkregen in geldmiddelen wordt belegd in geldmarktfondsen. Deze fondsen zijn opgericht voor beleggingen en herbeleggingen van dergelijke onderpanden. Het doel van deze beleggingsfondsen is om investeerders te voorzien van een zo hoog mogelijk rendement welke verenigbaar is met het behoud van kapitaal en het in stand houden van voldoende liquiditeit om te voldoen aan de verwachte behoeften van de investeerder. SNS REAAL loopt economisch risico en verkrijgt de voor- en nadelen uit de beleggingen in deze fondsen.

De beleggingen kenmerken zich door een beperkt risico op waardeverandering. Ongeveer 31% van de beleggingen in deze fondsen heeft een Standard & Poor's rating AAA, 33% AA, 24% A, terwijl 12% geen rating heeft.

De beleggingen in de fondsen staan niet ter vrije beschikking van SNS REAAL. De beleggingen kunnen alleen worden gebruikt voor de aflossing van het onderpand dat door de lener is verstrekt uit hoofde van verbruikleen. De verplichting tot terugbetaling van het onderpand is opgenomen in de balans onder de post 'Schuld inzake verbruikleen'.

De bemiddelaar die de verbruikleen uitvoert en zorgdraagt voor de belegging van het onderpand, heeft SNS REAAL gevrijwaard tegen een in gebreke stelling van de leners. Als de leners in gebreke blijft bij de teruggave van de uitgeleende effecten uit hoofde van een verbruikleentransactie, zal de bemiddelaar gesubrogeerd worden en in de plaats treden van alle rechten en rechtsmiddelen die uitgeoefend worden op het onderpand geïnvesteerd in deze geldmarktfondsen.

	2008	2007
<i>Verloop schuld inzake verbruikleen</i>		
Balanswaarde begin van het jaar	--	--
Acquisities	3.843	--
Verkopen/aflossingen	-1.466	--
Balanswaarde eind van het jaar	2.377	--

Deze verplichting weerspiegelt het bedrag dat SNS REAAL schuldig is aan de leners gerelateerd aan het onderpand dat is betaald door de leners en waarvan het onderpand is belegd in geldmarktfondsen. De beleggingen in deze fondsen zijn opgenomen in de post 'Belegd onderpand inzake verbruikleen'.

De reële waarde van de verplichtingen, welke worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, bedraagt ultimo boekjaar € 2.377 miljoen.

8 Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten ofwel derivaten zijn financiële instrumenten belichaamd in contracten waarvan de waarde afhankelijk is van één of meer onderliggende primaire financiële instrumenten. Derivaten bevatten rechten en verplichtingen waardoor één of meer van de financiële risico's waaraan de onderliggende primaire financiële instrumenten onderhevig zijn, tussen partijen worden overgedragen. De transacties leiden niet tot overdracht van het onderliggende primaire financiële instrument bij het aangaan van de overeenkomst en overdracht behoeft ook niet plaats te vinden bij expiratie van de overeenkomst. De meeste derivaten worden aangehouden ten behoeve van het beperken van ongewenste marktrisico's. Dit is toegelicht in paragraaf 5 van het hoofdstuk Risicobeheer. De derivaten zijn niet ter beurse genoteerde instrumenten.

In miljoenen euro's	Positieve reële waarde		Negatieve reële waarde		Saldo	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>Overzicht derivaten</i>						
Derivaten aangehouden voor cash flow hedging	108	-16	16	--	92	-16
Derivaten aangehouden voor fair value hedging	840	864	1.819	763	-979	101
Derivaten aangehouden in het kader van balansbeheer die niet classificeren voor hedge accounting	490	178	183	73	307	105
Derivaten aangehouden voor handelsdoeleinden	323	135	340	123	-17	12
Totaal	1.761	1.161	2.358	959	-597	202

	2008	2007
<i>Verloop derivaten</i>		
Balanswaarde begin van het jaar	202	251
Herclassificaties	129	--
Aankopen	-18	10
Acquisities	11	64
Verkopen	-60	-42
Waardeveranderingen	-739	163
Valutakoersverschillen	-137	-157
Overige	15	-87
Balanswaarde eind van het jaar	-597	202

Per 1 januari 2008 is een bedrag van € 129 miljoen aan aandelenopties geherclassificeerd van de categorie aangewezen aandelen en vergelijkbare beleggingen tegen reële waarde naar derivaten.

9 Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

In miljoenen euro's	2008	2007
Opbouw		
- Uitgestelde belastingverplichtingen	-754	-507
- Uitgestelde belastingvorderingen	483	329
Totaal (verplichting)	-271	-178

	1 januari 2008	Verandering in samenstelling groep	Mutatie via V&W	Mutatie via vermogen	Overige mutaties	31 december 2008
Oorsprong van de uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen						
Immateriële vaste activa	-69	--	-52	--	--	-121
Value of business acquired	-138	--	-14	--	--	-152
Materiële vaste activa en vastgoedbeleggingen	-63	--	6	-1	--	-58
Beleggingen	54	--	-79	-64	--	-89
Derivaten	-131	--	322	-24	--	167
Vorderingen op klanten	126	--	-373	--	--	-247
Schuldbewijzen	-13	--	18	--	-14	-9
Verzekeringscontracten	66	--	-77	--	--	-11
Voorziening voor personeelsverplichtingen	29	--	-2	--	--	27
Fiscaal compensabele verliezen	3	--	159	--	--	162
Overige	-42	--	88	--	14	60
Totaal verplichting	-178	--	-4	-89	--	-271

De uitgestelde belastingvordering uit hoofde van de fiscaal compensabele verliezen is als volgt bepaald:

In miljoenen euro's	2008	2007
Totaal fiscaal compensabele verliezen	637	12
Uitgestelde belastingvordering berekend over fiscaal compensabele verliezen	162	3
Belastingpercentage	25,5%	25,5%

10 Vorderingen op klanten

De verdeling van de vorderingen op klanten wordt als volgt gespecificeerd:

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Hypotheek	48.684	46.172	3.956	3.912	--	--	--	--	52.640	50.084
Vastgoedfinancieringen:										
- Projectfinanciering	6.219	4.574	--	--	--	--	--	--	6.219	4.574
- Beleggingsfinanciering	6.596	6.142	--	--	--	--	--	--	6.596	6.142
- Financial lease	768	872	--	--	--	--	--	--	768	872
Overige	3.527	2.476	--	--	956	856	-3.002	-1.959	1.481	1.373
Totaal	65.794	60.236	3.956	3.912	956	856	-3.002	-1.959	67.704	63.045

De verdeling van de vorderingen op klanten wordt als volgt gespecificeerd:

In miljoenen euro's	Vorderingen		Voorziening		Netto bedrag	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Hypotheek	52.714	50.147	-74	-63	52.640	50.084
Vastgoedfinancieringen:						
- Projectfinanciering	6.300	4.628	-81	-54	6.219	4.574
- Beleggingsfinanciering	6.608	6.148	-12	-6	6.596	6.142
- Financial lease	773	874	-5	-2	768	872
Overige	1.563	1.464	-82	-91	1.481	1.373
Totaal	67.958	63.261	-254	-216	67.704	63.045

Van de vorderingen met hypothecaire zekerheid is € 19,0 miljard (2007: € 18,0 miljard) met name via de securitisatie programma's Hermes, Pearl en Holland Homes als onderpand aan derden verschaft. Deze verpandingen hebben onder normale marktcondities plaatsgevonden.

Van de vastgoedfinancieringen betreft € 12,3 miljard (2007: € 11,2 miljard) vorderingen met een hypothecaire zekerheid.

De activa uit hoofde van financiële leases zijn in de balans opgenomen als een vordering waarvan het bedrag gelijk is aan de netto-investering in de lease. De financiële leasing activiteiten kunnen als volgt worden uitgesplitst in de bruto en netto vordering op klanten.

	2008	2007
Bruto-investering in financiële leases		
Overzicht looptijden		
- Korter dan één jaar	52	71
- Van één jaar tot vijf jaar	184	241
- Langer dan vijf jaar	632	684
	868	996
Onverdiende inkomsten uit hoofde van financiële lease-overeenkomsten	-100	-124
Netto-investering in financiële leases	768	872
Overzicht looptijden		
- Korter dan één jaar	28	39
- Van één jaar tot vijf jaar	135	182
- Langer dan vijf jaar	605	651
Netto-investering in financiële leases	768	872

De financiële lease-overeenkomsten hebben betrekking op de financiering van vastgoed in Nederland

Het verloop van de vorderingen op klanten wordt als volgt gespecificeerd:

	Hypotheke		Vastgoed-financieringen		Overig		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Balanswaarde begin van het jaar	50.147	45.747	11.650	8.867	1.464	2.292	63.261	56.906
Acquisities	20	5.035	--	--	--	113	20	5.148
Verandering samenstelling groepsmaatschappijen	1	-1.078	--	1.357	--	-276	1	3
Herclassificaties	-35	--	-176	46	151	-173	-60	-127
Verstrekkingsen	7.328	7.869	4.751	4.974	202	119	12.281	12.962
Aflossingen	-6.059	-6.866	-2.771	-3.399	-349	-493	-9.179	-10.758
Mutatie marktwaarde als gevolg van hedge-accounting	1.384	-351	--	--	--	--	1.384	-351
Valutakoersverschillen	--	--	-7	-137	--	--	-7	-137
Reële waardemutatie hypotheke via resultaat	1	-231	--	--	--	--	1	-231
Mutatie rekening courant	--	--	--	--	--	-125	--	-125
Overige mutaties	-73	22	234	-58	95	7	256	-29
Balanswaarde eind van het jaar	52.714	50.147	13.681	11.650	1.563	1.464	67.958	63.261

SNS REAAL heeft een deel van de hypothecaire vorderingen gesecuritiseerd. In deze securitisatie transacties is het economische eigendom van hypothecaire vorderingen overgedragen aan afzonderlijke vennootschappen. Deze vorderingen zijn overgedragen tegen nominale waarde plus een uitgestelde verkoopprijs. Een positief resultaat binnen de afzonderlijke vennootschap leidt tot het ontstaan van een positieve waarde van de uitgestelde verkoopprijs. SNS REAAL houdt hiermee een economisch belang in de vennootschappen en heeft deze vennootschappen integraal in haar geconsolideerde jaarrekening opgenomen. De uitstaande hoofdsom van de gesecuritiseerde portefeuille bedraagt € 22,7 miljard (2007: € 18,0 miljard), waarvan voor een bedrag van € 7,6 miljard (2007: € 1,9 miljard) on-balance wordt gehouden. Een verdere toelichting op de securitisatietransacties is opgenomen bij de post schuldbewijzen.

Daarnaast heeft SNS REAAL een synthetische securitisatie in de vorm van kredietgaranties afgesloten, waarbij kredietrisicoprotectie is gekocht voor een hypotheekportefeuille van € 431 miljoen (2007: € 502 miljoen).

Het verloop van de voorziening voor waardeverminderingen van de vorderingen op klanten wordt als volgt gespecificeerd:

	Hypotheke		Vastgoed-financieringen		Overig		Totaal
	Specifiek	IBNR	Specifiek	IBNR	Specifiek	IBNR	
2008							
Stand begin van het jaar	61	2	59	3	84	7	216
Herclassificaties	3	--	-76	--	--	--	-73
Onttrekking	-23	--	-5	--	-14	--	-42
Dotatie	45	5	114	4	26	--	194
Vrijval	-17	--	-7	--	-19	-2	-45
Overige mutaties	-2	--	6	--	--	--	4
Stand eind van het jaar	67	7	91	7	77	5	254
2007							
Stand begin van het jaar	55	5	46	5	87	17	215
Acquisitie	6	--	--	--	4	--	10
Onttrekking	-22	--	-2	--	-18	--	-42
Dotatie	40	--	27	--	11	--	78
Vrijval	-18	-3	-17	-2	--	-10	-50
Overige mutaties	--	--	5	--	--	--	5
Stand eind van het jaar	61	2	59	3	84	7	216

Gedurende het boekjaar heeft SNS REAAL overwegende zeggenschap gekregen over een aantal vastgoeddeelnemingen.

De deelnemingen zijn geconsolideerd, waardoor de vorderingen op deze deelnemingen zijn geherclassificeerd naar de post overige activa als onroerend goed in ontwikkeling ten behoeve van derden inclusief de daaraan gerelateerde voorziening voor waardeverminderingen.

11 Vorderingen op banken

Dit betreffen vorderingen op banken, voor zover niet in de vorm van rentedragende waardepapieren, met een onbepaalde of resterende looptijd langer dan drie maanden.

12 Vennootschapsbelasting

Dit betreffen vorderingen en schulden uit hoofde van acute vennootschapsbelasting. In de post vennootschapsbelasting is tevens de dividendbelasting opgenomen, die wordt verrekend in de aangifte vennootschapsbelasting.

13 Overige activa

In miljoenen euro's	2008	2007
Vorderingen uit directe verzekering:		
- Verzekeringnemers	164	113
- Tussenpersonen	70	217
- Herverzekeraars	54	12
Onroerend goed in ontwikkeling	120	--
Overige vorderingen	273	152
Overlopende activa:		
- Lopende rente	324	353
- Overige overlopende activa	12	4
Totaal	1.017	851

De post onroerend goed in ontwikkeling wordt als volgt gespecificeerd:

In miljoenen euro's	2008	2007
Onroerend goed in ontwikkeling ten behoeve van derden	196	--
Cumulatieve bijzondere waardeverminderingen per 31 december	-76	--
Totaal	120	--

14 Kas en kasequivalenten

Onder kas en kasequivalenten zijn mede begrepen de direct opeisbare tegoeden bij De Nederlandsche Bank, tegoeden van REAAL Verzekeringen bij overige banken en vorderingen van SNS Bank op kredietinstellingen met een resterende looptijd korter dan drie maanden.

De kas en kasequivalenten worden als volgt gespecificeerd:

In miljoenen euro's	2008	2007
Tegoeden bij De Nederlandsche Bank	1.511	2.710
Kortlopende banktegoeden	358	1.547
Kasmiddelen	92	84
Totaal	1.961	4.341

Passiva

15 Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders en houders van securities

In miljoenen euro's	2008	2007
Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders	3.623	3.588
Eigen vermogen toe te schrijven aan houders van securities	1.249	--
Balanswaarde eind van het jaar	4.872	3.588

Voor een nadere toelichting op het eigen vermogen wordt verwezen naar het geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen.

16 Participatiecertificaten en achtergestelde schulden

In miljoenen euro's	2008	2007
Participatiecertificaten	298	298
Achtergestelde schulden	1.827	1.734
Balanswaarde eind van het jaar	2.125	2.032

Participatiecertificaten

Hieronder zijn opgenomen de door SNS Bank aan derden uitgegeven participatiecertificaten. De certificaten zijn uitgegeven in 2002 (€ 241 miljoen) en 2003 (€ 57 miljoen). De certificaten hebben een oneindige looptijd waarbij SNS Bank het recht heeft om na 10 jaar – na toestemming van De Nederlandsche Bank – in zijn geheel vervroegd af te lossen. Dividend in de vorm van een coupon-rente wordt vastgesteld over een periode van 10 jaar en is gelijk aan het CBS rendement Staatsleningen 9-10 jaar met een opslag.

Achtergestelde schulden

In miljoenen euro's	2008	2007
Obligatieleningen	1.696	1.582
Onderhandse leningen	104	117
	1.800	1.699
Slotbonusrekening	27	35
Totaal	1.827	1.734

			Balanswaarde	Nominale waarde	Balanswaarde	Nominale waarde
			2008		2007	
Obligatieleningen						
SNS Bank	6,250%	1997-2009	135	136	132	133
SNS Bank	5,125%	1999-2011	118	118	113	117
SNS Bank	4,238%	1999-2019	5	5	5	5
SNS Bank	7,625%	Perpetueel	80	81	80	81
SNS Bank	5,750%	Perpetueel	206	200	193	200
SNS Bank	Variabel	2003-2013	--	--	110	110
SNS REAAL	Variabel	2005-2012	198	199	178	200
SNS Bank	Variabel	2005-2015	94	94	100	100
SNS Bank	5,500%	2006-2016	33	31	41	41
SNS Bank	6,750%	2006-2016	105	99	114	119
SNS Bank	Variabel	2006-2016	98	99	119	120
SNS REAAL	6,258%	2007-2049	347	350	347	350
SNS Bank	Variabel	2007-2017	--	--	50	50
SNS Bank	6,630%	2008-2018	198	200	--	--
SNS REAAL	8,450%	2008-2018	79	62	--	--
Totaal			1.696	1.674	1.582	1.626

Obligatieleningen

De obligatieleningen vormen onderdeel van het toetsingsvermogen bij de beoordeling van de solvabiliteitspositie van de bank door De Nederlandsche Bank. De twee hierboven genoemde achtergestelde perpetuele obligatieleningen hebben een looptijd die in principe oneindig is. Wel vindt er voor beide leningen na 10 jaar een herijking plaats, waarbij opnieuw het rentepercentage wordt vastgesteld. Ook kan op dat moment tot aflossing worden afgegaan.

Onderhandse leningen

De onderhandse leningen zijn aangegaan door SNS Bank en vormen onderdeel van het toetsingsvermogen bij de beoordeling van de solvabiliteitspositie van de bank door De Nederlandsche Bank.

Slotbonusrekening

De slotbonusrekening verplichtingen zijn aangegaan door REAAL Verzekeringen en vormen onderdeel van het toetsingsvermogen bij de beoordeling van de solvabiliteitspositie van REAAL Verzekeringen door De Nederlandsche Bank. De slotbonusrekening heeft overwegend een langlopend karakter.

17 Schuldbewijzen

In miljoenen euro's	2008	2007
Medium Term Notes	17.544	18.000
Certificates of Deposit	830	981
Schuldbewijzen uitgegeven onder Securitatisatie programma's Hermes en Pearl	12.090	13.707
Schuldbewijzen geassocieerd tegen reële waarde met waardemutaties door het resultaat	2.215	2.524
Balanswaarde eind van het jaar	32.679	35.212

Medium Term Notes

De medium term notes omvatten zowel onderhandse leningen als openbare leningen die zijn uitgegeven onder het EMTN raamwerk van SNS REAAL.

Schuldbewijzen uitgegeven onder Securitatisatie programma's Hermes en Pearl

Onder schuldbewijzen zijn opgenomen de niet achtergestelde obligaties en andere schuldbewijzen met een vaste of van de rentestand afhankelijke rente.

SNS REAAL heeft een deel van de hypothecaire vorderingen gesecuritiseerd. In deze securitisatie transacties is het economische eigendom van hypothecaire vorderingen overgedragen aan afzonderlijke vennootschappen. Deze vorderingen zijn overgedragen tegen nominale waarde plus een uitgestelde verkoopprijs. Een positief resultaat binnen de afzonderlijke vennootschap leidt tot het ontstaan van een positieve waarde van de uitgestelde verkoopprijs. SNS REAAL houdt hiermee een economisch belang in de vennootschappen en heeft deze vennootschappen integraal in de jaarrekening geconsolideerd.

De securitisatietransacties vanaf het jaar 2001 kennen een zogenaamde call + step-up structuur. Dit houdt in dat vanaf een vooraf vastgestelde datum (call) de vennootschap het recht zal hebben om de obligatieleningen vervroegd af te lossen. Tevens zal op deze datum de coupon op de obligaties een renteverhoging (step-up) kennen. Onder normale marktomstandigheden zal er hierdoor een economisch motief bestaan om de obligaties vervroegd af te lossen. Een overzicht van de securitisaties is als volgt:

In miljoenen euro's	Oorspronkelijke hoofdsom bij aanvang	Datum van securitisatie	Balanswaarde Obligaties 2008	Balanswaarde Obligaties 2007	Eerste call-optie datum	Contractuele aflooptdatum
Per 31 december 2008 staan de volgende portefeuilles uit:						
Hermes I	437	nov-1999	--	55	nvt	jul-2009
Hermes II	665	nov-2000	105	156	nvt	apr-2012
Hermes III	915	jun-2001	160	199	18-jul-2009	jun-2033
Hermes IV	813	nov-2001	161	197	18-jul-2009	okt-2033
Hermes V	1.118	nov-2002	272	328	18-jan-2011	okt-2034
Hermes VI	1.252	mei-2003	334	416	18-nov-2009	mei-2035
Hermes VII	1.259	sep-2003	589	727	18-feb-2010	feb-2039
Hermes VIII	1.269	mei-2004	682	892	18-nov-2013	mei-2038
Hermes IX	1.529	mei-2005	1.203	1.455	18-feb-2014	feb-2039
Hermes X	1.528	sep-2005	1.345	1.528	18-mrt-2015	sep-2039
Hermes XI	1.528	feb-2006	1.481	1.528	18-sep-2015	sep-2040
Hermes XII	2.241	okt-2006	1.809	1.991	18-mrt-2016	dec-2038
Hermes XIII	2.800	feb-2007	2.332	2.604	18-aug-2012	aug-2039
Hermes XIV	2.000	sep-2007	1.805	1.973	18-feb-2013	nov-2039
Hermes XV	2.900	apr-2008	2.900	--	18-apr-2013	apr-2045
Hermes XVI	3.000	sep-2008	3.000	--	18-okt-2013	okt-2045
Pearl I	1.014	sep-2006	1.014	1.014	18-sep-2026	sep-2047
Pearl II	808	mei-2007	808	808	18-jun-2014	jun-2046
Pearl III	807	feb-2008	807	--	18-mrt-2013	mrt-2045
	27.883		20.807	15.871		
Uitgegeven obligaties Hermes en Pearl in eigen positie			8.717	2.164		
			12.090	13.707		

SNS Bank heeft achtergestelde obligaties, uitgegeven door diverse Pearl B.V.'s, met een geamortiseerde kostprijs van € 29 miljoen gekocht (2007: € 22 miljoen) en daarnaast obligaties, uitgegeven door diverse Hermes B.V.'s, met een geamortiseerde kostprijs van € 8,6 miljard (2007: € 2,1 miljard) in positie genomen. REAAL Verzekeringen heeft in 2008 obligaties, uitgegeven door diverse Hermes B.V.'s, met een geamortiseerde kostprijs van € 74 miljoen in positie genomen. Hermes XIV, XV en XVI werden niet geplaatst bij derden en kwalificeren als beleenbare activa bij DNB. Bij transacties waarbij spaarhypotheken worden gesecuritiseerd heeft REAAL Verzekeringen een (sub)participatie voor de omvang van de opgebouwde spaardelen. Eind 2008 bedroeg deze participatie € 176 miljoen (2007: € 145 miljoen).

Schuldbewijzen geclassificeerd tegen reële waarde met waardemutaties door het resultaat

SNS REAAL heeft via DBV een deel van haar hypotheken gesecuritiseerd via zogenaamde special purpose entities. Deze special purpose entities zijn gefinancierd met uitgegeven vastrentende lange termijn obligaties. De obligaties zijn gematcht met interest rate swaps als onderdeel van een gedocumenteerde interest rate risk management strategie.

SNS REAAL consolideert deze special purpose entities. Een boekhoudkundige mismatch zou ontstaan als de obligaties in de special purpose entities zouden zijn gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, omdat de gerelateerde derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde via de resultatenrekening. Door middel van de waardering van de obligaties tegen reële waarde, zal de verandering van de reële waarde van de obligaties worden verantwoord in de resultatenrekening.

In miljoenen euro's	Oorspronkelijke hoofdsom bij aanvang	Datum van securitisatie	Balanswaarde Obligaties 2008	Balanswaarde Obligaties 2007	Eerste call-optie datum	Contractuele aflooptdatum
Holland Homes MBS 2000-1	350	nov-2000	164	185	nvt	24-09-30
Holland Homes MBS 2003-1	435	dec-2003	241	308	nvt	31-12-80
Holland Homes MBS 2005-1	757	nov-2005	633	706	nvt	31-12-83
Holland Homes MBS (Oranje) 2005-1	1.601	apr-2006	1.177	1.325	nvt	31-12-83
Totaal	3.143		2.215	2.524		

Het contractuele niet verdisconteerde bedrag dat betaald zal moeten worden aan het einde van de looptijd van de hierboven vermelde obligaties bedraagt in totaal € 2.215 miljoen (2007: € 2.524).

18 Verzekeringscontracten en herverzekeringscontracten

In miljoenen euro's	Bruto		Herverzekering	
	2008	2007	2008	2007
Leven, voor eigen rekening	16.804	16.075	165	187
Zwitserleven, voor eigen rekening	7.035	--	2	--
Leven, voor eigen rekening	23.839	16.075	167	187
Leven, voor rekening en risico polishouders	6.243	7.390	--	--
Zwitserleven, voor rekening en risico polishouders	4.596	--	--	--
Leven, voor rekening en risico polishouders	10.839	7.390	--	--
Schade	1.484	1.619	235	333
Eliminatie	-66	-100	--	-37
Totaal REAAL Verzekeringen	36.096	24.984	402	483
Herclassificatie naar voorziening voor personeelsverplichtingen	-29	-28	--	--
Totaal	36.067	24.956	402	483

	Bruto		Herverzekering	
	2008	2007	2008	2007
Voorziening voor levensverzekeringsverplichtingen (a)	24.143	16.297	167	187
Nog af te schrijven rentestandkortingen (b)	-489	-295	--	--
Voorziening voor winstdeling, bonussen en kortingen (c)	185	73	--	--
Leven, voor eigen rekening	23.839	16.075	167	187
Technische voorzieningen voor verzekeringen voor rekening en risico polishouders (d)	10.839	7.390	--	--
Leven, voor rekening en risico polishouders	10.839	7.390	--	--
Voorziening voor premietekorten en lopende risico's (e)	11	5	--	1
Voorziening voor niet-verdiende premies (f)	141	158	4	5
Voorziening voor te betalen schaden (g)	945	1.147	155	269
Voorziening voor niet gemelde schaden (h)	387	309	76	58
Schade	1.484	1.619	235	333
Eliminatie	-66	-100	--	-37
Totaal REAAL Verzekeringen	36.096	24.984	402	483
Herclassificatie naar voorziening voor personeelsverplichtingen	-29	-28	--	--
Totaal	36.067	24.956	402	483

De verzekeringscontracten hebben overwegend een langlopend karakter. Een deel van de pensioenrechten van medewerkers, met name in achterliggende jaren opgebouwde rechten van voormalige medewerkers van Zürich en NHL is verzekerd bij REAAL Verzekeringen. In de geconsolideerde cijfers van SNS REAAL wordt deze portefeuille opgenomen.

	Bruto		Herverzekering	
	2008	2007	2008	2007
<i>a. Voorziening voor levenszekeringsverplichtingen</i>				
<i>Bruto</i>				
Balanswaarde begin van het jaar	16.297	8.826	187	187
Herclassificatie portefeuille	--	--	--	-2
Acquisities	6.919	7.157	2	19
Uitkeringen	-2.014	-1.221	-32	-27
Ontvangen premies	2.331	1.287	23	13
Rentetoevoeging	766	475	10	11
Technisch resultaat	22	-104	-5	-4
Vrijval van kostendekking	-185	-154	--	--
Overige mutaties	7	31	-18	-10
Balanswaarde eind van het jaar	24.143	16.297	167	187
			Leven eigen risico	
			2008	2007
<i>b. Nog af te schrijven rentestandkortingen</i>				
<i>Bruto</i>				
Balanswaarde begin van het jaar			295	130
Acquisities			78	107
In het boekjaar verleende kortingen			169	73
Afgeschreven ten laste van het resultaat			-53	-15
Balanswaarde eind van het jaar			489	295
			Leven eigen risico	
			2008	2007
<i>c. Voorziening voor winstdeling, bonussen en kortingen</i>				
<i>Bruto</i>				
Balanswaarde begin van het jaar			73	7
Acquisities			85	64
In het boekjaar verleende winstdeling, bonussen en kortingen			27	2
Balanswaarde eind van het jaar			185	73
			2008	2007
<i>d. Technische voorzieningen voor verzekeringen voor rekening en risico polishouders</i>				
Balanswaarde begin van het jaar			7.390	3.909
Acquisities			4.709	3.335
Ontvangen premies			1.244	707
Uitkeringen			-586	-367
(Valuta)koersverschillen			-1.593	99
Technisch resultaat			3	-22
Vrijval van kostendekking			-240	-163
Overige mutaties			-88	-108
Balanswaarde eind van het jaar			10.839	7.390
			Bruto	
			2008	2007
			Herverzekering	
			2008	2007
<i>e. Voorziening voor premietekorten en lopende risico's</i>				
Balanswaarde begin van het jaar	5	3	1	1
Toevoegingen gedurende het jaar	2	2	-1	1
Acquisities	--	2	--	--
Overige mutaties	4	-2	--	-1
Balanswaarde eind van het jaar	11	5	--	1

	Bruto		Herverzekering	
	2008	2007	2008	2007
<i>f. Voorziening voor niet-verdiende premies</i>				
Balanswaarde begin van het jaar	158	83	5	2
Toevoegingen gedurende het jaar	141	42	5	-1
Toegevoegd aan het resultaat	-150	-83	-3	-2
Acquisities	--	108	--	6
Overige mutaties	-8	8	-3	--
Balanswaarde eind van het jaar	141	158	4	5

	Bruto		Herverzekering	
	2008	2007	2008	2007
<i>g. Voorziening voor te betalen schaden</i>				
Balanswaarde begin van het jaar	1.147	545	269	138
Acquisities	--	527	--	94
Verkopen	--	-6	-18	-5
Gemelde schades, huidige periode	451	260	28	29
Gemelde schades, voorgaande perioden	4	-25	-26	30
Uitgekeerde schades, huidige periode	-240	-110	-12	-8
Uitgekeerde schades, voorgaande perioden	-286	-75	-54	-11
Toegevoegd aan het resultaat	-77	-44	-25	-13
Rentetoevoeging	16	8	4	4
Overige mutaties	-70	67	-11	11
Balanswaarde eind van het jaar	945	1.147	155	269

	Bruto		Herverzekering	
	2008	2007	2008	2007
<i>h. Voorziening voor niet gemelde schaden</i>				
Balanswaarde begin van het jaar	309	122	58	62
Toevoegingen gedurende het jaar	77	53	5	13
Toegevoegd aan het resultaat	-66	-31	7	-1
Acquisities	--	284	--	43
Overige mutaties	67	-119	6	-59
Balanswaarde eind van het jaar	387	309	76	58

19 Voorziening voor personeelsverplichtingen

In miljoenen euro's	2008	2007
Pensioenverplichtingen	359	177
Overige personeelsverplichtingen	30	24
Totaal	389	201

Pensioenverplichtingen

De pensioenrechten van het grootste deel van de medewerkers van SNS REAAL zijn ondergebracht bij de zelfstandige Stichting Pensioenfonds SRG. De pensioenregeling waarop medewerkers van SNS REAAL aanspraak maken is aan te merken als een collectieve toegezegde bijdrageregeling. SNS REAAL betaalt onder deze regeling een vaste overeengekomen bijdrage aan Stichting Pensioenfonds. Omdat er verder geen in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting bestaat om extra bijdragen te doen, worden de pensioenaanspraken en de daaraan gerelateerde beleggingen met ingang van 2005 niet langer in de balans genomen. In 2008 zijn zowel de opgebouwde pensioenrechten als de opbouw van nieuwe pensioenrechten van medewerkers van de vorig jaar verworven Regio Bank ondergebracht bij Stichting Pensioenfonds.

Ook de opbouw van nieuwe pensioenrechten van voormalige medewerkers van Zürich en NHL is ondergebracht bij Stichting Pensioenfonds. Hetzelfde geldt vanaf 1 januari 2009 voor de opbouw van nieuwe pensioenaanspraken van de voormalige medewerkers van AXA en Winterthur. De in achterliggende jaren opgebouwde pensioenrechten van deze medewerkers zijn in eigen beheer bij SNS REAAL. Medewerkers die zijn geboren vóór 1 januari 1950 en die vallen onder de oude pensioenregeling van AXA of Winterthur, blijven ook na 1 januari 2009 nog actief pensioen opbouwen in de regeling van AXA of Winterthur.

De pensioenaanspraken van de (voormalige) medewerkers van SNS Property Finance, Zwitserleven, DBV en van de medewerkers die achterblijven in de oude regeling van AXA en Winterthur zijn aan te merken als toegezegde pensioenregelingen.

De regeling van SNS Property Finance is ondergebracht bij het ABP als een multi employer plan. De regeling wordt daardoor verwerkt als een toegezegde bijdrage regeling als gevolg waarvan geen voorziening in de balans wordt opgenomen.

Pensioenrechten van voormalige AXA medewerkers zijn ondergebracht bij Stichting Pensioenfonds AXA Verzekeringen.

Voor deelnemers die op het moment van de oprichting van het pensioenfonds, d.d. 1 januari 2001, een inactieve status hadden, zijn de rechten via slapende pensioenregelingen ondergebracht bij een aantal verzekeraars c.q. in eigen beheer gehouden. Deze pensioenverplichtingen en het daaraan gerelateerde, gesepareerde, beleggingsdepot zijn opgenomen in de voorziening.

De pensioenregelingen van Zwitserleven, DBV en het voormalige Winterthur worden uitgevoerd in eigen beheer. Voor deze regelingen wordt in de voorziening voor personeelsverplichtingen de contante waarde van de pensioenaanspraken opgenomen. Dit wordt tevens gedaan voor de in achterliggende jaren opgebouwde rechten van de voormalige medewerkers van Zürich en NHL, als ook voor de voormalige medewerkers van Winterthur die zijn geboren vóór 1 januari 1950.

Voor zover de aan de pensioenregeling gerelateerde beleggingen zijn opgenomen in een gesepareerd depot, worden deze gesaldeerd met de verplichtingen. De niet afgezonderde beleggingen zijn opgenomen in de post Beleggingen.

	2008	2007
<i>Opbouw van de pensioenverplichtingen</i>		
Contante waarde pensioenaanspraken	614	406
Reële waarde van de beleggingen	271	253
Contante waarde van netto verplichtingen	343	153
Niet-opgenomen actuariële winsten en verliezen	16	24
Totaal	359	177
<i>Verloop contante waarde pensioenaanspraken</i>		
Contante waarde begin van het jaar	406	84
Inbreng verplichtingen acquisitie	179	356
Toename en oprenting	39	11
Aanpassing pensioenregeling (curtailment)	--	-7
Uitkeringen	-21	-7
Overige mutaties	-3	-3
Verwachte waarde eind van het jaar	600	434
Mutatie niet opgenomen actuariële winsten en verliezen	14	-28
Contante waarde eind van het jaar	614	406
<i>Verloop reële waarde van de beleggingen</i>		
Reële waarde begin van het jaar	253	37
Inbreng beleggingen acquisitie	--	223
Rendement	14	6
Premies	14	3
Uitkeringen	-16	-4
Verwachte waarde eind van het jaar	265	265
Mutatie niet opgenomen actuariële winsten en verliezen	6	-12
Reële waarde eind van het jaar	271	253
<i>De belangrijkste actuariële parameters</i>		
Disconteringsvoet	5,1%	5,4%
Verwachte salarisstijging	2,5%	3,0%
Verwacht rendement op beleggingen	5,5-5,7%	5,8%
<i>Onderverdeling beleggingen</i>		
Aandelen	56	55
Vastrentende waarden	185	198
Overig	30	--
Totaal	271	253

Verwacht rendement

Het verwachte rendement wordt bepaald door de rentecurve als referentie te nemen voor het verwachte obligatierendement. Voor aandelen wordt hieraan een risicopremie toegevoegd.

	2008	2007
<i>Overige personeelsverplichtingen</i>		
Balanswaarde begin van het jaar	24	13
Inbreng verplichtingen acquisitie	4	2
Dotatie aan overige personeelsverplichtingen	3	7
Overige mutaties	-1	2
Totaal	30	24
<i>In winst- en verliesrekening opgenomen last</i>		
Aan dienstjaar toegerekende pensioenkosten	78	74
Deelnemersbijdrage pensioenkosten	-11	-8
Aanpassing pensioenregeling (curtailment)	--	-7
Dotatie aan overige personeelsverplichtingen	4	7
Rente over de verplichting	35	11
Rendement op fondsbeleggingen	-14	-6
Totaal	92	71

20 Overige voorzieningen

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Reorganisatievoorziening	25	7	5	7	1	1	31	15
Overige voorzieningen	5	10	20	21	--	--	25	31
Totaal	30	17	25	28	1	1	56	46

	Reorganisatie- voorziening		Overige voorzieningen		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Balanswaarde aan het begin jaar	15	17	31	12	46	29
Toevoeging	27	1	--	2	27	3
Onttrekking	-3	-1	-4	-1	-7	-2
Acquisities	--	6	5	21	5	27
Vrijval ten gunste van het resultaat	-6	-5	-7	-3	-13	-8
Overige mutaties	-2	-3	--	--	-2	-3
Balanswaarde eind van het jaar	31	15	25	31	56	46

De mutatie in de reorganisatievoorziening heeft voornamelijk betrekking op het geplande herstructureringsprogramma, zoals aangekondigd in juni 2008. De overige voorzieningen zijn onder andere gevormd in verband met het risico dat (juridische) claims niet geschikt kunnen worden. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar de niet uit de balans blijvende verplichtingen. De overige voorzieningen hebben een overwegend langlopend karakter.

21 Spaargelden

In miljoenen euro's	2008	2007
Direct opvraagbaar	12.279	13.456
Overige spaargelden	9.580	5.723
Totaal	21.859	19.179

Spaargelden betreffen saldi van spaarrekeningen, spaardeposito's en termijndeposito's van particulieren. Te betalen rente op spaargelden is opgenomen onder de overige verplichtingen.

22 Overige schulden aan klanten

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Langlopende schulden	3.568	2.444	660	820	321	51	-2.452	-1.418	2.097	1.897
Direct opvraagbare tegoeden	6.293	5.036	--	117	692	901	-2.022	-1.121	4.963	4.933
Hypotheekdepots	323	366	29	103	--	--	--	-52	352	417
Totaal	10.184	7.846	689	1.040	1.013	952	-4.474	-2.591	7.412	7.247

23 Schulden aan banken

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Direct opvraagbaar	1.241	428	1.676	763	--	858	-566	-632	2.351	1.417
Deposito's en certificaten	5.250	4.638	3.000	802	1.276	30	-1.265	--	8.261	5.470
Totaal	6.491	5.066	4.676	1.565	1.276	888	-1.831	-632	10.612	6.887

De schulden aan banken van de verzekeraar bestaan uit verplichtingen uit hoofde van repo-contracten en gestructureerde transacties. Tegenover deze verplichtingen staan gestructureerde beleggingen die voor het overgrote deel bestaan uit staatsobligaties met de hoogste rating. Deze schulden zullen op hetzelfde moment als de bijbehorende beleggingen worden afgewikkeld.

24 Overige verplichtingen

In miljoenen euro's	2008	2007
Schulden uit directe verzekering	549	314
Schulden aan herverzekeraars	-13	-2
Overige belastingen	54	44
Overige schulden	1.090	1.028
Lopende rente	1.154	976
Totaal	2.834	2.360

In de overige schulden zijn onder meer opgenomen de uitbetaling op securities aan de Nederlandse Staat (€ 32 miljoen) en Stichting Beheer Stichting SNS REAAL Beheer (€ 2 miljoen).

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

In miljoenen euro's	2008	2007
<i>Voorwaardelijke verplichtingen</i>		
Verplichtingen wegens verstrekte borgtochten en garanties	428	485
Verplichtingen uit hoofde van (on)herroepelijke faciliteiten	3.614	2.187

Om tegemoet te komen aan de wensen van haar klanten biedt SNS REAAL aan leningen gerelateerde producten aan, zoals borgtochten en garanties. De onderliggende waarden van deze producten worden niet als activa of passiva in de balans opgenomen. Voor deze producten geeft het hierboven genoemde bedrag het maximale potentiële kredietrisico van SNS REAAL aan, indien wordt verondersteld dat al haar tegenpartijen hun contractuele verplichtingen niet meer nakomen en alle bestaande zekerheden geen waarde zouden hebben.

Garanties betreffen zowel kredietvervangende als niet-kredietvervangende garanties. Naar verwachting zullen de meeste garanties aflopen zonder dat daarop aanspraak wordt gemaakt en zullen zij ook geen toekomstige kasstromen veroorzaken.

De onherroepelijke faciliteiten bestaan voornamelijk uit kredietfaciliteiten die zijn toegezegd aan klanten, maar waarop nog geen beroep is gedaan. Deze faciliteiten zijn toegezegd voor een vastgestelde tijdsduur en tegen een variabel rentepercentage. Voor het merendeel van de onherroepelijke kredietfaciliteiten waarop nog geen beroep is gedaan zijn zekerheden gesteld.

Per 1 januari 2007 is de Wet op het financieel toezicht (Wft) van kracht geworden. Onderdeel hiervan is het depositogarantiestelsel, de opvolger van de Collectieve Garantieregeling. Tegelijkertijd heeft het beleggerscompensatiestelsel de plaats ingenomen van de vroegere Beleggerscompensatieregeling. Onder het depositogarantiestelsel hebben rekeninghouders een garantie op hun tegoeden

op betaal- en spaarrekeningen. Per 7 oktober 2008 is de garantie (tijdelijk) gemaximeerd op € 100.000 per rekeninghouder. Voor die datum was de garantie gemaximeerd op € 38.000 per rekeninghouder.

Het beleggerscompensatiestelsel voorziet in een vergoeding tot een maximum van € 20.000 per rekeninghouder. Indien bij betalingsonmacht van een kredietinstelling onvoldoende middelen resteren om aan de rekeninghouders van de betrokken instelling de gegarandeerde bedragen (geheel) te vergoeden, keert De Nederlandsche Bank het restant tot aan voormelde maxima uit.

Dit totaalbedrag wordt vervolgens door de banken, waaronder die behorend tot SNS REAAL, volgens een omslagstelsel aan De Nederlandsche Bank vergoed.

Bij de aankoop van Swiss Life Belgium N.V. door SNS REAAL van Schweizerische Lebensversicherungs- und Renteanstalt ('Swiss Life') zijn door Swiss Life vrijwaringen en garanties verstrekt. SNS REAAL heeft vervolgens Swiss Life Belgium N.V. verkocht aan Delta Lloyd Houdstermaatschappij België B.V. ('Delta Lloyd'). Deze verkoop is op basis van een back-to-back principe tot stand gekomen. Dit houdt onder andere in dat de door Swiss Life aan SNS REAAL verstrekte vrijwaringen en garanties één op één door SNS REAAL zijn verstrekt aan Delta Lloyd.

SNS REAAL zal in 2009 voor 7,47% (2008: 5,60%) deelnemen aan de Nederlandse Herverzekeringsmaatschappij voor Terrorismeschaden N.V.

Earn-out regeling NHL

Uit hoofde van de acquisitie van NHL in 2005 is er contractueel bepaald dat een significant deel van zowel de positieve als negatieve uitloopresultaten over een periode van vijf jaar van de portefeuille per 31 december 2004 ten gunste of ten laste van de voormalig eigenaar komt.

Huurverplichtingen

De toekomstige huurverplichtingen uit hoofde van operational leasecontracten zijn per 31 december als volgt:

In miljoenen euro's	2008	2007
Korter dan één jaar	28	21
Van één tot vijf jaar	58	55
Vijf jaar of meer	3	9
Totaal toekomstige minimale leasebetalingen op grond van niet opzegbare operationele leases	89	85

Juridische procedures

SNS REAAL is betrokken bij rechtzaken. Hoewel het niet mogelijk is de uitkomst van lopende of dreigende juridische procedures te voorspellen, is de Raad van Bestuur van mening - op grond van informatie die thans beschikbaar is en na raadpleging van juridische adviseurs - dat het onwaarschijnlijk is dat de uitkomsten hiervan materieel nadelige gevolgen zullen hebben voor de financiële positie of bedrijfsresultaten van SNS REAAL.

Zonder afbreuk te doen op het geen hierboven is vermeld, vestigen wij de aandacht op het volgende:

SNS Bank heeft leningen verstrekt aan een aantal klanten van een intermediair op het gebied van financiële diensten.

Deze intermediair adviseerde zijn klanten om een deel van het geleende bedrag te investeren in, onder andere, beleggingsfondsen en effectenleaseproducten (beide niet van SNS REAAL). Toen de opbrengsten door het verslechterde beursklimaat lager bleken te zijn dan verwacht, zijn klanten procedures gestart tegen de intermediair en de financiële dienstverlener die de effectenleaseproducten aanbood. Sommige klanten vorderden een schadevergoeding van SNS Bank. De meeste van deze claims zijn geschikt. Het is echter niet zeker dat ook de resterende claims geschikt kunnen worden en er zouden mogelijk meer claims kunnen komen. In verband met dit risico heeft SNS Bank een voorziening getroffen.

Verbonden partijen

Identiteit van verbonden partijen

Partijen worden als verbonden beschouwd wanneer één partij bij de besluitvorming over financiële of operationele kwesties zeggenschap of invloed van betekenis kan uitoefenen over de andere partij. SNS REAAL onderhoudt in het kader van haar gewone bedrijfsvoering verschillende soorten normale zakelijke relaties met verbonden ondernemingen en partijen, vooral op het gebied van verzekeringen, bancaire activiteiten en vermogensbeheer. Andere verbonden partijen van SNS REAAL zijn het Ministerie van Financiën, deelnemingen, niet geconsolideerde deelnemingen, joint ventures, topkader en naaste familieleden van deze verbonden partijen. Transacties met verbonden partijen hebben plaatsgevonden op marktconforme voorwaarden.

Transacties met verbonden partijen

Op 28 april 2008 heeft SNS REAAL 6 aandelen B geëmitteerd aan Stichting Beheer.

Op 11 december 2008 heeft SNS REAAL een emissie van securities capital gedaan met Stichting Beheer en de Nederlandse Staat. De emissiekosten zijn gedragen door SNS REAAL.

Bij de transacties met verbonden partijen is voldaan aan Best Practice bepalingen II.3.2, II.3.3, II.3.4, III.6.1, III.6.3 en III.6.4.

Transacties tussen SNS REAAL, SNS Bank en REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	2008	2007
Achtergestelde financieringen	430	618
Vorderingen en schulden	3.107	810
Baten en lasten	145	53

Transacties tussen SNS REAAL en Stichting Beheer SNS REAAL

In miljoenen euro's	2008	2007
Aandelen B	600	--
Securities capital	500	--
Dividend	128	110
Overige schulden	2	--

Het dividend in enig jaar bestaat uit het slotdividend van het voorgaande jaar en het interim dividend van het boekjaar. Het slotdividend 2006 en interimdividend 2007 is deels uitgekeerd in de vorm van een stockdividend.

Transacties tussen SNS REAAL en de Nederlandse Staat uit hoofde van securities

In miljoenen euro's	2008	2007
Securities capital	750	--
Overige schulden	32	--

Transacties met het topkader van SNS REAAL

Het topkader van SNS REAAL bestaat uit de leden van de Raad van Bestuur van SNS REAAL en de directieleden van SNS Bank en REAAL Verzekeringen. Transacties met deze bestuurders zijn transacties met verbonden partijen.

In duizenden euro's	2008	2007
<i>Beloning aan het topkader</i>		
Vaste beloning	4.664	4.233
Bonus:		
- lange termijn	268	2.003
- lange termijn: amortisatie eerdere toekenningen	113	--
- overig	2.093	1.918
Pensioen en overige beloningselementen	1.078	865
Totaal	8.216	9.019

De toekenning van de lange termijn bonus in 2008 betreft een toekenning aan het in augustus 2008 vertrokken lid van de Raad van Bestuur.

De in 2008 uitgekeerde overige bonus betreft met name een sign on bonus en beëindigingsvergoedingen.

In duizenden euro's	Openstaand per 31 december		Gemiddelde rentevoet		Aflossingen		Verstrekkingen	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>Leningen aan het topkader</i>								
Hypothecaire geldleningen	5.514	2.964	4,28%	4,19%	39	206	2.589	--

Transacties met individuele leden van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen van SNS REAAL is verder toegelicht in het Remuneratierapport in het jaarverslag.

Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

Baten

25 Rentemarge

In miljoenen euro's	2008	2007
Rentebaten	3.836	3.356
Rentelasten	2.986	2.522
Rentemarge	850	834

Rentebaten

Onder rentebaten zijn opgenomen opbrengsten die voortvloeien uit het uitlenen van gelden en daarmee samenhangende transacties, alsmede hiermee verband houdende provisies en andere baten die het karakter hebben van rente. Ook zijn hieronder verantwoord de resultaten uit de derivaten voor zover deze zijn afgesloten ter beperking van het renterisico op de afgedekte financiële instrumenten.

	2008	2007
Rentebaten		
Vorderingen hypotheek	2.508	2.295
Vorderingen vastgoedfinancieringen	766	578
Vorderingen overig	146	218
Vorderingen op banken	232	137
Beleggingen	184	128
Totaal	3.836	3.356

De verantwoorde rentebaten op voorziene leningen bedraagt € 29 miljoen (2007: € 18 miljoen).

Rentelasten

Onder rentelasten zijn opgenomen kosten voortvloeiend uit het lenen van gelden en daarmee samenhangende transacties alsmede andere lasten die het karakter van rente hebben.

	2008	2007
Rentelasten		
Schuldbewijzen	1.664	1.509
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	86	93
Spaargelden	811	521
Schulden aan klanten	274	299
Schulden aan banken	151	100
Totaal	2.986	2.522

26 Netto premie-inkomen

Het netto premie-inkomen betreft de verzekeringspremies na aftrek van herverzekeringspremies.

In miljoenen euro's	Eigen rekening		Rekening en risico polishouders		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Periodieke premies Leven	767	550	808	603	1.575	1.153
Periodieke premies Zwitserleven	122	--	212	--	334	--
Totaal bruto periodieke premies Leven	889	550	1.020	603	1.909	1.153
Premies Koopsommen Leven	1.227	737	109	104	1.336	841
Premies Koopsommen Zwitserleven	215	--	115	--	330	--
Totaal bruto premies koopsommen	1.442	737	224	104	1.666	841
Totaal bruto premies	2.331	1.287	1.244	707	3.575	1.994
Totaal herverzekeringspremies Leven	23	13	--	--	23	13
Totaal netto premie-inkomen Leven	2.308	1.274	1.244	707	3.552	1.981
Netto premie-inkomen Schade					750	542
Totaal netto premie-inkomen					4.302	2.523

	Eigen rekening		Rekening en risico polishouders		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>Periodieke premies leven</i>						
Individueel						
Zonder winstdeling	487	368	820	581	1.307	949
Met winstdeling	257	138	2	--	259	138
	744	506	822	581	1.566	1.087
Collectief						
Zonder winstdeling	8	4	182	6	190	10
Met winstdeling	137	40	16	16	153	56
	145	44	198	22	343	66
Totaal bruto periodieke premies	889	550	1.020	603	1.909	1.153
<i>Premies koopsommen</i>						
Individueel						
Zonder winstdeling	1.129	687	105	92	1.234	779
Met winstdeling	181	25	--	--	181	25
	1.310	712	105	92	1.415	804
Collectief						
Zonder winstdeling	13	5	110	2	123	7
Met winstdeling	119	20	9	10	128	30
	132	25	119	12	251	37
Totaal bruto premies koopsommen	1.442	737	224	104	1.666	841
Bruto premie-inkomen Leven	2.331	1.287	1.244	707	3.575	1.994
Totaal herverzekeringspremies Leven	23	13	--	--	23	13
Totaal netto premie-inkomen Leven	2.308	1.274	1.244	707	3.552	1.981

	Bruto		Herverzekering		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>Schadeverzekering</i>						
Brand	216	169	17	17	199	152
Ziekte en ongevallen	128	62	5	5	123	57
Motorrijtuigen	289	225	6	4	283	221
Transport	68	51	8	8	60	43
Overige branches	108	83	23	14	85	69
Netto premie-inkomen Schade	809	590	59	48	750	542
Totaal netto premie-inkomen					4.302	2.523

27 Netto provisie en beheervergoedingen

Onder deze post zijn opgenomen de vergoedingen uit hoofde van verrichte dienstverlening, voor zover deze niet het karakter van rente hebben.

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Provisie en beheervergoedingen:										
Betalingsverkeer	35	29	--	1	--	--	--	--	35	30
Effectenbedrijf	23	34	1	1	--	1	--	-1	24	35
Assurantiebedrijf	29	35	23	25	--	--	-20	-23	32	37
Beheervergoedingen	54	56	23	17	35	27	-38	-29	74	71
Overige activiteiten	11	9	26	25	--	-2	--	-3	37	29
	152	163	73	69	35	26	-58	-56	202	202
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen	36	34	14	15	4	--	-45	-30	9	19
Totaal	116	129	59	54	31	26	-13	-26	193	183

28 Resultaat deelnemingen

Hieronder wordt het aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen opgenomen. Het negatieve resultaat over het boekjaar wordt veroorzaakt door de afwaardering van deelnemingen (€ 12 miljoen) en joint ventures (€ 1 miljoen).

29 Resultaat uit beleggingen

Beleggingen: totaaloverzicht

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Reële waarde via de winst- en verliesrekening: handelsdoeleinden	63	11	--	--	--	--	--	--	63	11
Reële waarde via de winst- en verliesrekening: aangewezen	-2	3	4	18	--	--	-1	--	1	21
Voor verkoop beschikbaar	22	-1	424	333	--	20	--	12	446	364
Gehouden tot einde looptijd	--	--	178	100	--	--	--	3	178	103
Leningen en vorderingen	--	-1	589	342	136	51	-194	-84	531	308
Vastgoedbeleggingen	1	2	24	41	--	--	-2	-8	23	35
Totaal	84	14	1.219	834	136	71	-197	-77	1.242	842

	Reële waarde via de winst- en verliesrekening		Voor verkoop beschik- baar	Gehouden tot einde looptijd	Leningen en vorderingen	Vastgoed- beleggingen	Totaal
	Handels- doeleinden	Aan- gewezen					
2008							
<i>Samenstelling resultaat uit beleggingen</i>							
Rente	--	26	499	178	531	--	1.234
Dividend	--	--	99	--	--	--	99
Huur	--	--	--	--	--	19	19
	--	26	598	178	531	19	1.352
Gerealiseerde waardeveranderingen	66	31	-158	--	--	--	-61
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-3	-56	6	--	--	4	-49
	63	-25	-152	--	--	4	-110
Totaal	63	1	446	178	531	23	1.242
2007							
<i>Samenstelling resultaat uit beleggingen</i>							
Rente	--	10	178	103	311	--	602
Dividend	--	--	52	--	--	--	52
Huur	--	--	--	--	--	19	19
	--	10	230	103	311	19	673
Gerealiseerde waardeveranderingen	11	-3	134	--	-3	1	140
Ongerealiseerde waardeveranderingen	--	14	--	--	--	15	29
	11	11	134	--	-3	16	169
Totaal	11	21	364	103	308	35	842

Onder de huur uit hoofde van vastgoedbeleggingen zijn zowel de huuropbrengsten als de direct daaraan toewijsbare operationele lasten opgenomen. De operationele lasten bedragen € 5 miljoen (2007: € 3 miljoen).

Onder Resultaat uit beleggingen is per saldo een negatief valutakoersverschil opgenomen voor een bedrag van € 4 miljoen (2007: € 5 miljoen). Dit bevat resultaten contante transacties en resultaten uit de omrekening van activa en verplichtingen luidende in vreemde valuta.

Een aantal beleggingen aangehouden voor handelsdoeleinden tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening zijn in 2008 geherclassificeerd naar de categorie voor verkoop beschikbaar. Verwezen wordt naar de toelichting bij de post beleggingen.

30 Resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders

In miljoenen euro's	2008	2007
Rente	85	33
Dividend	79	51
	164	84
Waardeveranderingen	-1.860	12
Totaal	-1.696	96

31 Resultaat financiële instrumenten

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Resultaat derivaten aangehouden voor cash flow hedge accounting:								
- Koersresultaat overgeboekt uit eigen vermogen	--	--	1	1	--	--	1	1
- Renteresultaat overgeboekt uit het eigen vermogen	--	--	1	-2	--	--	1	-2
Marktwaaarde mutatie derivaten aangehouden voor fair value hedge accounting:								
- Marktwaaarde mutatie afdekkingsinstrument	-1.164	260	-2	48	--	--	-1.166	308
- Marktwaaarde mutatie afgedekte positie toe te rekenen aan het afgedekte risico	1.162	-240	2	-44	--	--	1.164	-284
Marktwaaarde mutatie derivaten aangehouden in het kader van balansbeheer niet te classificeren voor hedge accounting	-9	-11	-100	8	--	--	-109	-3
Marktwaaarde mutatie derivaten aangehouden voor handelsdoeleinden	-4	4	--	--	--	--	-4	4
Marktwaaarde mutatie derivaten overige	--	--	46	5	--	--	46	5
Opties op aandelen	--	--	189	13	-3	1	186	14
Totaal	-15	13	137	29	-3	1	119	43

32 Overige operationele opbrengsten

Onder deze post is opgenomen de opbrengst uit een incidentele herverzekeringstransactie van € 39 miljoen, welke nadien is geannuleerd. Hierdoor is een bijzondere waardevermindering ter grootte van € 39 miljoen verantwoord. Verder zijn onder deze post opgenomen de opbrengsten uit effecten, valutaresultaten, alsmede alle baten die niet onder andere hoofden kunnen worden verantwoord.

Lasten

33 Verzekeringstechnische lasten

Onder verzekeringstechnische lasten zijn opgenomen: uitkeringen, afkopen, schaden, schadebehandelingskosten en wijzigingen van verzekeringscontracten. Verder zijn hierin begrepen winstdeling en kortingen.

In miljoenen euro's	2008	2007
Levensverzekeringslasten:		
- Uitkeringen en afkopen voor eigen rekening	2.065	1.194
- Wijziging technische voorzieningen voor eigen rekening bruto	899	437
- Wijziging technische voorzieningen voor eigen rekening herverzekering	22	16
- Winstdeling en kortingen	27	29
	3.013	1.676
Schadeverzekeringslasten:		
- Schaden voor eigen rekening	460	301
- Wijziging voorziening te betalen schaden	-114	-16
- Wijziging voorziening niet gemelde schaden	67	10
- Overige technische lasten	-3	8
Totaal	3.423	1.979

In de verzekeringstechnische lasten is een bedrag aan afschrijvingen op VOBA begrepen van € 86 miljoen (2007: € 27 miljoen).

In de winstdeling en kortingen is een bedrag aan afschrijvingen rentestandkortingen begrepen van € 21 miljoen (2007: € 17 miljoen).

In de winstdeling en kortingen is een bedrag van negatieve winstdeling begrepen van € 52 miljoen (2007: nihil), welke betrekking heeft op de contractuele resultatendeling met gesepareerde depots.

Onder verzekeringstechnische lasten is een bedrag van € 104 miljoen verwerkt inzake compensatie van houders van beleggingspolissen.

34 Lasten voor rekening en risico van polishouders

Onder lasten voor rekening en risico van polishouders zijn opgenomen: uitkeringen, afkopen en wijzigingen van verzekeringscontracten. Tevens zijn hierin begrepen winstdeling en kortingen voor deze polishouders.

In miljoenen euro's	2008	2007
Levensverzekeringslasten:		
- Uitkeringen en afkopen voor rekening en risico van polishouders	586	367
- Wijziging technische voorzieningen voor rekening en risico van polishouders	-1.228	129
Totaal	-642	496

35 Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten

In miljoenen euro's	Verzekeraar		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Levensverzekering	198	178	-6	-6	192	172
Schadeverzekering	203	157	--	--	203	157
Overig	-3	-2	--	--	-3	-2
Totaal	398	333	-6	-6	392	327

Acquisitiekosten zijn inclusief afschrijvingen op geactiveerde acquisitiekosten voor een bedrag van € 111 miljoen (2007: € 111 miljoen).

36 Bijzondere waardeverminderingen

In miljoenen euro's	Waardeverminderingen		Terugnemingen		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Immateriële vaste activa	7	7	--	--	7	7
Materiële vaste activa	34	--	--	--	34	--
Geassocieerde deelnemingen	5	6	--	--	5	6
Beleggingen	781	24	--	2	781	22
Vorderingen op klanten	197	78	45	50	152	28
Vorderingen op banken	41	--	--	--	41	--
Totaal	1.065	115	45	52	1.020	63

Onder de bijzondere waardeverminderingen op vorderingen op banken is een afboeking ter grootte van € 39 miljoen verwerkt, vanwege de annulering van een herverzekeringstransactie. Voor een verdere toelichting op de bijzondere waardeverminderingen wordt verwezen naar paragraaf 4 van het hoofdstuk Risicobeheer.

37 Personeelskosten

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Salarissen	188	179	175	113	48	44	411	336
Pensioenkosten	34	35	47	27	11	9	92	71
Sociale lasten	23	20	22	14	5	5	50	39
Overige personeelskosten	135	98	97	30	29	30	261	158
Totaal	380	332	341	184	93	88	814	604

De beloning van de individuele leden van de Raad van Bestuur en leden van de Raad van Commissarissen is toegelicht in het Remuneratierapport in het jaarverslag.

	2008	2007
De pensioenkosten zijn gesplitst in:		
- Pensioenregelingen op basis van vaste toezeggingen	16	8
- Pensioenregelingen op basis van beschikbare premies	76	63
Totaal	92	71

	2008	2007
De verantwoorde pensioenkosten zijn als volgt samengesteld:		
Pensioenpremies	78	74
Deelnemersbijdrage	-11	-8
Curtailment	--	-7
Dotatie aan overige personeelsverplichtingen	4	7
Toename contante waarde	35	11
Verwacht rendement beleggingen	-14	-6
Totaal	92	71

Overige personeelskosten bestaan grotendeels uit kosten van tijdelijk ingehuurd personeel, het wagenpark, reiskosten en opleidingskosten.

	2008	2007
<i>Medewerkers</i>		
Het gemiddeld aantal medewerkers berekend op basis van fulltime equivalenten:		
- SNS Bank	3.212	3.223
- REAAL Verzekeringen	3.358	2.327
- Groep inclusief SNS REAAL Invest, SNS Asset Management en Zwitserleven Asset Management N.V.	717	695
Totaal	7.287	6.245

38 Overige operationele lasten

In miljoenen euro's	Bank		Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Huisvestingskosten	60	57	32	22	-36	-34	--	--	56	45
Automatiseringskosten	22	21	26	2	12	14	-2	2	58	39
Kosten marketing en public relations	29	33	19	8	1	1	-4	--	45	42
Kosten externe adviseurs	10	19	14	8	14	8	--	--	38	35
Overige kosten	67	73	56	48	1	-15	-11	-11	113	95
Totaal	188	203	147	88	-8	-26	-17	-9	310	256

De kosten uit hoofde van lease- en sublease verplichtingen bedragen €43 miljoen (2007: €37 miljoen).

Onder de overige kosten is voor €7 miljoen verantwoord aan lasten voor de bijdrage in het depositogarantiestelsel.

39 Overige rentelasten

Hieronder zijn opgenomen aan het boekjaar toe te rekenen rentelasten die verband houden met niet-bancaire activiteiten.

In miljoenen euro's	Verzekeraar		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Obligatieleningen	121	60	51	38	-1	--	171	98
Onderhandse leningen	132	56	48	9	-112	-30	68	35
Rente depot herverzekeraars	24	17	--	--	--	--	24	17
Beleggingen	52	11	69	29	-10	-8	111	32
Totaal	329	144	168	76	-123	-38	374	182

40 Belastingen

In miljoenen euro's	2008	2007
Verschuldigde winstbelasting:		
- Verslagjaar	-204	144
- Correcties voorgaande jaren	-7	-11
Uitgestelde belasting:		
- Ontstaan en afwikkeling van tijdelijke verschillen	3	-32
Totaal	-208	101

In miljoenen euro's	2008	2007
Aansluiting tussen het nominale en effectieve belastingpercentage:		
- Resultaat voor belasting	-728	569
- Nominaal belastingpercentage	25,5%	25,5%
Nominaal belastingbedrag	-186	145
Effect deelnemingsvrijstelling	-16	-33
Afwikkeling tijdelijke verschillen	-1	--
Correcties voorgaande jaren (inclusief vrijval belastingvoorziening)	-7	-6
Overige fiscale faciliteiten	2	-5
Totaal	-208	101
Effectief belastingpercentage	28,6%	17,8%

41 Netto resultaat beëindigde bedrijfsactiviteiten

Op 29 april 2008 kocht SNS REAAL de Belgische activiteiten van Swiss Life (Swiss Life België). Op 30 juni 2008 zijn alle aandelen in Swiss Life België door SNS REAAL doorverkocht aan Delta Lloyd Groep. In de periode van 29 april 2008 tot en met 30 juni 2008 heeft Swiss Life België € 22 miljoen bijdragen aan het resultaat na belastingen van SNS REAAL (zie hoofdstuk Acquisities).

42 Netto resultaat per aandeel / security

In miljoenen euro's	2008	2007
Netto resultaat	-504	465
Toewijsbaar aan gewone aandelen	-504	465
Toewijsbaar aan aandelen B	--	--
Toewijsbaar aan core tier 1 securities Stichting Beheer SNS REAAL	--	--
Toewijsbaar aan core tier 1 securities Nederlandse Staat	--	--

	Gewone aandelen		Aandelen B		Securities			
			Stichting Beheer		Stichting Beheer		Nederlandse Staat	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Aantal uitgegeven aandelen / securities								
Uitgegeven per 1 januari	261.472.608	234.761.284	--	--	--	--	--	--
Uitgegeven in het boekjaar	--	26.711.324	6	--	5.000.000	--	142.857.140	--
Uitgegeven per 31 december	261.472.608	261.472.608	6	--	5.000.000	--	142.857.140	--
Gewogen gemiddeld aantal verwaterde aandelen / securities								
Gewogen gemiddeld aantal uitgegeven aandelen / securities op 31 december	261.488.582	248.155.233	4,11	--	286.885	--	8.196.721	--
Effect van verstrekte gewone aandelen langetermijn-bonusplan Raad van Bestuur	6.185	14.210	--	--	--	--	--	--
Effect van conversierecht securities (jaar 2012)	--	--	--	--	--	--	--	--
Gewogen gemiddeld aantal verwaterde aandelen / securities op 31 december	261.494.767	248.169.443	4,11	--	286.885	--	8.196.721	--
Resultaat per aandeel / securities								
Netto resultaat per gewogen gemiddeld aantal uitgegeven aandelen / securities	-1,93	1,87	--	--	--	--	--	--
Netto resultaat per gewogen gemiddeld aantal verwaterde aandelen / securities	-1,93	1,87	--	--	--	--	--	--

De securities van de Nederlandse Staat kunnen worden geconverteerd. Dit conversierecht leidt in het boekjaar 2008 niet tot verwatering (antiverwaterend).

De dividenduitkeringen op aandelen B, securities Stichting Beheer SNS REAAL en securities Nederlandse Staat komen ten laste van de overige reserves. De aandelen B en securities kennen derhalve geen winst per aandeel in 2008.

Utrecht, 12 maart 2009

Raad van Commissarissen

H.W.P.M.A. Verhagen
H.M. van de Kar
S.C.J.J. Kortman
R.J. van de Kraats
J.E. Lagerweij
H. Muller

Raad van Bestuur

S. van Keulen
M.W.J. Hinssen
R.R. Latenstein van Voorst

Enkelvoudige balans

Voor resultaatverdeling en in miljoenen euro's	2008	2007
Activa		
Immateriele vaste activa	17	--
Materiele vaste activa	6	3
Deelnemingen in groepsmaatschappijen 1	5.540	4.172
Vorderingen op groepsmaatschappijen 2	2.151	1.139
Beleggingen 3	99	136
Derivaten 4	28	1
Uitgestelde belastingvorderingen	12	12
Vorderingen op banken	13	12
Vennootschapsbelasting	42	85
Overige vorderingen en overlopende activa	171	66
Kas en kasequivalenten 5	2	950
Totaal activa	8.081	6.576
Passiva		
Eigen vermogen: 6		
- Geplaatst Aandelenkapitaal	426	426
- Agioreserve	1.275	675
- Herwaarderingsreserve	55	50
- Cash flow hedge reserve	105	36
- Reële-waardereserve	62	-70
- Winstdelingsreserve	9	12
- Wettelijke reserves	229	176
- Overige reserves	2.198	1.912
- Onverdeelde winst	-736	371
	3.623	3.588
Securities capital 6	1.249	--
Achtergestelde schulden 7	720	639
Aansprakelijk vermogen	5.592	4.227
Schuldbewijzen 8	285	533
Voorziening voor personeelsverplichtingen	41	38
Overige voorzieningen	--	1
Derivaten 4	20	7
Overige schulden aan klanten 9	751	811
Schulden aan banken 10	1.265	889
Overige verplichtingen	127	70
Totaal passiva	8.081	6.576

Enkelvoudige winst- en verliesrekening

In miljoenen euro's	2008	2007
Resultaat groepsmaatschappijen na belasting	-466	502
Overige resultaten na belasting	-38	-37
Netto resultaat	-504	465

De bij de balansposten vermelde nummers verwijzen naar de toelichting beginnende op pagina 229.

Toelichting op de enkelvoudige balans

Algemeen

Grondslagen voor het opstellen van de vennootschappelijke jaarrekening

SNS REAAL stelt de vennootschappelijke jaarrekening op in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van artikel 402, Boek 2 BW. Op basis hiervan wordt in de winst- en verliesrekening slechts het resultaat uit deelnemingen na aftrek van de belastingen daarover als afzonderlijke post vermeld. Hierbij is gebruik gemaakt van de door artikel 2:362 lid 8 BW geboden mogelijkheid om in de vennootschappelijke jaarrekening de grondslagen van waardering en resultaatbepaling toe te passen die in de geconsolideerde jaarrekening worden gehanteerd. Voor een beschrijving van deze grondslagen wordt verwezen naar pagina 113 en verder.

Voor zover posten in de enkelvoudige balans niet zijn toegelicht, wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans vanaf pagina 195 en verder.

Het overzicht als bedoeld in de artikelen 379 en 414, Boek 2 BW, is gedeponereerd bij het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Utrecht.

Er wordt een wettelijke reserve gevormd voor de in de balans geactiveerde kosten van onderzoek en ontwikkeling van software en voor de geactiveerde interne acquisitiekosten.

Activa

1 Deelnemingen in groepsmaatschappijen

In miljoenen euro's	2008	2007
SNS Bank	2.394	2.209
REAAL Verzekeringen	3.143	1.909
Overig	3	54
Totaal	5.540	4.172
Balanswaarde begin van het jaar	4.172	3.451
Acquisitie	8	--
Kapitaalstorting	1.936	711
Herwaarderingen	241	-323
Vrijgenomen herwaarderingen	--	6
Resultaat	-466	502
Ontvangen dividend	-351	-175
Balanswaarde einde van het jaar	5.540	4.172

2 Vorderingen op groepsmaatschappijen

In miljoenen euro's	2008	2007
Vorderingen naar resterende looptijd:		
- Terstond opeisbaar	11	100
- > 1 maand ≤ 3 maanden	--	--
- > 3 maanden ≤ 1 jaar	200	89
- > 1 jaar ≤ 5 jaar	700	150
- > 5 jaar	1.240	800
Totaal	2.151	1.139

3 Beleggingen

In miljoenen euro's	2008	2007
Beleggingen voor verkoop beschikbaar	99	136
<i>Verloop beleggingen voor verkoop beschikbaar</i>		
Balanswaarde begin van het jaar	136	191
Aankopen en verstrekkingen	10	--
Verkopen en verminderingen	--	-59
Herwaarderingen	-47	4
Balanswaarde einde van het jaar	99	136

4 Derivaten

In miljoenen euro's	Positieve reële waarde		Negatieve reële waarde		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Derivaten aangehouden voor fair value hedging	28	1	20	7	8	-6
Totaal	28	1	20	7	8	-6
					2008	2007
<i>Verloop derivaten</i>						
Balanswaarde begin van het jaar					-6	-4
Aankopen					--	--
Waardeveranderingen					6	-2
Valuta koersverschillen					6	1
Overige					2	-1
Balanswaarde eind van het jaar					8	-6

5 Kas en kasequivalenten

Onder kas en kasequivalenten zijn begrepen de direct opeisbare tegoeden bij SNS Bank met een looptijd korter dan drie maanden.

6 Eigen vermogen

In miljoenen euro's	Geplaatst kapitaal gewone aandelen & aandelen B	Agioreserve gewone aandelen & aandelen B	Herwaarderingsreserve	Cash flow hedge reserve	Reële-waarde reserve	Winstdelingsreserve	Wettelijke reserves	Overige reserves	Onverdeeld Resultaat	Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders	Securities Capital
Stand per 1 januari 2008	426	675	50	36	-70	12	176	1.912	371	3.588	--
Overboeking netto resultaat 2007	--	--	--	--	--	--	--	465	-465	--	--
Overboeking uitgekeerd interimdividend 2007	--	--	--	--	--	--	--	-94	94	--	--
	--	--	--	--	--	--	--	371	-371	--	--
Ongerealiseerde herwaarderings uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	61	--	--	--	--	--	61	--
Uitgesteld renteresultaat uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	7	--	--	--	--	--	7	--
Ongerealiseerde herwaarderings	--	--	7	--	-532	--	--	--	--	-525	--
Bijzondere waardeverminderingen	--	--	-2	--	542	--	--	--	--	540	--
Realisatie van herwaarderings binnen het eigen vermogen	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Realisatie van herwaarderings via de winst- en verliesrekening	--	--	--	1	122	--	--	--	--	123	--
Mutatie winstdelingsreserve	--	--	--	--	--	-3	--	3	--	--	--
Overige mutaties	--	--	--	--	--	--	53	-54	--	-1	--
Bedragen rechtstreeks verantwoord in het eigen vermogen	--	--	5	69	132	-3	53	-51	--	205	--
Netto resultaat 2008	--	--	--	--	--	--	--	--	-504	-504	--
Totaal resultaat 2008	--	--	5	69	132	-3	53	-51	-504	-299	--
Aandelenemissie	--	600	--	--	--	--	--	--	--	600	--
Securities emissie	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.250
Kosten met betrekking tot securities emissie	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-1
Uit te keren coupon op securities	--	--	--	--	--	--	--	-34	--	-34	--
Uitgekeerd (interim) dividend	--	--	--	--	--	--	--	--	-232	-232	--
Transacties met aandeelhouders en houders van securities	--	600	--	--	--	--	--	-34	-232	334	1.249
Totaal mutaties eigen vermogen 2008	--	600	5	69	132	-3	53	286	-1.107	35	1.249
Stand per 31 december 2008	426	1.275	55	105	62	9	229	2.198	-736	3.623	1.249

In miljoenen euro's	Geplaatst kapitaal gewone aandelen & aandelen B	Agioreserve gewone aandelen & aandelen B	Herwaarderingsreserve	Cash flow hedge reserve	Reële-waarde reserve	Winstdelingsreserve	Wettelijke reserves	Overige reserves	Onverdeeld Resultaat	Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders	Securities Capital
Stand per 1 januari 2007	383	376	49	89	202	25	173	1.584	319	3.200	--
Overboeking netto resultaat 2006	--	--	--	--	--	--	--	371	-371	--	--
Overboeking uitgekeerd interimdividend 2006	--	--	--	--	--	--	--	-52	52	--	--
	--	--	--	--	--	--	--	319	-319	--	--
Ongerealiseerde herwaarderings uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	-62	--	--	--	--	--	-62	--
Uitgesteld renteresultaat uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	9	--	--	--	--	--	9	--
Ongerealiseerde herwaarderings	--	--	7	--	-175	--	--	--	--	-168	--
Realisatie van herwaarderings binnen het eigen vermogen	--	--	-6	--	--	--	--	6	--	--	--
Realisatie van herwaarderings via de winst- en verliesrekening	--	--	--	--	-106	--	--	--	--	-106	--
Mutatie winstdelingsreserve	--	--	--	--	9	-13	--	4	--	--	--
Overige mutaties	--	--	--	--	--	--	3	-1	--	2	--
Bedragen rechtstreeks verantwoord in het eigen vermogen	--	--	1	-53	-272	-13	3	9	--	-325	--
Netto resultaat 2007	--	--	--	--	--	--	--	--	465	465	--
Totaal resultaat 2007	--	--	1	-53	-272	-13	3	9	465	140	--
Aandelenemissie	34	316	--	--	--	--	--	--	--	350	--
Kosten met betrekking tot aandelenemissie	--	-8	--	--	--	--	--	--	--	-8	--
Uitgekeerd (interim) dividend	9	-9	--	--	--	--	--	--	-94	-94	--
Transacties met aandeelhouders	43	299	--	--	--	--	--	--	-94	248	--
Totaal mutaties eigen vermogen 2007	43	299	1	-53	-272	-13	3	328	52	388	--
Stand per 31 december 2007	426	675	50	36	-70	12	176	1.912	371	3.588	--

De agioreserve is fiscaal erkend.

De herwaarderingsreserve heeft betrekking op de bij deelnemingen gehouden materiele vaste activa.

De cash flow hedge reserve heeft betrekking op de deelnemingen en heeft het karakter van een wettelijke reserve.

De andere wettelijke reserve is gevormd voor de in de balans geactiveerde kosten van onderzoek en ontwikkeling software en de geactiveerde interne acquisitiekosten.

Geplaatst kapitaal

Het geplaatste kapitaal bestaat uit gewone aandelen en aandelen B.

De nominale waarde van de gewone aandelen en aandelen B is € 1,63. Het aantal geplaatste stukken per 31 december 2008 is respectievelijk 261.472.608 gewone aandelen en 6 aandelen B.

Specificatie en verloop gewone aandelen en aandelen B

	Aantal gewone aandelen		Bedrag gewone aandelen (in € miljoenen)		Aantal aandelen B		Bedrag aandelen B (in € miljoenen)	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Maatschappelijk aandelenkapitaal	1.044.005.143	1.044.005.143	1.702	1.702	6	--	--	--
Aandelenkapitaal in portefeuille	782.532.535	782.532.535	1.276	1.276	--	--	--	--
Geplaatst kapitaal per 31 december	261.472.608	261.472.608	426	426	6	--	--	--

	Aantal gewone aandelen		Bedrag gewone aandelen (in € miljoenen)		Aantal aandelen B		Bedrag aandelen B (in € miljoenen)	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Geplaatst kapitaal begin van het jaar	261.472.608	234.761.284	426	383	--	--	--	--
Uitgifte van aandelen	--	21.212.121	--	34	6	--	--	--
Uit Slotdividend	--	2.582.592	--	4	--	--	--	--
Uit Interimdividend	--	2.916.611	--	5	--	--	--	--
Geplaatst kapitaal eind van het jaar	261.472.608	261.472.608	426	426	6	--	--	--

Securities capital

Het securities capital is geplaatst bij Stichting Beheer SNS REAAL en bij de Nederlandse Staat. Een bedrag van € 517 miljoen aan agioreserve is ontstaan uit de plaatsing van de securities bij de Nederlandse Staat.

De nominale waarde van de securities geplaatst bij Stichting Beheer is € 100. Het aantal geplaatste stukken is 5.000.000.

De nominale waarde van de securities geplaatst bij de Nederlandse Staat is € 1,63. Het aantal geplaatste stukken per 31 december 2008 is 142.857.140.

In miljoenen euro's	Totaal	
	2008	2007
Securities capital Stichting Beheer SNS REAAL	500	--
Securities capital Nederlandse Staat	749	--
Totaal	1.249	--

	2008	2007
Verloop securities capital Stichting Beheer SNS REAAL		
Balanswaarde begin van het jaar	--	--
Plaatsing nominaal	500	--
Balanswaarde eind van het jaar	500	--
Verloop securities capital Nederlandse Staat		
Balanswaarde begin van het jaar	--	--
Plaatsing nominaal	233	--
Agioreserve	517	--
Kosten met betrekking tot securities emissie	-1	--
Balanswaarde eind van het jaar	749	--

7 Achtergestelde schulden

Dit betreft schulden die zijn achtergesteld bij de overige verplichtingen.

In miljoenen euro's	2008	2007
Obligatielening variabele rente 2005/2012	199	200
Obligatielening 6,258% onbepaalde looptijd	347	347
Obligatielening 8,45% 2008/2018	88	--
Onderhandse leningen	86	92
Totaal	720	639

Door groepsmaatschappijen worden achtergestelde obligaties gehouden tot een bedrag van € 11 miljoen (2007: € 1 miljoen).

Het saldo van de achtergestelde schulden met een looptijd langer dan vijf jaar bedraagt € 521 miljoen (2007: € 639 miljoen).

De onderhandse leningen hebben een gemiddeld contractueel rentepercentage van 6,4% (2007: 6,4%).

8 Schuldbewijzen

In miljoenen euro's	2008	2007
EMTN leningen	285	533
Totaal	285	533

De European Medium Term Notes hebben een looptijd korter dan vijf jaar. Het gemiddeld rentepercentage bedraagt 5,5% (2007: 4,9%).

9 Overige schulden aan klanten

In miljoenen euro's	2008	2007
Onderhandse leningen	54	8
Direct opvraagbare tegoeden	697	803
Totaal	751	811

De onderhandse leningen hebben een gemiddeld rentepercentage van 5,5% (2007: 4,8%).

	2008	2007
Onderhandse leningen naar resterende looptijd:		
- Terstond opeisbaar	--	--
- > 1 maand ≤ 3 maanden	--	--
- > 3 maanden ≤ 1 jaar	--	--
- > 1 jaar ≤ 5 jaar	54	7
- > 5 jaar	--	1
Totaal	54	8

10 Schulden aan banken

Dit betreffen schulden aan banken, voor zover niet in de vorm van schuldbewijzen, die opvraagbaar zijn binnen één jaar.

Garanties

Voor SNS Bank, SNS Asset Management en SNS REAAL Invest heeft SNS REAAL garanties gesteld in de zin van artikel 403, Boek 2 BW. Voor de meeste dochtermaatschappijen van SNS Bank en SNS REAAL Invest heeft SNS REAAL ook een 403-verklaring verstrekt. REAAL Verzekeringen N.V. heeft voor enkele dochtermaatschappijen 403-verklaringen verstrekt, met uitzondering van SNS Verzekeringen B.V. waarvoor een dergelijke garantie door SNS REAAL is verstrekt.

SNS REAAL N.V. vormt samen met een belangrijk deel van haar groepsmaatschappijen een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting en een fiscale eenheid voor de omzetbelasting. Alle vennootschappen binnen deze fiscale eenheid zijn hoofdelijk aansprakelijk voor de vennootschapsbelastingsschulden respectievelijk de omzetbelastingsschulden van de betreffende fiscale eenheden.

Toelichting op de enkelvoudige winst- en verliesrekening

Toelichting accountantskosten

In het boekjaar zijn de volgende honoraria van de accountantsorganisatie KPMG Accountants N.V. en de overige KPMG onderdelen ten laste gebracht van de onderneming, haar dochtermaatschappijen en andere maatschappijen die zij consolideert, een en ander zoals bedoeld in artikel 2: 382a BW:

In duizenden euro's	KPMG Accountants N.V.	Overige KPMG Nederland onderdelen	Totaal
2008			
Onderzoek van de jaarrekening, waaronder de controle van statutaire jaarrekeningen en overige statutaire controles van dochtervennootschappen en andere geconsolideerde maatschappijen	3.650	--	3.650
Andere controlediensten	879	226	1.105
Adviesdiensten op fiscaal terrein	--	536	536
Andere niet-controlediensten	15	1.859	1.874
Totaal	4.544	2.621	7.165
2007			
Onderzoek van de jaarrekening, waaronder de controle van statutaire jaarrekeningen en overige statutaire controles van dochtervennootschappen en andere geconsolideerde maatschappijen	3.249	--	3.249
Andere controlediensten.	928	27	955
Adviesdiensten op fiscaal terrein		415	415
Andere niet-controlediensten	10	3.683	3.693
Totaal	4.187	4.125	8.312

Utrecht, 12 maart 2009

Raad van Commissarissen

H.W.P.M.A. Verhagen
H.M. van de Kar
S.C.J.J. Kortman
R.J. van de Kraats
J.E. Lagerweij
H. Muller

Raad van Bestuur

S. van Keulen
M.W.J. Hinssen
R.R. Latenstein van Voorst

Overzicht belangrijkste groepsmaatschappijen

In onderstaand overzicht zijn de belangrijkste groepsmaatschappijen vermeld, onderscheiden naar het bankbedrijf, het verzekeringsbedrijf en de Groepsactiviteiten van SNS REAAL. Het deelnemingspercentage is 100%.

Bankbedrijf

SNS Bank N.V.	Utrecht
ASN Bank N.V.	's-Gravenhage
BLG Hypotheekbank N.V.	Geleen
SNS Securities N.V.	Amsterdam
SNS Assurantiën B.V.	Maastricht
SNS Property Finance B.V.	Leusden
SNS Regio Bank N.V.	Utrecht

Verzekeringsbedrijf

REAAL Verzekeringen N.V.	Utrecht
REAAL Levensverzekeringen N.V.	Alkmaar
REAAL Schadeverzekeringen N.V.	Zoetermeer
REAAL Reassurantie S.A.	Luxemburg
DBV Finance B.V.	Zeist
DBV Levensverzekeringsmaatschappij N.V.	Zeist
Zwitserleven N.V.	Amstelveen
Proteq Levensverzekeringen N.V.	Alkmaar
Proteq Schadeverzekeringen N.V.	Alkmaar
SNS Verzekeringen B.V.	Zoetermeer
RM B.V.	Utrecht

Groepsactiviteiten

SNS REAAL Invest N.V.	Utrecht
SNS Asset Management N.V.	Utrecht
Zwitserleven Asset Management N.V.	Amstelveen

Overige kapitaalbelangen

Voor de belangrijkste overige kapitaalbelangen wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans bij de geassocieerde deelnemingen op pagina 198 en 199.

Het overzicht als bedoeld in de artikelen 379 en 414, Boek 2 BW, is gedeponeerd bij het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Utrecht.

Overige informatie

Regeling inzake de winst- en verliesbestemming

Resultaat 2008: € 504 miljoen verlies

Statutaire regeling inzake de winst- en verliesbestemming gewone aandelen en aandelen B:

Winst en verlies verdeling gewone aandelen en aandelen B

De verlies verdeling zal worden bepaald in overeenstemming met artikel 34.4 lid a van de statuten van SNS REAAL N.V. Hierin is bepaald dat verliezen (voor zover mogelijk) ten laste worden gebracht van de winstreserves.

Regeling inzake de winst- en verliesbestemming securities:

Uitbetaling coupon van securities

De uitkering aan de houders van de securities die op 11 december 2008 zijn uitgegeven (Stichting Beheer SNS REAAL en de Nederlandse Staat) is afhankelijk van betaling van (interim)dividend aan gewone aandeelhouders of op aandelen B. Wordt er geen dividend uitgekeerd aan de gewone aandeelhouders of op aandelen B, dan is SNS REAAL geen uitbetaling op de coupon verschuldigd.

Gezien de kapitaalversterking zal SNS REAAL over 2008 geen slotdividend uitkeren. Omdat SNS REAAL met de halfjaarcijfers een interim dividend over het boekjaar 2008 heeft vastgesteld en betaald van € 0,41 per gewoon aandeel en € 810.746,00 per aandeel B, zal aan de houders van securities een uitkering betaalbaar worden gesteld als volgt:

Uitkering aan de Nederlandse Staat

De uitkering in 2008 is 4,25% van de uitgifteprijs ad € 750 miljoen, totaalbedrag € 31,875 miljoen.

Uitkering aan Stichting Beheer

De uitkering is gesteld op 6% van de uitgifteprijs ad € 500 miljoen. De coupon wordt naar rato uitbetaald vanaf de datum ontvangst van het bedrag. Het totaalbedrag over 2008 is € 1,7 miljoen.

Verlies bestemming

Het verlies over het boekjaar 2008, het uitbetaalde interim dividend, en de betaalbaarstelling aan de Nederlandse Staat en Stichting Beheer met betrekking tot de securities komen ten laste van de winstreserve van SNS REAAL N.V.

Accountantsverklaring

Aan de Algemene vergadering van Aandeelhouders van SNS REAAL N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 105 tot en met 235 opgenomen jaarrekening 2008 van SNS REAAL N.V. te Utrecht gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2008, winst-en-verliesrekening, mutatieoverzicht eigen vermogen en kasstroomoverzicht over 2008 alsmede uit een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2008 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2008 met de toelichting.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de

professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de vennootschap. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de vennootschap heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van SNS REAAL N.V. per 31 december 2008 en van het resultaat en de kasstromen over 2008 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

Oordeel betreffende de enkelvoudige jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van SNS REAAL N.V. per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder f BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 12 maart 2009

KPMG ACCOUNTANTS N.V.

S.J. Kroon RA



Traditie

Economisch gezien is 2008 een jaar om nooit te vergeten. Het is het jaar van de kredietcrisis. De impact op de financiële markten en de reële economie is ongekend groot. In deze stormachtige omstandigheden houdt SNS REAAL stand met solide onderliggende prestaties. Al ruim 100 jaar heeft SNS REAAL een sterke positie op de Nederlandse markt. Dit wordt mede mogelijk gemaakt door de loyaliteit van onze klanten. SNS REAAL richt zich met gespecialiseerde merken op retail- en mkb-klanten.



Begrippen, ratio's en afkortingen

Begrippen

Aandelen- en vastgoedrisico	Het risico dat de waarde van een aandeel- en of vastgoedbelegging of portfolio van aandelen- en/of vastgoedbeleggingen zal afnemen in de toekomst.
Aanvullend kapitaal	Zie Tier 2-kapitaal
Advanced Measurement Approach (AMA)	Methode onder Basel II voor de berekening van het operationeel risico. Bij deze methode mag de bank eigen modellen ontwikkelen gebaseerd op directe of indirecte waarneming om het vereist kapitaal voor het operationeel risico te kwantificeren.
Agioreserve	Het gestorte kapitaal dat in aanvulling op de nominale waarde op de uitgegeven aandelen is gestort.
ALM (asset en liability management)	Het managen van de activa en verplichtingen met het doel de marktrisico's qua niveau en beweeglijkheid te begrenzen en tegelijkertijd een zo hoog mogelijk rendement te behalen binnen deze grenzen.
ALM-positie	De rentepositie voortvloeiende uit verschillen in rentetypische looptijd tussen activa en passiva
Bedrijfskosten-premieverhouding	Efficiencyratio van REAAL Verzekeringen die de verhouding weergeeft tussen de gecorrigeerde bedrijfskosten en gecorrigeerde premie-inkomsten die worden ontvangen.
Beleggingsfinanciering (bij SNS Property Finance)	Activiteiten van SNS Property Finance die zijn gericht op langetermijnfinanciering van woningen, winkels, winkelcentra, kantoren en bedrijfsobjecten.
Beleggingsrisico	Het risico dat de waarde van een belegging of portfolio van beleggingen zal afnemen in de toekomst.
Beschikbare-premieregeling	Een beschikbare premieregeling (defined contribution plan) is een regeling waarbij een werkgever een overeengekomen premie beschikbaar stelt aan de werknemer om pensioenrechten te verzekeren. De werkgever doet hierbij geen toezegging over de hoogte van de te verzekeren pensioenuitkeringen.
BIS-ratio	Solvabiliteitsratio voor banken waarin aangegeven kapitaalbestanddelen zijn uitgedrukt als percentage van de risicogewogen activa. De minimumeis van 8% is door de Bank for International Settlements (BIS) vastgesteld.
Cash flow hedge	Een afdekking van het risico op schommelingen in de toekomstige kasstromen van een actief, verplichting of verwachte transactie, die voortkomt uit variable koersen of prijzen.
CAR-ratio	De Capital Adequacy Reserve ratio is het quotiënt van het voor risico gecorrigeerde aanwezige kapitaal en het voor risico gecorrigeerde benodigde kapitaal en is daarmee een maat voor het financiële weerstandsvermogen. De correcties worden berekend volgens de regels van het betreffende ratingbureau.
Co-assurantie	Co-assurantie vindt plaats wanneer meerdere verzekeraars een bepaald percentage of een deel van een verzekeringscontract en alle daaraan gerelateerde risico's dragen.
Combined ratio	De combined ratio schadebedrijf is een percentuele weergave van de brutoschadelast, provisie en bedrijfskosten ten opzichte van de verdiende premie eigen rekening. Schadeverzekeringen die bij overnames onder een schadeloosstellingsregeling vallen, worden buiten beschouwing gelaten.
Concentratierisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van een eenzijdige samenstelling van portefeuilles.
Core capital	Tier 1-kapitaal verminderd met de door De Nederlandsche Bank gedefinieerde innovatieve Tier 1-instrumenten
Core capital ratio	Ratio die het core capital weergeeft als percentage van de totale risicogewogen activa.

Corporate finance	Maatwerkdienstverlening voor bedrijfsfinanciering door middel van effectenuitgifte en -handel en bemiddeling op de markt voor kapitaalfinanciering.
Credit spread	De rentepremie boven de risicovrije rente die bedrijven over hun obligaties moeten betalen.
Credit Support Annex (CSA)	Een standaard overeenkomst tussen partijen die handelen in over-the-counter derivaten, waarin de verplichting is vastgelegd dat beide partijen de tegenwaarde van de derivaten in liquide instrumenten aanhouden als zekerheid voor het kredietrisico.
Customer Due Diligence (CDD)	Beleid gericht op het verkrijgen van inzicht in de relevante aspecten van de klanten waar men zaken mee doet met als doel de integriteit van het financiële stelsel te waarborgen.
Derivaten	Een financieel instrument waarvan de waarde is afgeleid van één of meer onderliggende waarden.
Double leverage	Deze solvabiliteitsratio geeft de verhouding weer tussen de balanswaarde van de deelnemingen in groepsmaatschappijen en het eigen vermogen.
Duration	De duration is de gewogen gemiddelde looptijd van kasstromen waarbij het gewicht van elke kasstroom wordt bepaald door het relatieve belang van die kasstroom.
Earnings-at-Risk (EaR)	De 'Earnings-at-Risk'-maatstaf is een indicator die het effect van veranderingen in de rentetarieven en aandelenkoersen op toekomstige resultaten simuleert.
Earnings coverage ratio	De ratio geeft inzicht in de mate waarin een onderneming in staat is om alle rentelasten die betrekking hebben op de financiering van vreemd vermogen te dekken uit de winst.
Economisch kapitaal	Het volgens eigen modellen vastgestelde kapitaal dat nodig is om risico's van alle activiteiten op te vangen binnen een tijdsbestek van een jaar.
Effectieve rentemethode	Een methode om de geamortiseerde kostprijs, interest, kosten en opbrengsten te berekenen op basis van de effectieve interest voet van een financieel actief of passief.
Efficiencyratio bankbedrijf	Ratio die de verhouding weergeeft tussen de totale bedrijfslasten (exclusief waardeveranderingen) en de totale baten.
Eindloonregeling	Een eindloonregeling is een regeling waarbij een pensioen is gebaseerd op het laatst verdiende salaris. De toekomstige uitkeringen zijn gegarandeerd. Iedere salarisverhoging telt hierbij met terugwerkende kracht mee voor de hoogte van het pensioen.
Embedded value	Methode voor de waardebepaling van een verzekeringsbedrijf door middel van het contant maken van toekomstige winststromen plus het aan te houden kapitaal en het vrije vermogen, minus de kosten van het kapitaal.
Fair value hedge	Het afdekken van risico op schommelingen in de reële waarde van een activum of passivum.
Financial lease	Een lease overeenkomst die vrijwel alle aan de eigendom van een actief verbonden risico's en voordelen overdraagt aan de gebruiker (lessee).
Financieel instrument	Een overeenkomst die leidt tot een financieel actief bij de ene onderneming en een financiële verplichting of eigenvermogensinstrument bij een andere onderneming.
Financial Leverage	De ratio geeft de mate weer waarin de onderneming met vreemd vermogen is gefinancierd.
Frauderisico	Risico als gevolg van opzettelijk bedrog, verduistering van eigendom of van het niet naleven van de wet.
Gestructureerde financiering	Financieel maatwerk dat is toegespitst op specifieke financieringsbehoeften van klanten. De oplossingen beperken zich niet tot standaard leningovereenkomsten. Er wordt ook gebruik gemaakt van complexe financiële transacties.

Herverzekeringscontract	Een verzekering uitgegeven door één verzekeraar (de herverzekeraar) om een andere verzekeraar (de cedent) te compenseren in verband met verliezen op een of meer van de door de cedent uitgegeven contracten.
Infectiegraad (bij hypotheke)	Het aantal hypotheke bij Bijzonder Beheer gedeeld door het totaal aantal uitstaande hypotheke.
Innovatieve Tier 1-instrumenten	Vermogenscomponenten anders dan gestort aandelenkapitaal en reserves, die in aanmerking mogen worden genomen voor de bepaling van het Tier 1-kapitaal (kernkapitaal).
Institutional brokerage	Bemiddeling bij effectentransacties voor institutionele klanten.
Internal Rating Based Approach (IRB approach)	Methode onder Basel II voor de berekening van het kredietrisico. Bij deze methode mag de bank eigen modellen ontwikkelen, gebaseerd op directe of indirecte waarneming, voor de schatting van parameters voor de berekening van de risicogewogen activa.
Kernkapitaal	Zie Tier 1-kapitaal.
Koopsomproducten	Koopsomproducten zijn levensverzekeringen waarbij de premie uitsluitend bestaat uit een eenmalige betaling.
Kortlevenrisico	Het risico waarbij een toename van de sterftkans hoger is dan de sterftkans volgens het tarief en een verslechtering van het resultaat laat zien.
Kredietrisico	Het risico van het niet nakomen van financiële of andere contractuele verplichting door een tegenpartij met negatieve effecten op het vermogen en resultaat.
Leven- en arbeidsongeschiktheidsrisico	Het verzekeringstechnisch risico voor leven- en arbeidsongeschiktheidsverzekeringen, op een financieel verlies doordat de omvang van kasstromen in verband met uitkeringen in geval van situaties zoals opgenomen in het levensverzekeringscontract of arbeidsongeschiktheidscontract groter of niet in overeenstemming is met de verwachtingen.
Langlevenrisico	Het risico waarbij een afname van de sterftkans lager is dan de sterftkans volgens het tarief en een verslechtering van het resultaat laat zien.
Levenslooptegeling	De levenslooptegeling is een wettelijke regeling waarbij werknemers kunnen sparen om in de toekomst een periode van onbetaald verlof te financieren.
Liquiditeitsrisico	Het risico om op korte termijn over onvoldoende liquide middelen te beschikken waardoor niet aan financiële verplichtingen kan worden voldaan.
Loan to Foreclosure Value (LtFV)	Een risico-indicator die de verhouding aangeeft tussen de hypotheek en de executiewaarde van het onderpand.
Loss given default (LGD)	Parameter die wordt gebruikt in de berekening van het economisch kapitaal of het vereiste kapitaal onder Basel II en die het risico weergeeft dat (maximum) verlies wordt geleden als gevolg van het niet of niet volledig nakomen van verplichtingen van partijen waaraan kredietfaciliteiten zijn verstrekt, rekening houdend met verkregen zekerheden.
Maatschappij winstdeling	Vorm van winstdeling waarbij op grond van overeenkomst van levensverzekering een deel van de door de verzekeraar gerealiseerde winst aan de verzekeringnemer wordt uitgekeerd in de vorm van premierestitutie, premieverlaging of verhoging van het verzekerd kapitaal.
Macro hedge	Een afdekking van een specifiek risico voor een portefeuille van activa of passiva.
Marktrisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd door bewegingen in het niveau van en/of volatiliteit in marktprijzen.
Micro hedge	Een afdekking van een specifiek risico voor een specifiek activum of passivum.

Middelloonregeling	Pensioenregeling waarbij het pensioen is gebaseerd op het gemiddelde salaris dat een werknemer tijdens zijn werkzame periode verdient.
Modified duration	Maatstaf voor de rentegevoeligheid, ofwel de verhouding van de mutatie van een rentewijziging en de daaruit voortvloeiende mutatie in de contante waarde van de kasstromen.
New annual premium equivalent (NAPE)	De NAPE betreft de som van de nieuwe standpremie en de gewogen koopsom naar standpremie voor de nieuwe productie.
Notional amount	Het notional amount geeft de rekeneenheid weer, die met betrekking tot derivaten de verhouding weergeeft met de onderliggende waarden van de primaire financiële instrumenten.
Onderhandse lening	Onderhandse leningen zijn verstrekte of opgenomen gelden op schuldbekentenis met een vooraf vastgesteld aflossingsschema, niet via de openbare markt.
Onherroepelijke faciliteit	Een aan de klant toegezegde kredietfaciliteit die niet onvoorwaardelijk kan worden opgezegd.
Onnatuurlijk verval	Het beëindigen of verlagen van een verzekering op verzoek van de polishouder. Deze beëindiging of verlaging vloeit niet direct voort uit de polisvoorwaarden.
Operationeel risico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd door ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting dan wel proces-uitvoering of externe gebeurtenissen.
Overrentedeling	Vorm van winstdeling waarbij op grond van overeenkomst van levensverzekering een deel van de door de verzekeraar gerealiseerde overrente aan de verzekeringsnemer wordt uitgekeerd in de vorm van premierestitutie, premieverlaging of verhoging van het verzekerd kapitaal.
Overtoewijzingsoptie	Ook wel green shoe genoemd. Een pakket aandelen dat niet onmiddellijk wordt aangeboden aan geïnteresseerde beleggers, maar gereserveerd wordt voor wanneer er meer vraag dan aanbod zou zijn naar bij een emissie uitgegeven aandelen. Deze aandelen houden de banken die de beursintroductie begeleiden ter beschikking om bij een grote vraag de prijs beheersbaar te houden.
Probability of default (PD)	Parameter welke wordt gebruikt in de berekening van het economisch kapitaal of vereist kapitaal onder Basel II, welke het risico weergeeft dat partijen waaraan kredietfaciliteiten ter beschikking zijn gesteld (of waarbij in schuld papier belegd is) hun verplichtingen niet of niet volledig nakomen.
Projectfinanciering (Bij SNS Property Finance)	Activiteiten van SNS Property Finance die bestaan uit kortlopende financieringen voor de bouw van kantoren, winkelcentra, winkels, bedrijfsruimten, woningen en gemengde projecten. Tevens vallen hieronder; handels en overbruggingsfinancieringen en financieringen voor de aankoop van grond.
Rating	Kwaliteitskeurmerk dat credit rating agencies toekennen aan bedrijven of obligatieleningen. Ratings worden uitgedrukt in een combinatie van letters en cijfers, een Triple A ('AAA') rating is de hoogst mogelijke. Hoe hoger de rating, hoe lager het kredietrisico voor de belegger.
Reële waarde	Het bedrag waarvoor een actief zou kunnen worden verhandeld of een verplichting zou kunnen worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereide partijen die onafhankelijk zijn.
Rendement eigen vermogen (REV)	De REV is de verhouding van de nettowinst en het gemiddeld eigen vermogen. De REV geeft het rendement weer op het geïnvesteerde eigen vermogen.
Rentecurve	De lijn die de renteniveaus met een verschillende looptijd met elkaar verbindt.
Rentemismatch	Het verschil in rentetypische looptijd tussen uitgezette en opgenomen gelden.
Renterisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van beweging in het niveau van of in de volatiliteit van de rentestanden.

Rentestandskorting	Rentestandskorting is een korting ineens op de premie (waaronder een koopsom) in verband met de verwachte overrente (toekomstige overrente die met een premie wordt verrekend).
Risico gewogen activa	Activa gewogen voor kredietrisico, gebaseerd op het wegingspercentage dat wordt gebruikt in de reguliere rapportage aan De Nederlandsche Bank.
Schaderisico	Het risico op financieel verlies omdat de omvang van uitgaande kasstromen in verband met gemelde schaden, niet in overeenstemming is met de verwachtingen. Schadeverzekeringen die bij overnames onder een schadeloosstellingsregeling vallen, worden buiten beschouwing gelaten.
Schadequote	De schadequote is een percentuele weergave van de brutoschadelast ten opzichte van de bruto verdiende premie. Schadeverzekeringen die bij overnames onder een schadeloosstellingsregeling vallen, worden buiten beschouwing gelaten.
Securitisatie	Securitisatie is een transactie of regeling waarbij van bestaande activa, bijvoorbeeld hypotheek, het economisch eigendom wordt overgedragen aan een afgezonderde entiteit. Deze entiteit geeft vervolgens onder zekerheid van deze activa, verhandelbare vermogenstitels uit die recht geven op de kasstromen van die activa.
Solvabiliteit	Solvabiliteit is de mate waarin een bedrijf aan haar verplichtingen kan voldoen. Dit wordt uitgedrukt in een ratio (solvabiliteitsratio).
Solvabiliteitsratio	De solvabiliteitsratio geeft de verhouding weer tussen de aanwezige solvabiliteitsmarge en de wettelijke norm. Ofwel: aanwezige solvabiliteitsmarge gedeeld door de vereiste solvabiliteitsmarge (%).
Standardised Approach	Methode onder Basel II voor de berekening van het operationeel risico en het kredietrisico bij de bank. Deze methode gaat uit van een gestandaardiseerde benadering waarbij de hoogte van een risicoweging van een post door de toezichthouder is voorgeschreven.
Sterfterisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van afwijkingen in timing en omvang van cashflows volgend uit veronderstelde sterfte.
Stresstest	In een stresstest wordt de financiële weerbaarheid van een financiële instelling geanalyseerd bij realistische doch sterke veranderingen in parameters die zeer belangrijk zijn voor de onderneming. Bijvoorbeeld, macro-economisch veranderingen, crises op financiële markten, verandering van wet- en regelgeving, verandering in liquiditeit in geld- en kapitaalmarkten.
Tier 1-kapitaal	Ook wel kernkapitaal genoemd. Dit kapitaal bestaat uit het volgestorte aandelenkapitaal, alle reserves exclusief herwaarderingsreserves, de ingehouden winsten, het eventuele belang van derden en de door De Nederlandsche Bank gedefinieerde innovatieve Tier-1 instrumenten. Immateriële vaste activa, met uitzondering van gekochte en in eigen beheer ontwikkelde software voor eigen gebruik en gekochte loan servicing rights, worden op het Tier 1-kapitaal in mindering gebracht.
Tier 1-ratio	Solvabiliteitsratio die het Tier 1-kapitaal weergeeft als percentage van de totale risicogewogen activa.
Tier 2-kapitaal	Ook wel aanvullend kapitaal genoemd. Dit kapitaal bestaat uit de herwaarderingsreserves, onder bepaalde voorwaarde het gestorte deel op langlopende achtergestelde leningen en cumulatief preferente aandelen voor zover deze deel uitmaken van het gestorte kapitaal.
Tier 3-kapitaal	Ook wel overig kapitaal genoemd. Dit kapitaal bestaat uit de waarde van het gestorte deel op kortlopende achtergestelde leningen. Hierbij dient aan bepaalde voorwaarden inzake oorspronkelijke looptijd, vervroegde aflosbaarheid en omvang te zijn voldaan.
Toetsingsvermogen	De financieringsbronnen die, op grond van de regelgeving van de toezichthouder, in aanmerking worden genomen voor de berekening van Tier 1-, Tier 2- en Tier 3-kapitaal.

Toezichtkapitaal	Kapitaal dat uit hoofde van het solvabiliteitstoezicht door De Nederlandsche Bank door SNS Bank en REAAL Verzekeringen dient te worden aangehouden.
Value-at-Risk (VaR)	Statistische maatstaf die op basis van vele scenario's een uitspraak doet over de mogelijke verliezen in een portefeuille. Bijvoorbeeld, een VaR van 100 met betrouwbaarheidsniveau van 99% zegt dat er een 1% kans bestaat op verliezen groter dan 100.
Value in force (ViF)	De contante waarde van toekomstige uitkeerbare resultaten van het levensverzekeringsbedrijf.
Value New Business (VNB)	De waarde van de nieuwe productie van levensverzekeringen op het moment van afsluiten, verlengen of wijzigen van de polis.
Valutarisico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd als gevolg van bewegingen in het niveau of in de volatiliteit van de wisselkoersen.
Vastgoedlease	Activiteit van SNS Property Finance die bestaat uit sale-en-leasebacktransacties van bedrijfsmatig vastgoed.
Verzekeringstechnisch risico	Het risico dat het vermogen, resultaat of de continuïteit wordt bedreigd door afwijkingen in timing en omvang van de cashflows volgend uit veronderstelde sterfte, invaliditeit schadeclaims, verzekeringsgedrag, of als gevolg van de invloed van catastrofes op sterfte, invaliditeit, schadeclaims en verzekeringsgedrag van polishouders.
Volmachtkantoor	Een kantoor dat gemachtigd is overeenkomsten te sluiten voor risico van de maatschappij en gelimiteerd het acceptatie- en schadetraject verzorgt voor de maatschappij, al dan niet onder een eigen merk.
Zorgplicht	De zorgplicht van een maatschappij houdt in dat zij bij haar dienstverlening de nodige zorgvuldigheid in acht dient te nemen, waarbij zij naar beste vermogen met de belangen van de klant rekening houdt.

Lijst van afkortingen

ABCP	Asset Backed Commercial Papers	P&O	Personeel en Organisatie
ABS	Asset Backed Securities	POP	Product Ontwikkel Proces
ALM	Asset Liability Management	PPA	Purchase Price Allocation
AOV	Arbeidsongeschiktheidsverzekering	QIS	Quantitative Impact Study
AvA	Algemene vergadering van Aandeelhouders	RAROC	Risk Adjusted Return on economic Capital
CAO	Collectieve Arbeids Overeenkomst	REV	Rendement op het Eigen Vermogen
CDO	Collateralised Debt Obligation	RMBS	Residential Mortgage Backed Securities
CLO	Collateralised Loan Obligation	SIV	Structured Investment Vehicle
‘Code’	Code Tabaksblad	SREP	Supervisory Review and Evaluation Process
CSA	Credit Support Annex	STP	Straight Through Processing
DHZ	Doe Het Zelf (bank)	TD	Talent Development
EaR	Earnings-at-Risk	TOP	Talent Ontwikkelingsprogramma
EEV	European Embedded Value	TRT	Toereikendheidstoets
EL	Expected Loss	VaR	Value-at-Risk
EMTN	European Medium Term Note	VIAC	Voorziening interne afwikkelingskosten
EVA	Economic Value Added	VNB	Value of New Business
FSC	Forest Stewardship Council	VOBA	Value of Business Acquired
IBNR	Incurred but not Reported	VPU	Voorziening Periodieke Uitkeringen
ICAAP	Internal Capital Adequacy Assessment Process	WA	Wettelijke Aansprakelijkheid
IRB	Internal Rating Based	WAO	Wet Arbeids Ongeschiktheid
ISDA	International Swaps and Derivatives Association	Wft	Wet financieel toezicht
LAT	Liability Adequacy Test	WpA	Winst per aandeel
LGD	Loss Given Default		
LtFV	Loan to Foreclosure Value		
MBS	Mortgage Backed Securities		
MCEV	Market Consistent Embedded Value		
MKB	Midden en Klein bedrijf		
NAPE	New Annual Premium Equivalent		
NGO	Niet Gouvernementele Organisaties		
NHG	Nationale Hypotheek Garantie		
PAP	Product Approval Process		
PD	Probability of Default		

Contactgegevens

SNS REAAL N.V.

Croeselaan 1
Postbus 8444
3503 RK Utrecht
Telefoon 030 - 291 52 00
www.snsreaal.nl

Concern Communicatie

Telefoon 030 - 291 48 44
concerncommunicatie@snsreaal.nl

Investor Relations

Telefoon 030 - 291 42 46/7
investorrelations@snsreaal.nl

Actuele informatie voor beleggers is te vinden op www.investor.snsreaal.nl.

Colofon

Concept en design

VBAT, Amsterdam

Fotografie

Marcel Christ, Amsterdam
Hans van Ommeren Fotografie, Woerden

Zetwerk

Melis Graphic Services bv, Helmond

Lithografie

De Schutter'Neroc, Capelle a/d IJssel

Druk

vanGrinsven drukkers Venlo bv

Uitgave

SNS REAAL
Croeselaan 1
Postbus 8444
3503 RK Utrecht

Handelsregister KvK Utrecht nr. 16062627

Papier

Dit jaarverslag is gedrukt op chloorvrij en FSC-gecertificeerd papier.

111

112

113

114

115

116

117

118

119

120

121

122

123

124

125

126

127

128

129

130

131

132

133

134

135

136

137

138

139

140

141

142

143

144

145

146

147

148

149

150

151

152

153

154

155

156

157

158

159

160

161

162

163

164

165

166

167

168

169

170

171

172

173

174

175

176

177

178

179

180

181

182

183

184

185

186

187

188

189

190

191

192

193

194

195

196

197

198

199

200

201

202

203

204

205

206

207

208

209

210

211

212

213

214

215

216

217

218

219

220

221

222

223

224

225

226

227

228

229

230

231

232

233

234

235

236

237

238

239

240

241

242

243

244

245

246

247

248

249

250

251

252

253

254

255

256

257

258

259

260

261

262

263

264

265

266

267

268

269

270

271

272

273

274

275

276

277

278

279

280

281

282

283

284

285

286

287

288

289

290

291

292

293

294

295

296

297

298

299

300

301

302

303

304

305

306

307

308

309

310

311

312

313

314

315

316

317

318

319

320

321

322

323

324

325

326

327

328

329

330

331

332

333

334

335

336

337

338

339

340

341

342

343

344

345

346

347

348

349

350

351

352

353

354

355

356

357

358

359

360

361

362

363

364

365

366

367

368

369

370

371

372

373

374

375

376

377

378

379

380

381

382

383

384

385

386

387

388

389

390

391

392

393

394

395

396

397

398

399

400

401

402

403

404

405

406

407

408

409

410

411

412

413

414

415

416

417

418

419

420

421

422

423

424

425

426

427

428

429

430

431

432

433

434

435

436

437

438

439

440

441

442

443

444

445

446

447

448

449

450

451

452

453

454

455

456

457

458

459

460

461

462

463

464

465

466

467

468

469

470

471

472

473

474

475

476

477

478

479

480

481

482

483

484

485

486

487

488

489

490

491

492

493

494

495

496

497

498

499

500

501

502

503

504

505

506

507

508

509

510

511

512

513

514

515

516

517

518

519

520

521

522

523

524

525

526

527

528

529

530

531

532

533

534

535

536

537

538

539

540

541

542

543

544

545

546

547

548

549

550

551

552

553

554

555

556

557

558

559

560

561

562

563

564

565

566

567

568

569

570

571

572

573

574

575

576

577

578

579

580

581

582

583

584

585

586

587

588

589

590

591

592

593

594

595

596

597

598

599

600

601

602

603

604

605

606

607

608

609

610

611

612

613

614

615

616

617

618

619

620

621

622

623

624

625

626

627

628

629

630

631

632

633

634

635

636

637

638

639

640

641

642

643

644

645

646

647

648

649

650

651

652

653

654

655

656

657

658

659

660

661

662

663

664

665

666

667

668

669

670

671

672

673

674

675

676

677

678

679

680

681

682

683

684

685

686

687

688

689

690

691

692

693

694

695

696

697

698

699

700

701

702

703

704

705

706

707

708

709

710

711

712

713

714

715

716

717

718

719

720

721

722

723

724

725

726

727

728

729

730

731

732

733

734

735

736

737

738

739

740

741

742

743

744

745

746

747

748

749

750

751

752

753

754

755

756

757

758

759

760

761

762

763

764

765

766

767

768

769

770

771

772

773

774

775

776

777

778

779

780

781

782

783

784

785

786

787

788

789

790

791

792

793

794

795

796

797

798

799

800

801

802

803

804

805

806

807

808

809

810

811

812

813

814

815

816

817

818

819

820

821

822

823

824

825

826

827

828

829

830

831

832

833

834

835

836

837

838

839

840

841

842

843

844

845

846

847

848

849

850

851

852

853

854

855

856

857

858

859

860

861

862

863

864

865

866

867

868

869

870

871

872

873

874

875

876

877

878

879

880

881

882

883

884

885

886

887

888

889

890

891

892

893

894

895

896

897

898

899

900

901

902

903

904

905

906

907

908

909

910

911

912

913

914

915

916

917

918

919

920

921

922

923

924

925

926

927

928

929

930

931

932

933

934

935

936

937

938

939

940

941

942

943

944

945

946

947

948

949

950

951

952

953

954

955

956

957

958

959

960

961

962

963

964

965

966

967

968

969

970

971

972

973

974

975

976

977

978

979

980

981

982

983

984

985

986

987

988

989

990

991

992

993

994

995

996

997

998

999

1000

