



SNS REAAL

Persbericht

PRESS RELEASE

Utrecht, 14 augustus 2008

Nettowinst SNS REAAL eerste halfjaar 3,8% gedaald tot € 226 miljoen

Onderliggende structurele vooruitgang zet door, in zeer uitdagende marktomstandigheden

Hoofdpunten eerste halfjaar 2008:

- ⊙ Winst per gewoon aandeel € 0,85 (-15,0%)
- ⊙ Rendement op eigen vermogen met 12,9% gelijk aan tweede halfjaar 2007 (eerste halfjaar 2007: 14,6%)
- ⊙ Interim-dividend per aandeel stijgt met 13,9% tot € 0,41, in contanten uit te keren
- ⊙ Lager resultaat bij SNS Retail Bankbedrijf, hoger resultaat bij SNS Property Finance
- ⊙ Hoger resultaat bij REAAL Verzekeringen, ondanks lagere aandelenmarkten
- ⊙ Positieve bijdragen aan nettowinst van AXA NL en Zwitserleven
- ⊙ Hoge kwaliteit beleggingen, aandelenhedge en rentebeschermt ondersteunen het gematigde risicoprofiel
- ⊙ Eigen vermogen vrijwel stabiel op € 3,6 miljard, inclusief uitgifte van € 600 miljoen aandelen B
- ⊙ Solvabiliteit onveranderd sterk: double leverage naar 114,2%
- ⊙ Liquiditeit verder verbeterd; retailfunding stijgt door tot 65% van het totaal aan retailkredieten
- ⊙ Funding SNS Bank zekergestellt voor 2008 en 2009
- ⊙ SNS Bank introduceert nieuwe distributiestrategie gericht op aanzienlijke efficiencyverbetering
- ⊙ Integratie AXA NL volledig op schema, beoogde synergievoordelen op koers
- ⊙ Acquisitie Zwitserleven afgerond; verkoop Swiss Life Belgium voltooid met een boekwinst van € 22 miljoen

Inhoud

Hoofdpunten eerste halfjaar 2008	1
Inleiding	2
Kerncijfers	3
Uitvoering van de strategie	4
Financiële analyse SNS REAAL	9
SNS Bank	15
REAAL Verzekeringen	22
SNS REAAL heeft onrust op financiële markten goed doorstaan	33
Profiel SNS REAAL	38
Bijlagen	39

Contactgegevens

Concern Communicatie

T +31 (0) 30 291 48 44

E concerncommunicatie@snsreaal.nl

Investor Relations

T +31 (0) 30 291 42 46

E investorrelations@snsreaal.nl

Sjoerd van Keulen, voorzitter van de Raad van Bestuur:

‘Gezien de voortdurende onrust op de financiële markten wereldwijd, met sterk dalende aandelenmarkten, beperkte toegang tot liquiditeit en stijgende rente, is de door SNS REAAL gerapporteerde lagere nettowinst van 3,8% over het eerste halfjaar een bevredigende prestatie. Met een correctie voor de invloed van de volatiele financiële markten en de eenmalige posten laten onze resultaten over het eerste halfjaar zien dat we goede vooruitgang boeken met onze kernactiviteiten en met de integratie van de recente acquisities.

Deze vooruitgang is het resultaat van de constante investeringen in en ontwikkeling van onze kernactiviteiten, die nog altijd gezond zijn. SNS Property Finance blijft groeien. Ons aandeel in de Nederlandse spaarmarkt is nog groter geworden. ASN Bank heeft het aantal relaties weer uitgebreid, net zoals SNS Fundcoach. De hypotheekportefeuille bleef stabiel, hoewel dit gepaard ging met aanhoudend lage marges. Het premie-inkomen bij REAAL Verzekeringen ontwikkelde zich goed, in het bijzonder op het gebied van pensioenen en arbeidsongeschiktheid. De integratie van AXA NL ligt volledig op schema en het bedrijf zal naar verwachting haar synergiedoelstelling behalen. De overname van Zwitserleven werd eind april afgerond en droeg positief bij aan het resultaat over het eerste halfjaar. Daarnaast is de aangekondigde verkoop van Swiss Life Belgium voltooid. Deze ontwikkelingen laten de voordelen zien van onze strategie om binnen onze bestaande kernmarkten diversificatie toe te passen. Particuliere hypotheke vormen inmiddels minder dan 20% van de totale nettowinst.

In dit uiterst lastige klimaat op de financiële markten, dat naar verwachting zal aanhouden, lag de focus op het handhaven van ons gematigde risicoprofiel door onze solvabiliteitsratio's te beschermen en onze fundingpositie verder zeker te stellen. De extra liquiditeitsbuffers en de volatiliteit in rentestanden hadden weliswaar een negatieve invloed op de totale rentemarge van SNS Bank, maar dit werd gecompenseerd door de bijdrage van Regio Bank en de groeiende portefeuille van SNS Property Finance. Bij REAAL Verzekeringen werd de invloed van de lagere aandelenmarkten grotendeels gecompenseerd door ongerealiseerde resultaten op hedges, positieve eenmalige posten en een positieve bijdrage van de acquisities AXA NL en Zwitserleven. De ongerealiseerde marktwaarde resultaten op hedges vormen een extra element in de volatiliteit in de toekomstige resultaatontwikkeling.

Op grond van bovenstaande en op voorstel van de Raad van Bestuur heeft de Raad van Commissarissen besloten tot uitkering van een interim-dividend in contanten van € 0,41 per aandeel, 50% van het totale dividend van vorig jaar.’

Kerncijfers

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Resultaat					
SNS REAAL	226	235	-3,8%	230	-1,7%
SNS Bank	123	135	-8,9%	137	-10,2%
SNS Retail Bankbedrijf	72	91	-20,9%	95	-24,2%
SNS Property Finance	51	44	15,9%	42	21,4%
REAAL Verzekeringen	106	90	17,8%	115	-7,8%
REAAL Leven	85	94	-9,6%	83	2,4%
REAAL Zwitserleven	3	--	--	--	--
REAAL Schade	15	-4	475,0%	27	-44,4%
REAAL Overig	3	--	--	5	-40,0%
Groepsactiviteiten	-3	10	-130,0%	-22	86,4%
Totaal baten	2.356	2.016	16,9%	2.527	-6,8%
Totaal lasten	2.107	1.730	21,8%	2.244	-6,1%
Resultaat voor belastingen	249	286	-12,9%	283	-12,0%
Belastingen	43	50	-14,0%	51	-15,7%
Netto resultaat beëindigde bedrijfsactiviteiten en belang van derden	20	-1	--	-2	--
Nettowinst over de periode	226	235	-3,8%	230	-1,7%
Nettowinst per gewoon aandeel (WPA) (€)	0,85	1,00	-15,0%	0,87	-2,3%
Verwaterde nettowinst per gewoon aandeel (€)	0,85	1,00	-15,0%	0,87	-2,3%
Nettowinst per B aandeel (€)	2.169.939	--	--	--	--
Verwaterde nettowinst per B aandeel (€)	2.169.939	--	--	--	--
Balans					
Balanstotaal	123.776	83.393	48,4%	103.074	20,1%
Beleggingen	27.857	12.678	119,7%	21.067	32,2%
Beleggingen voor verzekeringscontracten voor rekening en risico van polishouders	11.722	4.079	187,4%	7.235	62,0%
Vorderingen op klanten	64.848	56.814	14,1%	63.045	2,9%
Groepsvermogen	3.611	3.546	1,8%	3.591	0,6%
Spaargelden	21.949	14.955	46,8%	19.179	14,4%
Verzekeringstechnische voorzieningen	36.563	13.636	168,1%	24.858	47,1%
Ratio's					
Rendement eigen vermogen (REV)	12,9%	14,6%		12,9%	
Double Leverage	114,2%	94,7%		116,3%	
Gemiddeld aantal werknemers (FTE)	6.575	5.690		6.334	
SNS Bank					
Efficiëncyratio	60,9%	60,0%		60,5%	
BIS-ratio ¹	11,4%	11,4%		11,5%	
Tier 1-ratio ¹	8,0%	8,3%		8,4%	
REAAL Verzekeringen					
Bedrijfskosten-premieverhouding	13,9%	12,4%		15,5%	
Solvabiliteit levenbedrijf	244%	241%		272%	
Solvabiliteit Zwitserleven	181%	--		--	
Solvabiliteit schadebedrijf	288%	286%		255%	
Aantal uitstaande aandelen ultimo periode	261.472.608	258.555.997		261.472.608	
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	261.489.961	235.727.231		260.380.605	

¹) 2008 cijfers zijn berekend op basis van Basel II met 90% floor, 2007 cijfers zijn berekend op basis van Basel I.

Uitvoering van de strategie

Structurele groei in verzadigde markten

SNS REAAL streeft naar rendabele groei door een combinatie van overnames en uitbreiding van haar bestaande activiteiten.

In het eerste halfjaar van 2008 hadden de ontwikkelingen in de economie en op de financiële markten uiteenlopende effecten op de kernactiviteiten. De gemiddelde huizenprijzen bleven in Nederland goed op niveau, ondermeer door een combinatie van economische groei en een gebrek aan aanbod. Ondanks de toenemende concurrentie bood ook de particuliere spaarmarkt mogelijkheden voor verdere groei. Dalende verkopen van nieuwe hypotheeklenningen leidden tot lagere nieuwe productie van individuele levensverzekeringsspolissen. De situatie op de financiële markten werd in het eerste halfjaar moeilijker. Scherpe dalingen op de aandelenmarkten leidden tot verliezen en afwaarderingen en door hogere rente stond de waarde van de portefeuille vastrentende beleggingen onder druk.

Het aandeel van SNS Bank in de Nederlandse spaarmarkt steeg van 8,3% ultimo 2007 tot 9,0% aan het einde van het eerste halfjaar van 2008. SNS Bank, ASN Bank en Regio Bank voerden met succes nieuwe spaarcampagnes. Het aantal klanten van SNS Fundcoach steeg met 7,4% van 27.388 tot 29.424. Door de lagere aandelenmarkten nam het beheerde vermogen echter met € 155 miljoen af tot € 647 miljoen. Het totale door SNS REAAL beheerde vermogen, inclusief dat van SNS Asset Management, steeg van € 20,4 miljard tot € 36,0 miljard, met name door de consolidatie van Zwitserleven, waarmee € 12,4 miljard werd toegevoegd. Het marktaandeel van SNS Bank in nieuwe particuliere hypotheeklenningen bedroeg in het eerste halfjaar van 2008 6,6% en kwam daarmee uit onder de 7,4% eind 2007. Inclusief DBV daalde het marktaandeel van SNS REAAL van 7,7% eind 2007 naar 7,2%. De autonome groei van de kredietportefeuille van SNS Property Finance bedroeg 12,1%, waardoor de omvang verder steeg tot € 13,0 miljard.

Bij REAAL Verzekeringen (inclusief Zwitserleven) stegen de periodieke levenpremies met 81% tot € 922 miljoen, met name door de consolidatie van AXA NL. De periodieke premiegrondslag bij AXA NL bleef over het geheel genomen stabiel, waarbij in enkele segmenten groei plaatsvond. Het beperkte volume van nieuwe beleggingsverzekeringen werd voornamelijk veroorzaakt door het lagere volume aan verstrekte hypotheeklenningen. De inkomsten uit pensioenpremies stegen met 188% tot € 366 miljoen, vooral door groei in de mkb-markt. Zwitserleven droeg voor € 137 miljoen bij aan deze stijging.

Het marktaandeel van REAAL Verzekeringen in het segment periodiek leven is momenteel 18,2%. De inkomsten uit koop-sompremies stegen tot € 836 miljoen, wat een marktaandeel van 22,1% vertegenwoordigt. Door het verlies van een belangrijk distributiecontract in 2007, lagere verkopen als gevolg van een lagere hypotheekproductie en door druk op de marges als gevolg van concurrentie, daalde de Value of New Business tot nul in het eerste halfjaar van 2008. De schadepremies kwamen dankzij de consolidatie van AXA NL hoger uit, waarbij vooral arbeidsongeschiktheid en motorrijtuigen goed presteerden. Deze productgroepen groeiden met respectievelijk bijna 500% en 60%.

Integratie AXA NL op koers

De integratie van AXA NL ligt volledig op schema. Het verkoopapparaat is geïntegreerd en er is een marketingcampagne gestart. Het toekomstige productaanbod is bepaald en alle ongeveer 2.000 onafhankelijke financieel adviseurs waarmee AXA NL een relatie heeft, zijn bezocht. Het omzetverlies was minimaal en de instroom van nieuwe premies ontwikkelt zich goed. Op pro forma basis nam het premie-inkomen van AXA NL met 7,1% toe tot € 897 miljoen in vergelijking met het eerste halfjaar van 2007. Hierbij daalden de periodieke premies licht met 1,2% naar € 507 miljoen en stegen de koopsommen met 20,7% tot € 390 miljoen.

De nieuwe organisatiestructuur is ingericht en alle werknemers zijn op de hoogte gesteld van hun toekomstige positie en werklocatie. De noodzakelijke overplaatsingen van medewerkers zijn gestart en zullen in het tweede halfjaar van 2008 worden afgerond. Daarnaast zijn vrijwel alle portefeuilles geanalyseerd en zijn de voorbereidingen voor de systeemconversies in volle gang. De daadwerkelijke conversie zal eind 2008 van start gaan.

Sinds de afronding van de overname in september 2007 werd het aantal fte's met 161 verminderd. Deze vermindering werd deels teniet gedaan door het inhuren van extra tijdelijk personeel. Uiteindelijk is het effect van de vermindering op het eerste halfjaarResultaat van 2008 nog klein. De kostensynergie zal met name invloed hebben op het resultaat over het tweede halfjaar van 2008 (€ 8 miljoen) en volgende jaren. Voor alle overige operationele lasten bedraagt de gerealiseerde synergie € 3 miljoen en voor het tweede halfjaar wordt een additionele besparing van circa € 6 miljoen verwacht. Tijdens het lopende integratieproces is een verdere kostensynergie geïdentificeerd bij DBV en bij vermogensbeheeractiviteiten die vanaf de tweede helft 2009 kunnen worden gerealiseerd. SNS REAAL is er daarom van overtuigd dat de kostensynergiedoelstelling voor ultimo 2008 kan

worden bereikt en dat de geschatte kostensynergie van € 50 miljoen per jaar al één jaar eerder bereikt kan worden dan het oorspronkelijk geplande 2011.

De tot nu toe feitelijk gemaakte herstructureringskosten van € 19 miljoen bedragen 32% van de € 60 miljoen aan totaal geplande herstructureringskosten. Op basis van deze ontwikkelingen is onze verwachting dat de beoogde synergievoordelen en herstructureringsbudgetten zoals vermeld bij de overname volledig zullen worden gerealiseerd. In het eerste halfjaar van 2008 droeg AXA NL € 16 miljoen bij aan de nettowinst van REAAL Verzekeringen, inclusief een saldo van € 11 miljoen netto aan integratiekosten (–€ 13 miljoen) en synergievoordelen (€ 2 miljoen) en na een negatief effect van € 9 miljoen door volatiliteit op markten. Rekening houdend met de financieringskosten op groepsniveau (€ 5 miljoen), was de bijdrage van AXA NL € 11 miljoen.

Acquisitie Zwitserleven afgerond

De overname van Zwitserleven is op 29 april 2008 afgerond. Vervolgens werd op 30 juni 2008 de verkoop van Swiss Life Belgium aan Delta Lloyd Group voltooid met een boekwinst van € 22 miljoen op een totale prijs van € 142 miljoen, opgenomen onder het resultaat uit Groepsactiviteiten. De omgekeerde integratie, die wordt uitgevoerd door het management van Zwitserleven, verloopt volgens planning. Zwitserleven droeg voor de periode van twee maanden, tussen de overnamedatum en het einde van het eerste halfjaar, € 3 miljoen bij aan de nettowinst van SNS REAAL, na aftrek van € 5 miljoen aan financieringskosten en na een negatief effect van € 5 miljoen door volatiliteit op de financiële markten.

De activiteiten van Zwitserleven hielden goed stand gedurende het eerste halfjaar 2008. Op pro forma basis steeg het periodieke premie-inkomen met 1,8% tot € 397 miljoen en daalde het premie-inkomen uit koopsommen met 8,1% tot € 394 miljoen. Hierdoor daalde het totale netto premie-inkomen van Zwitserleven in het eerste halfjaar van 2008 licht ten opzichte van het eerste halfjaar van 2007, met 3,4% naar € 791 miljoen. De nieuwe productie voor individuele periodieke premies nam met € 57 miljoen toe (+ 50,9%).

Behoud gematigd risicoprofiel en solide vermogenspositie

SNS REAAL hecht veel waarde aan het behouden van een gematigd risicoprofiel en een solide vermogenspositie in de huidige turbulente financiële markten. Uiteraard heeft deze turbulentie invloed op de vermogenspositie. De solvabiliteitsratio's komen echter allemaal uit boven de doelstellingen en de double leverage ligt onder het gestelde maximum van 115%.

Het eigen vermogen per 30 juni 2008 bedroeg € 3.611 miljoen en was daarmee nagenoeg gelijk aan het niveau van € 3.591 miljoen ultimo 2007. De positieve invloed van de aandelenuitgifte van € 600 miljoen aan bijzondere aandelen (aandelen B) en € 226 miljoen nettowinst over het eerste halfjaar 2008 werd nagenoeg volledig teniet gedaan door een daling in de reële-waardereserve van € 680 miljoen en de betaling van het slotdividend 2007 (€ 120 miljoen).

De aanhoudende druk op de aandelenkoersen en de stijgende rente leidden tot een daling van de reële-waardereserve naar € 750 miljoen negatief per 30 juni 2008. De daling van de reële-waardereserve betrof voor € 252 miljoen de aandelenportefeuille en voor € 428 miljoen de portefeuille vastrentende beleggingen, waarvan € 63 miljoen betrekking had op SNS Bank. De uitstaande aandelenposities van SNS Bank waren verwaarloosbaar. Op 30 juni 2008 bedroeg de reële-waardereserve op de aandelenportefeuille € 131 miljoen negatief, met name door de aandelenportefeuille van AXA NL, die op de acquisitiedatum in september 2007 tegen de toen geldende beurskoersen werd opgenomen. De afname in de vastrentende portefeuille werd vrijwel volledig veroorzaakt door de gestegen rente vooral aan het einde van het tweede kwartaal.

In het eerste halfjaar van 2008 heeft SNS Bank € 320 miljoen dividend uitgekeerd aan SNS REAAL, aangezien de implementatie van Basel II (inclusief 90% floor) heeft geleid tot een aanzienlijk lager vereist kapitaal van SNS Bank en een afname in de risicogewogen activa. Dit is aangewend voor het benodigde kapitaal en de financiering ten behoeve van de acquisitie van Zwitserleven.

Stichting Beheer SNS REAAL heeft wederom haar steun aan SNS REAAL bevestigd, evenals bij het ophalen van kapitaal voor AXA NL en Zwitserleven. Gezien de onzekerheden op de financiële markten heeft de Stichting zich verbonden, indien nodig, steun te verstrekken in de vorm van kapitaal ter hoogte van het bedrag aan liquide activa van € 500 miljoen beschikbaar bij de Stichting.

Zoals in het verleden reeds aangegeven, participeert SNS REAAL niet in Amerikaanse subprimehypotheken. Buiten de Verenigde Staten heeft SNS REAAL een beperkt bedrag ter grootte van € 16 miljoen geïnvesteerd in bedrijfs- en retailsubprimehypotheken. De beleggingen in CDO's en CLO's waren en bleven laag: minder dan 1% van de beleggingsportefeuille voor eigen rekening en risico van REAAL Verzekeringen. Bovendien heeft 60% van onze participaties in CDO's en CLO's een rating van AA of hoger en zijn de bijzondere waardeverminderingen op deze beleggingscategorieën te verwaarlozen. De € 887 miljoen aan investeringen in ABS- en MBS-producten maakten ongeveer 3% uit van de beleggingen voor eigen rekening en risico van REAAL Verzekeringen. 90% hiervan heeft een AAA-rating en geen van de beleggingen heeft betrekking op Amerika. SNS REAAL voorziet geen problemen met deze ABS- en MBS-posities in de nabije toekomst.

Om het effect van de lagere aandelenmarkten op de solvabiliteit en de winst te beperken heeft REAAL Verzekeringen in de loop van 2007 hedgeposities afgesloten teneinde haar aandelenportefeuille voor eigen rekening en risico te beschermen. De bestaande aandelenhedges werden uitgebreid nadat de hedgestrategie ook werd toegepast op de aandelenportefeuille van Zwitserleven. Op 30 juni 2008 bedroeg de aandelenportefeuille voor eigen rekening en risico van REAAL Verzekeringen € 2,8 miljard. Het marktrisico op aandelen was grotendeels afgedekt door middel van langetermijnputopties.

Om de solvabiliteit van REAAL Verzekeringen te beschermen tegen rentestijgingen boven de 6% ging SNS REAAL in het tweede kwartaal van 2008 swaption-overeenkomsten aan met een gemiddelde looptijd van 2 jaar en een onderliggende waarde van € 9 miljard.

Zekerstellen funding van SNS Bank

Gedurende het eerste halfjaar van 2008 werd uitgebreid aandacht besteed aan het verder verbeteren van de fundingpositie van SNS Bank, zowel wat betreft de absolute omvang als wat betreft het verlengen van het looptijdprofiel.

Ondanks de uitdagende omstandigheden bleef SNS Bank effectief opereren op de financiële kapitaalmarkten. In het eerste halfjaar slaagde SNS Bank erin al haar geldmarktprogramma's en commerciële fundingprogramma's te continueren. Er werd een securitisatietransactie van NHG-hypotheken ter grootte van € 800 miljoen uitgevoerd. Onder het covered bond-programma werden vier onderhandse plaatsingen ter waarde van € 700 miljoen gedaan, waarbij de looptijd varieert van 2 tot 10 jaar. Bovendien gaf SNS Bank in mei, op basis van haar EMTN-programma, als eerste bank met een single A-rating in 2008 in Europa, met succes een publieke niet-achtergestelde obligatie zonder zekerheidsstelling uit ter waarde van € 500 miljoen met een looptijd van twee jaar, waarvan de omvang in juni al werd verhoogd tot € 800 miljoen. In het eerste halfjaar van 2008 heeft SNS Bank ook met succes een aantal onderhandse plaatsingen in Europa verricht, waarvan de grootste € 600 miljoen bedroeg, met een looptijd van zes jaar.

Daarnaast steeg de omvang van de retailfunding uitgedrukt als percentage van de retailkredieten van 56% ultimo 2007 tot 65% (overeenkomend met een loan to deposit ratio van 153%), met name door succesvolle campagnes voor het aantrekken van nieuwe spaardeposito's.

Momenteel houdt SNS Bank ongeveer vier keer zoveel liquiditeiten aan als gewoonlijk. Eind juni bedroeg de liquiditeitspositie € 5,9 miljard. Bovendien had SNS Bank voor een bedrag van € 8,5 miljard aan liquide activa en activa die als onderpand bij de ECB geplaatst kunnen worden tot haar beschikking, resulterend in een totale liquiditeitspositie van € 14,4 miljard. Van deze faciliteit bij de ECB is tijdelijk voor een klein bedrag gebruik gemaakt, maar ander gebruik van deze faciliteit vond niet plaats.

De beschikbare liquiditeit, inclusief ECB-onderpand, in aanmerking genomen en ervan uitgaande dat de geldmarktfaciliteiten en de faciliteiten voor commercial paper kunnen worden gecontinueerd, is de funding van SNS Bank zekergesteld voor zowel 2008 als 2009.

Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op de nettowinst van SNS REAAL

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Nettowinst over de periode	226	235	-3,8%	230	-1,7%
Invloed volatiele financiële markten REAAL Verzekeringen	-18	47		40	
Invloed volatiele financiële markten SNS Bank	-23	--		-4	
Totale invloed volatiele financiële markten	-41	47		36	
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten	267	188	42,0%	194	37,6%
Herverzekeringstransactie	29	--		--	
Resultaat verkoop Swiss Life Belgium	22	--		--	
Resultaat verkoop aandeel in Van Lanschot/LSN en de storm Kyrill in eerste halfjaar 2007	--	22		1	
Totaal incidentele posten	51	22		1	
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	216	166	30,1%	193	11,9%

Gedurende het eerste halfjaar van 2008 werd SNS REAAL geconfronteerd met tegelijkertijd afzwakkende aandelenmarkten en stijgende rente, wat een negatieve invloed had op de nettowinst van € 41 miljoen. Het nettoresultaat exclusief de invloed van de volatiliteit op de financiële markten en de eenmalige posten wordt hierna 'onderliggende winst' genoemd. De netto onderliggende winst nam toe met 30,1% tot € 216 miljoen.

Het negatieve effect van de volatiliteit op de financiële markten op het halfjaarresultaat van REAAL Verzekeringen bedroeg € 18 miljoen netto. Dit is het saldo van een nettoverlies van € 62 miljoen op de aandelenportefeuille van REAAL Verzekeringen (bestaande uit € 36 miljoen aan gerealiseerde verliezen en € 26 miljoen aan bijzondere waardeverminderingen) en ongerealiseerde waardeverminderingen op de aandelenhedge (€ 26 miljoen), renteswaptions (€ 26 miljoen) en een verlies van € 8 miljoen op overige derivaten. Deze ongerealiseerde marktwaarderesultaten vormen een extra element in de volatiliteit van het toekomstige resultaat van SNS REAAL. In het eerste en tweede halfjaar van 2007 droeg de volatiliteit van de financiële markten respectievelijk € 47 miljoen en € 40 miljoen bij aan het nettoresultaat, met name in de vorm van gerealiseerde winsten op de aandelenportefeuille.

IFRS schrijft voor dat ongerealiseerde verliezen op de aandelenportefeuille voor eigen rekening en risico die al via het vermogen zijn verwerkt maar langdurig en/of aanzienlijk zijn, moeten worden afgewaardeerd, via de winst- en verliesrekening. De verwachting is dat bij de huidige koersniveaus de bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op aandelen aanzienlijk zullen stijgen in de komende kwartalen.

Het negatieve effect van de volatiliteit op de financiële markten op het halfjaarresultaat van SNS Bank bedroeg € 23 miljoen netto. Teneinde een gezonde fundingpositie te kunnen garanderen is de liquiditeitspositie vergroot en gespreid belegd in een aantal liquide beleggingen met een hoge rating. De per saldo geschatte invloed van de extra aangehouden liquiditeiten op de rentemarge, overige tijdelijk hogere fundinglasten en positieve inkoopresultaten op Hermes en SNS funding papier bedroeg over het eerste halfjaar in totaal € 18 miljoen negatief. Ook werd er een ongerealiseerd verlies van € 5 miljoen netto in verband met de handelsportefeuille van SNS Bank ten laste gebracht van de winst- en verliesrekening.

Zoals hiervoor getoond, zou de nettowinst over het eerste halfjaar van 2008, aangepast voor de invloed van de volatiele financiële markten, gestegen zijn met 42,0% tot € 267 miljoen.

Incidentele posten

In het tweede kwartaal van 2008 rondde SNS REAAL een herverzekeringstransactie af in het levenbedrijf, met een onderliggende waarde van € 251 miljoen. Door deze transactie heeft REAAL Verzekeringen een gedeelte van de embedded value van de levenportefeuille gerealiseerd en is zij in staat het kapitaal verbonden aan een pakket niet-strategische activiteiten (uit-

vaartverzekeringen) met een betrekkelijk laag rendement op vermogen, vrij te maken voor meer winstgevende activiteiten. De transactie omvat twee gelijke opbrengsten in de vorm van herverzekeringsprovisies. De eerste vond plaats in het tweede kwartaal van 2008 en leverde een netto-opbrengst van € 29 miljoen op en de tweede uitkering zal, afhankelijk van de resultaten in deze portefeuille, in het eerste halfjaar van 2009 plaatsvinden.

De resultaten van het schadebedrijf van REAAL Verzekeringen over het eerste halfjaar van 2007 omvatten € 13 miljoen netto aan kosten in verband met de storm Kyrill.

Op 30 juni 2008 kondigde SNS REAAL aan dat zij de verkoop van Swiss Life Belgium had afgerond, wat resulteerde in een boekwinst van € 22 miljoen netto, die is verantwoord in het resultaat uit Groepsactiviteiten. In het eerste halfjaar van 2007 werd het resultaat uit Groepsactiviteiten positief beïnvloed met € 35 miljoen door de verkopen van belangen in Van Lanschot en LSN.

Met een correctie voor de invloed van de volatiliteit op de financiële markten en de eenmalige posten zou de nettowinst over het eerste halfjaar van 2008 met 30,1% zijn gestegen tot € 216 miljoen.

Invloed van acquisities

Het sturen van de integratieprocessen naar aanleiding van de acquisities vormt een fundamenteel onderdeel van de strategie van SNS REAAL. In het eerste halfjaar van 2008 leverde de eerste consolidatie van de overnames een bijdrage van € 41 miljoen (zonder de impact van de volatiliteit op de financiële markten) aan de nettowinst (AXA NL € 20 miljoen, Regiobank € 13 miljoen en Zwitserleven € 8 miljoen). Aangepast voor de invloed van de volatiliteit op de financiële markten, eenmalige posten en acquisities zou de nettowinst voor het eerste halfjaar 2008 zijn gestegen met 5,4% tot € 175 miljoen.

SNS Bank herschikt distributiekracht

In juni 2008 onthulde SNS Bank haar plannen voor het vernieuwen van diensten en het versterken van de distributiekracht. Alle primaire bankproducten en dagelijkse bankzaken zullen in 2010 via internet beschikbaar zijn. Tegen die tijd zal SNS Bank in het hele land aanwezig zijn met een combinatie van eigen SNS-winkels, SNS-adviseurs en SNS-winkels van franchiseneemers. Mede door het gebruik van internet voor de dagelijkse bankzaken zal het huidige aantal van 3.200 werknemers na volledige voltooiing van de veranderingen in 2010 zijn afgenomen met circa 380 fte. Naar verwachting zal deze personeelsafname volledig worden gerealiseerd door overplaatsingen en natuurlijk verloop.

Update onderzoek beleggingsverzekeringen

Op dit moment wordt een interne analyse uitgevoerd. De verwachting is dat met de publicatie van de trading update over het derde kwartaal 2008 nadere informatie kan worden gegeven. De eerdere verwachting dat de desbetreffende kosten minder zijn dan het marktaandeel doet vermoeden geldt nog altijd. Dit is met name het gevolg van de betrekkelijk jonge portefeuille.

Vooruitzichten

De afgelopen twaalf maanden werden beheerst door uiterst volatiele en onzekere financiële markten. Dit wordt weerspiegeld in lagere aandelenmarkten, beperkte toegang tot liquiditeiten en stijgende rente. Tegelijkertijd zwakt de economische groei binnen de Europese Unie af, waarbij Nederland echter relatief gezien een van de beter presterende landen is. Ondanks alle maatregelen die ten behoeve van risicobeheersing zijn genomen, is SNS REAAL niet ongevoelig voor deze trends, waarvan we verwachten dat ze zullen aanhouden. Bij de huidige aandelenkoersen zullen de bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen in de aandelenportefeuille naar verwachting stijgen en zal het negatieve effect van de extra liquiditeitsbuffers op de rentemarge aanhouden. Als de huidige economische omstandigheden voor langere tijd aanhouden zullen de fundingkosten structureel hoger worden en kunnen kredietverliezen op internationale projectfinancieringen stijgen. Toch verwachten wij dat de positieve ontwikkeling van ons kernbedrijf, zoals we dat hebben gezien in het eerste halfjaar 2008, zal aanhouden.

Financiële analyse SNS REAAL

Financiële doelstellingen SNS REAAL

	1 ^e halfjaar 2008	2007	Doelstelling
Rendement			
Groei in winst per gewoon aandeel	-15,0%	13,3%	10% gemiddeld per jaar, beginnend in 2006 tot ultimo 2009
Rendement eigen vermogen na belastingen	12,9%	13,7%	15% gemiddeld per jaar na belasting
Efficiency			
Efficiencyratio SNS Bank	60,9%	60,3%	55%, ultimo 2009
Bedrijfskosten-premieverhouding REAAL Verzekeringen	13,9%	14,1%	13%, ultimo 2009
Combined ratio schadebedrijf	96,1%	95,9%	97%, ultimo 2009
Solvabiliteit			
Double Leverage SNS REAAL	114,2%	116,3%	≤ 115%
BIS-ratio SNS Bank ¹	11,4%	11,5%	≥ 11%
Tier 1-ratio SNS Bank ¹	8,0%	8,4%	≥ 8%
Solvabiliteit levenbedrijf	244%	272%	≥ 150%
Solvabiliteit Zwitserleven	181%	--	≥ 150%
Solvabiliteit schadebedrijf	288%	255%	≥ 200%

¹) 2008 cijfers zijn berekend op basis van Basel II met 90% floor, 2007 cijfers zijn berekend op basis van Basel I

Bovenstaande cijfers geven de impact van de volatiele financiële markten weer op de korte termijnvoortgang die SNS REAAL boekt bij het realiseren van haar langetermijndoelstellingen. De extra liquiditeitsbuffers en de lagere aandelenmarkten hadden de meeste invloed.

Het rendement op eigen vermogen (REV) van 12,9% bleef in lijn met het tweede halfjaar van 2007 en de winst per gewoon aandeel van € 0,85 nam licht af ten opzichte van het tweede halfjaar 2007 (€ 0,87). Exclusief de impact van de volatiele financiële markten bedroeg de winst per gewoon aandeel in het eerste halfjaar van 2008 € 1,00 en bedroeg de REV 14,4%, beide ondersteund door positieve eenmalige baten van € 51 miljoen.

Bij SNS Bank kwam de efficiencyratio uit op 60,9% en steeg daarmee licht in vergelijking tot het gehele jaar 2007 (60,3%). Exclusief de impact van de volatiele financiële markten en integratiekosten kwam de efficiencyratio van SNS Bank uit op 56,2%. De geplande versterking van de distributiekraacht bij SNS Bank zal een positief effect hebben op de efficiencyratio. De bedrijfskosten-premieverhouding van REAAL Verzekeringen bedroeg 13,9%, een verbetering ten opzichte van de 14,1% voor heel 2007, ondanks het bedrag van € 17 miljoen aan kosten in verband met de integratie van AXA NL. De combined ratio van het schadebedrijf bedroeg in het eerste halfjaar van 2008 96,1% en was in overeenstemming met de ratio voor heel 2007, exclusief het effect van de storm Kyrill (95,9%), en lag daarmee onder de langetermijndoelstelling van 97%.

Alle solvabiliteitsratio's van SNS Bank waren in lijn met of boven de doelstelling, ondanks een dividend van € 320 miljoen dat aan SNS REAAL werd uitgekeerd. De solvabiliteitsratio's bij REAAL Verzekeringen, inclusief de overname van Zwitserleven, bleven boven hun doelstellingen en de double leverage bij SNS REAAL lag onder het vastgestelde maximumniveau van 115%. Dit is het gevolg van genomen maatregelen in een lastig klimaat, omdat SNS REAAL grote waarde hecht aan een solide vermogenspositie en een sterke liquiditeit.

Resultaat eerste halfjaar 2008 ten opzichte van eerste halfjaar 2007

De nettowinst van SNS REAAL daalde van € 235 miljoen tot € 226 miljoen (– € 9 miljoen).

De autonome groei van € 9 miljoen, de positieve bijdrage van recente overnames van € 41 miljoen en de toegenomen invloed van eenmalige posten van € 29 miljoen compenseerden het grootste deel van de negatieve impact van € 88 miljoen veroorzaakt door de volatiele financiële markten. De onderliggende nettowinst steeg met € 50 miljoen tot € 216 miljoen (+ 30,1%).

De recente acquisities van AXA NL (€ 20 miljoen), Regiobank (€ 13 miljoen) en Zwitserleven (€ 8 miljoen) droegen in totaal voor een bedrag van € 41 miljoen bij aan de onderliggende nettowinst van SNS REAAL in het eerste halfjaar 2008. Deze bijdrage is na netto financieringskosten van € 33 miljoen, de netto integratiekosten en synergievoordelen van € 11 miljoen en het netto effect van de Purchase

Price Allocation (PPA) van € 28 miljoen. Aangepast voor de invloed van de volatiele financiële markten, incidentele posten en acquisities zou de nettowinst over het eerste halfjaar van 2008 gestegen zijn met 5,4% naar € 175 miljoen.

Exclusief de effecten van de consolidatie van deze drie acquisities, inclusief de gerelateerde integratiekosten, stegen de totale operationele kosten van SNS REAAL slechts licht met € 10 miljoen tot € 422 miljoen (+ 2,4%). De belastingdruk kwam met 15,8% lager uit dan de belastingdruk in het eerste halfjaar van 2007 (17,5%), met name door een effectief gebruik van de fiscale ruimte bij REAAL Verzekeringen.

Nettowinst uit Groepsactiviteiten

De Groepsactiviteiten bevatten alle bedrijfsonderdelen die direct vanuit SNS REAAL op holdingniveau worden aangestuurd en waarvan de baten en lasten niet aan SNS Bank of REAAL Verzekeringen worden toegerekend. Hieronder vallen SNS Asset Management, sinds 29 april 2008, Zwitserleven Asset Management en het restant van SNS REAAL Invest. Het totale beheerde vermogen bedraagt op dit moment € 36,0 miljard.

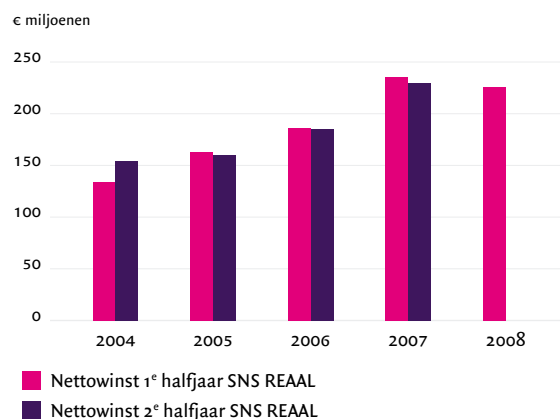
Het nettoresultaat uit Groepsactiviteiten, met inbegrip van de consolidatiecorrecties, nam af van € 10 miljoen positief in het eerste halfjaar van 2007 tot € 3 miljoen negatief in het eerste halfjaar van 2008.

Dit resultaat omvatte ook de nettowinst van € 35 miljoen in het eerste halfjaar van 2007 uit de verkoop van het resterende 40-procentsbelang in La Ser Lafayette Services Nederland en een deel van de aandelen F. van Lanschot Bankiers en € 22 miljoen nettowinst uit de verkoop van Swiss Life Belgium in het eerste halfjaar van 2008. Stijgende rentelasten in het eerste halfjaar van 2008 in verband met de financiering van AXA NL op holdingniveau werden gecompenseerd door lagere belastingen en personeelskosten, voornamelijk door een vermindering van tijdelijk personeel.

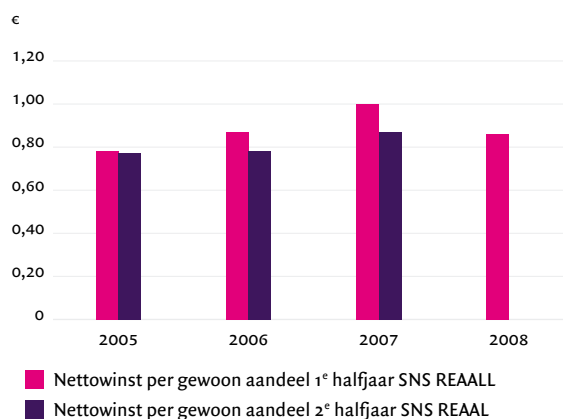
Winst per aandeel

De nettowinst bedroeg € 226 miljoen in het eerste halfjaar van 2008. Een bedrag van € 221,1 miljoen was toe te rekenen aan gewone aandelen en € 4,9 miljoen aan aandelen B (Stichtingsaandelen). Het gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen steeg tot 261.489.961 (eerste halfjaar 2007: 235.727.231) als gevolg van de uitgifte van nieuwe gewone aandelen op 27 juni 2007 en het interim-stockdividend voor 2007 in september 2007, waardoor de nettowinst per gewoon aandeel op € 0,85 uitkwam voor het eerste halfjaar van 2008. Ten opzichte van het eerste halfjaar van 2007 betekent dit een afname van € 0,15, als gevolg van een toegenomen gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen en een lichte afname in de nettowinst. Ten opzichte van de nettowinst per gewoon aandeel in het

1 Nettowinst SNS REAAL



2 Nettowinst per gewoon aandeel SNS REAAL



tweede halfjaar van 2007 (€ 0,87) betekent dit een lichte daling met 2,3%. Het aantal uitstaande aandelen van 261.472.608 wijzigde niet ten opzichte van ultimo 2007.

SNS REAAL gaf op 28 april 2008 zes aandelen B uit aan de Stichting Beheer SNS REAAL tegen een bedrag van € 600 miljoen. Deze uitgifte stond in verband met de overname van Zwitserleven. Zoals vermeld was van de nettowinst in het eerste halfjaar van 2008 € 4,9 miljoen toe te wijzen aan deze aandelen B, waardoor de gewogen winst per aandeel B op € 2.169,939 uitkwam voor de periode aangezien het gewogen gemiddeld aantal aandelen B in het eerste halfjaar van 2008 2,24 bedroeg.

Rendement op eigen vermogen

Het rendement op het eigen vermogen (REV) van SNS REAAL bedroeg 12,9% (eerste halfjaar 2007: 14,6%). De REV-doelstelling is gemiddeld 15% per jaar na belasting. De REV werd negatief beïnvloed door de volatiele financiële markten, maar was toch gelijk aan het tweede halfjaar van 2007.

Dividend op gewone aandelen

Op voorstel van de Raad van Bestuur heeft de Raad van Commissarissen besloten een interim-dividend uit te keren van € 0,41 per gewoon aandeel SNS REAAL voor het eerste halfjaar van boekjaar 2008. Dit is in lijn met het dividendbeleid van de onderneming dat een interim-dividend in principe 50% van het totale in het voorafgaande boekjaar uitgekeerde dividend zal bedragen. Hoewel dit overeenkomt met een uitkeringspercentage van 48,2%, méér dan ons beleidsuitgangspunt van 40-45% over het gehele jaar, kan er uit de hoogte van dit interim-dividend, gezien de onzekerheid op de financiële markten, geen conclusie worden getrokken over het slotdividend. In lijn met het slotdividend voor 2007 heeft de Raad van Bestuur haar visie niet gewijzigd en is nog steeds van mening dat bij het huidige koersniveau een dividend in aandelen een verwaterend effect zou hebben en daarmee niet in het belang zou zijn van alle aandeelhouders. Derhalve zal het interim-dividend volledig in contanten worden uitgekeerd. De koers van het aandeel SNS REAAL noteert op 15 augustus 2008 ex-dividend, waarna het interim-dividend op 11 september 2008 betaalbaar wordt.

Dividend op aandelen B

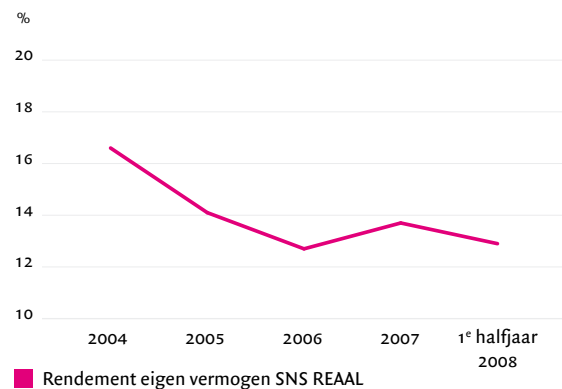
Stichting Beheer SNS REAAL heeft afgezien van een gedeelte van haar aanspraak op het (interim)dividend voor 2008 per aandeel B, zijnde de periode van 1 januari 2008 tot en met 24 april 2008. Vanwege de vaste verminderingfactor van 0,9 die wordt gehanteerd bij de berekening van winstgerechtigdheid van aandelen B en het uitkeringspercentage van aandelen B, waaraan een maximum is gesteld van 45%, komt het dividendrendement van gewone aandelen inherent hoger uit dan het dividendrendement van aandelen B.

Begin mei 2006 zijn SNS REAAL en Stichting Beheer SNS REAAL een overeenkomst aangegaan inzake de uitoefening van rechten in geval van keuzedividend. Uit deze overeenkomst volgt dat indien aan de aandeelhouders van SNS REAAL keuzedividend wordt aangeboden, Stichting Beheer SNS REAAL haar dividend in de vorm van gewone aandelen en/of contanten krijgt uitgekeerd in dezelfde verhouding als de andere aandeelhouders zullen kiezen. Het doel van deze overeenkomst is dat het procentuele aandelenbelang van Stichting Beheer SNS REAAL in SNS REAAL door het uitkeren van keuzedividend niet zal wijzigen. SNS REAAL en Stichting Beheer SNS REAAL zijn op 13 augustus 2008 overeengekomen deze overeenkomst te wijzigen. Door deze wijziging wordt aan de overeenkomst een bepaling toegevoegd over een eventuele toekomstige situatie waarin aan de aandeelhouders van SNS REAAL keuzedividend wordt aangeboden en SNS REAAL zich tegelijkertijd verbindt om het opgevraagde stockdividend in te kopen. Stichting Beheer SNS REAAL kiest in die situatie voor een uitkering van het haar toekomende dividend in contanten. Na de uitkering van het keuzedividend zal het totaal aantal geplaatste gewone aandelen in het kapitaal van SNS REAAL dan per saldo (nagenoeg) gelijk zijn aan het totaal aantal geplaatste gewone aandelen vóór de uitkering van het keuzedividend. Hierdoor is er geen negatief effect op de winst per gewoon aandeel. De wijziging van de overeenkomst treedt na zes maanden en dus op 13 februari 2009 in werking.

Balans

Het balanstotaal van SNS REAAL is met € 20,7 miljard toegenomen, van € 103,1 miljard ultimo 2007 tot € 123,8 miljard eind juni 2008 (+ 20,1%). Exclusief het effect van de acquisitie van Zwitserleven nam het balanstotaal met € 3,7 miljard toe, terwijl

3 Rendement eigen vermogen SNS REAAL



Zwitserleven voor € 17,0 miljard aan de groei van het balanstotaal bijdroeg. De door Zwitserleven bijgedragen groei van het balanstotaal omvat een effect van € 3,3 miljard als gevolg van verbruikleen contracten van effecten. Hierdoor namen de posten belegd onderpand inzake verbruikleen en schuld ontvangen onderpand inzake verbruikleen toe.

De acquisitie van Zwitserleven, waaronder Zwitserleven Asset Management and Swiss Life Belgium, ten bedrage van € 1.530 miljoen werd gefinancierd door de uitgifte van zes aandelen B met een totale waarde van € 600 miljoen (nominale waarde en agio) en € 788 miljoen aan niet-achtergestelde schuld en interne middelen. De resterende € 142 miljoen werd gefinancierd met de opbrengst uit de verkoop van Swiss Life Belgium.

Er is een voorlopige schatting gemaakt van de reële waarde van de verkregen activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen van Zwitserleven. De huidige voorlopige waardering van deze posten is door het management van SNS REAAL uitgevoerd op basis van de beschikbare meest nauwkeurige schattingen. De berekeningen voor de definitieve waardering van deze posten worden binnen twaalf maanden na de overnamedatum voltooid. Indien nodig wordt de goodwill gecorrigeerd voor eventuele aanpassingen in de waardering.

De goodwill en overige immateriële vaste activa namen met € 0,8 miljard toe, voornamelijk ten gevolge van het opnemen van immateriële vaste activa met betrekking tot Zwitserleven. Dit betrof Value of Business Acquired (€ 479 miljoen na twee maanden afschrijving), overige immateriële activa (€ 181 miljoen) en goodwill (€ 126 miljoen).

Vanaf de aankondiging van de acquisitie van Zwitserleven op 19 november 2007 is SNS REAAL verder gegaan met de vaststelling van de Purchas Price Allocation (PPA) van Zwitserleven. Dit resulteerde in herwaarderingen van verkregen activa en verplichtingen en het opnemen van Value of Business Acquired (VOBA) en overige immateriële vast activa. De waarde van VOBA is gestegen van € 257 miljoen tot € 487 miljoen, voornamelijk veroorzaakt door een belastingvoordeel, een gestegen yield curve en aanpassing aan waarderingsgrondslagen. VOBA wordt geamortiseerd op actuariële basis en wat leidde tot een eerste initiële afschrijving over de eerste twee maanden van de consolidatie van netto € 2 miljoen. Overige immateriële activa met uitzondering van de merknaam worden over een periode van 5 jaar afgeschreven. De goodwill wordt zoals door IFRS is voorgeschreven jaarlijks onderworpen aan een impairment test.

Het bedrag aan beleggingen voor eigen rekening steeg met € 6,8 miljard tot € 27,9 miljard (+ 32,2%) als gevolg van de consolidatie van Zwitserleven (€ 7,4 miljard), gedeeltelijk tenietgedaan door een daling vanwege de marktontwikkelingen.

Aan de passivazijde nam het groepsvermogen van SNS REAAL ten opzichte van ultimo 2007 met € 20 miljoen toe tot € 3.611 miljoen (+ 0,6%). De uitgifte van zes aandelen B in het vermogen van SNS REAAL (€ 600 miljoen) aan Stichting Beheer SNS REAAL en de nettowinst in het eerste halfjaar van 2008 van € 226 miljoen werden grotendeels tenietgedaan door de daling van € 680 miljoen, die werd veroorzaakt door de ongerealiseerde waardeverandering op beleggingen naar aanleiding van marktontwikkelingen en de uitkering van het slotdividend 2007 (€ 120 miljoen). De afname in de reële waarderreserve werd voor € 252 miljoen veroorzaakt door de aandelenportefeuille van € 2,8 miljard en € 428 miljoen door de vastrentende portefeuille. De daling in de vastrentende portefeuille is vrijwel volledig veroorzaakt door de gestegen rente vooral in het laatste deel van het tweede kwartaal. Het kapitaal van SNS REAAL inclusief achtergesteld vermogen steeg van € 5.623 miljoen naar € 5.748 miljoen.

De verzekeringstechnische voorzieningen namen met € 11,7 miljard toe, hoofdzakelijk door de acquisitie van Zwitserleven (€ 11,6 miljard).

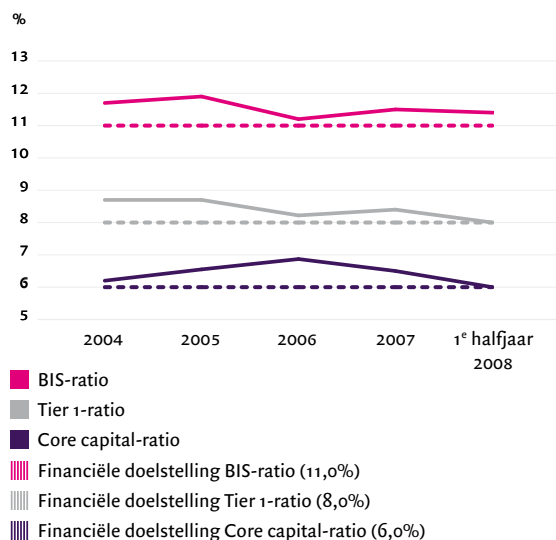
Dankzij de succesvolle depositocampagnes van SNS Bank en de sterke groei bij ASN Bank steeg het bedrag aan spaargelden met € 2,8 miljard (+ 14,4%). Dit had tot gevolg dat de retailfunding als percentage van de retailkredietportefeuille steeg tot 65%.

Solvabiliteit

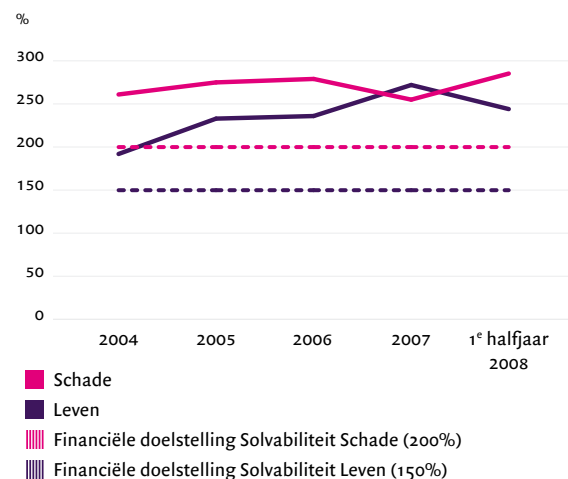
De 'double leverage', die de verhouding weergeeft tussen de balanswaarde van de deelnemingen in groepsmaatschappijen en het eigen vermogen van SNS REAAL, verbeterde van 116,3% ultimo 2007 tot 114,2% eind juni 2008 en blijft daarmee binnen de doelstelling van maximaal 115%. Hierin begrepen zit een versterking van het eigen vermogen van SNS REAAL door de uitgifte van aandelen B (€ 600 miljoen) en een aanpassing van de waarde van de deelnemingen door een dividenduitkering van € 320 miljoen door SNS Bank aan SNS REAAL en een door SNS REAAL uitgevoerde agiostorting van € 700 miljoen in REAAL Verzekeringen.

Het aansprakelijk vermogen van SNS Bank daalde licht van € 3.889 miljoen tot € 3.722 miljoen. De nettowinst was € 123 miljoen en de reële-waardereserve was € 63 miljoen lager door stijgingen in de rentestanden. Het Tier 1-kapitaal bedroeg € 2,4 miljard. Door de introductie van Basel II (in 2008 berekend inclusief een 90% floor van de Basel I risicogewogen activa) nam het vereiste toezichtkapitaal aanzienlijk af. De risicogewogen activa van SNS Bank verminderden van € 30,7 miljard (ultimo 2007, gebaseerd op Basel I) tot € 29,3 miljard (30 juni 2008, gebaseerd op Basel II, met 90% floor van de Basel I risicogewogen activa). Samen met de nettowinst werd hierdoor een dividenduitkering van € 320 miljoen door SNS Bank aan SNS REAAL mogelijk. SNS Bank zal naar verwachting in de komende jaren nog meer kapitaal kunnen vrijspelen.

4 Solvabiliteitsmaatstaven SNS Bank



5 Solvabiliteitsmaatstaven REAAL Verzekeringen



Ondanks de negatieve invloed van de volatiele financiële markten bleef de solvabiliteit van SNS Bank onveranderd sterk. De Tier 1-ratio bedroeg 8,0% aan het einde van het eerste halfjaar 2008, de BIS-ratio was 11,4% en de core capital ratio bedroeg 6,0%.

Het aansprakelijk vermogen van REAAL Verzekeringen nam met € 663 miljoen toe tot € 3,1 miljard (+ 27,1%) per eind juni 2008. In verband met de acquisitie van Zwitserleven heeft SNS REAAL het aansprakelijk vermogen van REAAL Verzekeringen met € 700 miljoen aan agiostorting verhoogd. Het aansprakelijk vermogen werd verder versterkt door achtergestelde leningen (€ 437 miljoen) en de nettowinst van € 106 miljoen. Deze versterking werd grotendeels tenietgedaan door een afname van € 580 miljoen in de reële-waardereserve en de cash flow hedgereserve, voornamelijk veroorzaakt door de vastrentende portefeuille.

Hoewel door de rentestijgingen en lagere aandelenmarkten het aansprakelijk vermogen van REAAL Verzekeringen afnam, bleven de solvabiliteitsratio's bij REAAL Verzekeringen op of boven de interne doelstellingen. Dankzij goed balansbeheer kwam de solvabiliteitsratio van het levenbedrijf uit op 244%¹, bedroeg de solvabiliteitsratio bij Zwitserleven 181% en bedroeg de solvabiliteitsratio van het schadebedrijf 288% aan het einde van het eerste halfjaar van 2008. De totale solvabiliteitsratio van REAAL Verzekeringen bedroeg 183%². Deze ratio geeft de solide totale solvabiliteitspositie van het verzekeringsbedrijf weer. In het tweede kwartaal van 2008 heeft REAAL Verzekeringen swaption-overeenkomsten gesloten met een onderliggende waarde van € 9 miljard, die de solvabiliteit van REAAL Verzekeringen beschermen tegen een rentestijging. Voorts omvatten de solvabiliteitsratio's de overwaarde van verzekeringstechnische voorzieningen van het levenbedrijf en Zwitserleven zoals bepaald uit de toereikendheidstoets.

Resultaten eerste halfjaar 2008 ten opzichte van tweede halfjaar 2007

In het eerste halfjaar van 2008 was de nettowinst van SNS REAAL ten bedrage van € 226 miljoen licht lager dan de nettowinst in het tweede halfjaar van 2007 (€ 230 miljoen). De gestegen positieve onderliggende bijdrage van recente acquisities van € 21 miljoen en de eenmalige posten van € 50 miljoen werden ruimschoots gecompenseerd door de negatieve invloed van de financiële markten van € 77 miljoen.

1) Exclusief Zwitserleven

2) Inclusief Zwitserleven

De nettowinst van SNS Bank daalde van € 137 miljoen in het tweede halfjaar van 2007 tot € 123 miljoen (– € 14 miljoen) in het eerste halfjaar van 2008. De bijdrage van SNS Property Finance steeg van € 42 miljoen tot € 51 miljoen. Dit was voornamelijk als gevolg van lagere bijzondere waardeverminderingen en gestegen overige baten.

De nettowinst van het SNS Retail Bankbedrijf nam met € 23 miljoen af tot € 72 miljoen, voornamelijk als gevolg van de invloed van de volatiele financiële markten (€ 19 miljoen). De rentemarge bij het SNS Retail Bankbedrijf nam met € 10 miljoen af, met name doordat de rentebaten uit hypotheeklen nog altijd onder druk stonden en licht daalden. De rentemarge op spaargelden steeg licht. Voorts daalden de provisie en beheervergoedingen bij het SNS Retail Bankbedrijf met € 11 miljoen vanwege de lastige omstandigheden op de aandelenmarkten en lagere provisies uit verzekeringen. De operationele kosten bij het SNS Retail Bankbedrijf daalden met € 21 miljoen als gevolg van de afwezigheid van de integratiekosten van Regio Bank (€ 9 miljoen in het tweede halfjaar van 2007) en lagere kosten voor tijdelijk personeel voor projecten ter verbetering van de efficiency.

De nettowinst van REAAL Verzekeringen daalde van € 115 miljoen in het tweede halfjaar 2007 tot € 106 miljoen (– € 9 miljoen) in het eerste halfjaar van 2008. De toegenomen positieve bijdrage van de recente acquisities (€ 13 miljoen) en de hogere positieve eenmalige posten van € 28 miljoen werden ruimschoots tenietgedaan door de negatieve invloed van de financiële markten (€ 58 miljoen). De bijdrage uit acquisities was inclusief de toegenomen kosten in verband met de integratie van AXA NL (€ 11 miljoen netto).

De totale baten bij REAAL Verzekeringen, exclusief het resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders, stegen in het eerste halfjaar van 2008 met € 497 miljoen in vergelijking tot het tweede halfjaar 2007.

Het totale bruto premie-inkomen steeg met € 625 miljoen (+ 40,6%) in vergelijking tot het tweede halfjaar 2007, met name door de bijdragen van AXA NL en Zwitserleven. Het netto premie-inkomen nam met € 363 miljoen toe (+ 24,1%) en werd beïnvloed door hogere herverzekeringpremies van € 262 miljoen, met name gerelateerd aan een herverzekeringstransactie in het levenbedrijf (€ 251 miljoen, gerelateerd aan de Value in Force). Het netto periodieke premie-inkomen leven steeg met € 18 miljoen, de netto koopsommen leven stegen met € 304 miljoen en het netto premie-inkomen schade nam met € 41 miljoen toe.

De overige operationele opbrengsten stegen met € 37 miljoen dankzij overdracht van herverzekeringprovisies (€ 39 miljoen) met betrekking tot de eerder genoemde herverzekeringstransactie in het levenbedrijf (Value in Force gerelateerd). Het resultaat uit beleggingen en derivaten en overige financiële instrumenten steeg met € 94 miljoen ten gevolge van hogere directe beleggingsresultaten uit de bijdrage van AXA NL en Zwitserleven en hogere resultaten uit aandelenhedges en renteswaps, die gedeeltelijk wegvielen tegen lagere gerealiseerde waardeinstijgingen op beleggingen.

De bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa stegen met € 15 miljoen ten opzichte van het tweede halfjaar van 2007 door € 17 miljoen aan bijzondere waardeverminderingen op aandelen.

Het nettoresultaat uit Groepsactiviteiten, met inbegrip van de consolidatiecorrecties, nam met € 19 miljoen toe tot € 3 miljoen negatief in het eerste halfjaar van 2008. Dit was voornamelijk het gevolg van de nettowinst van € 22 miljoen uit de verkoop van Swiss Life Belgium in het eerste halfjaar van 2008, wat gedeeltelijk werd gecompenseerd door toegenomen rentelasten in verband met de financiering van AXA NL op holdingniveau.

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Resultaat					
Rentemarge bancaire activiteiten	379	377	0,5%	406	-6,7%
Netto provisie en beheervergoedingen	57	65	-12,3%	64	-10,9%
Resultaat uit beleggingen	21	4	425,0%	10	110,0%
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	-3	-4	25,0%	17	-117,6%
Overige operationele opbrengsten	4	3	33,3%	-4	200,0%
Totaal baten	458	445	2,9%	493	-7,1%
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	23	9	155,6%	26	-11,5%
Personeelskosten	176	154	14,3%	178	-1,1%
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	16	17	-5,9%	14	14,3%
Overige operationele lasten	87	96	-9,4%	107	-18,7%
Totaal lasten	302	276	9,4%	325	-7,1%
Resultaat voor belastingen	156	169	-7,7%	168	-7,1%
Belastingen	32	34	-5,9%	30	6,7%
Belang van derden	1	--	--	1	0,0%
Nettowinst over de periode	123	135	-8,9%	137	-10,2%
Nettowinst SNS Retail Bankbedrijf	72	91	-20,9%	95	-24,2%
Nettowinst SNS Property Finance	51	44	15,9%	42	21,4%
Risicogewogen activa Basel I	32.571	28.663		30.744	
Risicogewogen activa Basel II	20.850	--		20.223	
Ratio's					
Rendement eigen vermogen	11,2%	13,0%		12,9%	
Efficiencyratio	60,9%	60,0%		60,5%	
BIS ratio ¹	11,4%	11,4%		11,5%	
Tier 1 ratio ¹	8,0%	8,3%		8,4%	
Core capital ratio ¹	6,0%	6,6%		6,5%	
Nettowinst over de periode	123	135	-8,9%	137	-10,2%
Effect purchase price allocation	8	7	14,3%	13	-38,5%
Nettowinst over de periode voor PPA	131	142	-7,7%	150	-12,7%

¹) 2008 cijfers zijn berekend op basis van Basel II met 90% floor, 2007 cijfers zijn berekend op basis van Basel I

Hoofdpunten

- ⊙ Nettowinst daalt tot € 123 miljoen (- 8,9%) onder invloed van volatiele financiële markten.
- ⊙ Onderliggende nettowinst stijgt met € 11 miljoen (+ 8,1%); SNS Retail Bankbedrijf + 4,4% en SNS Property Finance + 15,9%.
- ⊙ Regio Bank volledig geïntegreerd, positieve bijdrage van € 13 miljoen.
- ⊙ Sterke groei spaargelden van € 2,8 miljard (+ 14,4%) door succesvolle spaarcampagnes.
- ⊙ Rentemarge stabiel; stijging bij SNS Property Finance, lager bij SNS Retail Bankbedrijf.
- ⊙ Voortgaande instroom nieuwe klanten SNS Fundcoach tot een totaal van 29.424 (+ 7,4%).
- ⊙ Kredietportefeuille SNS Property Finance stijgt tot € 13,0 miljard (+ 12,1%).
- ⊙ Bijzondere waardeverminderingen en afboekingen aanhoudend laag.
- ⊙ Efficiencyratio fractioneel hoger naar 60,9% (heel 2007: 60,3%).
- ⊙ Rendement op eigen vermogen daalt tot 11,2% (heel 2007: 12,6%).

Resultaat

De nettowinst van SNS Bank bedroeg in het eerste halfjaar van 2008 € 123 miljoen en is daarmee met € 12 miljoen (- 8,9%) gedaald ten opzichte van het eerste halfjaar van 2007. De nettowinst werd aanzienlijk beïnvloed door de volatiele financiële markten, die een negatieve invloed hadden van € 23 miljoen netto. De onderliggende nettowinst steeg met € 11 miljoen (+ 8,1%).

De bijdrage van SNS Property Finance steeg van € 44 miljoen in het eerste halfjaar van 2007 tot € 51 miljoen in het eerste halfjaar van 2008 (+ 15,9%). De invloed van de volatiele financiële markten op de nettowinst was verwaarloosbaar aangezien SNS Property Finance in de laatste maanden van het eerste halfjaar 2008 in staat bleek om gestegen financieringskosten vrijwel volledig door te berekenen aan klanten. De gestegen winstbijdrage werd hoofdzakelijk gedreven door een hogere rentemarge van € 13 miljoen als gevolg van autonome groei van de kredietportefeuille en gestegen overige baten van € 6 miljoen. Dit werd gedeeltelijk tenietgedaan door gestegen bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige financiële activa (€ 12 miljoen), terwijl in het eerste halfjaar 2007 sprake was van een bijzondere vrijval van voorzieningen.

De onderliggende nettowinst van het SNS Retail Bankbedrijf steeg met € 4 miljoen tot € 95 miljoen (+ 4,4%) door de bijdrage van Regio Bank van € 13 miljoen en het gestegen resultaat uit beleggingen van bruto € 15 miljoen, dat werd gerealiseerd door een boekwinst van € 5 miljoen op de portefeuille vastrentende waarden en € 9 miljoen aan hogere handelsresultaten op obligatieportefeuilles. Dit viel gedeeltelijk weg tegen € 11 miljoen lagere netto provisie en beheervergoedingen uit het effectenbedrijf en uit verzekeringen. Voorts was het saldo uit de overige operationele opbrengsten, bijzondere waardeverminderingen, een toegenomen effectieve belastingdruk en een autonome rentemarge in totaal netto € 11 miljoen lager dan in het eerste halfjaar van 2007.

Het totale bedrag bij SNS Bank aan personeelskosten, afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa en overige operationele lasten steeg met € 12 miljoen tot € 279 miljoen (+ 4,5%). Exclusief het effect van de consolidatie van Regio Bank (€ 10 miljoen) en een voorziening voor afvloeiing van personeel van € 4 miljoen, daalden de operationele lasten licht met € 2 miljoen. De voorziening voor afvloeiing van personeel houdt verband met de plannen van SNS Bank om haar distributiekraft te versterken, zoals aangekondigd op 2 juni 2008. Onder de huidige 3.200 werknemers van SNS Bank zal dit leiden tot een boventalligheid van circa 380 fte in 2010.

De efficiencyratio kwam uit op 60,9% en is daarmee iets hoger dan in het gehele jaar 2007 (60,3%). Exclusief de impact van de volatiele financiële markten en afvloeiingskosten bedroeg de efficiencyratio van SNS Bank 56,2%. De in de voorgaande paragraaf genoemde voorgenomen versterking van de distributiekraft van SNS Bank zal een positief effect hebben op de efficiencyratio van SNS Bank.

Het rendement op eigen vermogen (REV) bedroeg voor het eerste halfjaar van 2008 11,2% (eerste halfjaar 2007: 13,0%). De REV werd negatief beïnvloed door de impact van de volatiele financiële markten. Exclusief deze impact bedroeg de REV 13,2%.

6 Efficiencyratio SNS Bank



Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op de nettowinst van SNS Bank

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Nettowinst over de periode SNS Retail Bankbedrijf	72	91	-20,9%	95	-24,2%
Nettowinst over de periode SNS Property Finance	51	44	15,9%	42	21,4%
Nettowinst over de periode	123	135	-8,9%	137	-10,2%
Invloed volatiele financiële markten					
Rentemarge	-33	--		-14	
Resultaat uit beleggingen	2	--		-9	
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	--	--		17	
Bruto invloed volatiele financiële markten	-31	--		-6	
Belastingen	8	--		2	
Totale netto invloed volatiele financiële markten	-23	--		-4	
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten	146	135	8,1%	141	3,5%
Totaal incidentele posten	--	--		--	
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten					
Nettowinst over de periode SNS Retail Bankbedrijf	95	91	4,4%	99	-4,0%
Nettowinst over de periode SNS Property Finance	51	44	15,9%	42	21,4%
SNS Bank	146	135	8,1%	141	3,5%

De negatieve invloed van de volatiele financiële markten op de halfjaarcijfers van SNS Bank bedroeg € 23 miljoen netto. Dit bedrag is volledig toe te rekenen aan het Retail Bankbedrijf. Teneinde een gezonde fundingpositie te kunnen garanderen is de liquiditeitspositie vergroot en gespreid belegd in een aantal liquide beleggingen met een hoge rating. De geschatte invloed op de rentemarge van de extra aangehouden liquide beleggingen in het eerste halfjaar, van overige tijdelijk hogere financieringslasten en van positieve inkoopresultaten op schuld papier van Hermes en SNS Bank bedroeg in totaal € 18 miljoen netto. Ook werd er een ongerealiseerd verlies van € 5 miljoen netto in verband met de handelsportefeuille van SNS Bank ten laste gebracht van de winst- en verliesrekening.

Invloed Purchase Price Allocation

Het negatieve netto effect van de PPA-aanpassingen met betrekking tot de overnames van SNS Property Finance en Regio Bank bedroeg € 8 miljoen (eerste halfjaar 2007: € 7 miljoen). De nettowinst van SNS Bank bedroeg vóór de PPA-aanpassingen voor het eerste halfjaar van 2008 € 131 miljoen (eerste halfjaar 2007: € 142 miljoen). De onderliggende nettowinst vóór PPA-aanpassingen steeg met € 12 miljoen naar € 154 miljoen (+ 8,5%). Verwacht wordt dat de PPA-aanpassingen zullen dalen, gedeeltelijk als gevolg van de korte afschrijvingstermijn bij SNS Property Finance.

SNS Retail Bankbedrijf

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Resultaat					
Rentemarge bancaire activiteiten	278	289	-3,8%	307	-9,4%
Netto provisie en beheervergoedingen	53	64	-17,2%	64	-17,2%
Resultaat uit beleggingen	21	4	425,0%	9	133,3%
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	-4	-4	0,0%	16	-125,0%
Overige operationele opbrengsten	1	3	-66,7%	-1	200,0%
Totaal baten	349	356	-2,0%	395	-11,6%
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	12	10	20,0%	10	20,0%
Overige operationele lasten	247	237	4,2%	268	-7,8%
Totaal lasten	259	247	4,9%	278	-6,8%
Resultaat voor belastingen	90	109	-17,4%	117	-23,1%
Belastingen	17	18	-5,6%	21	-19,0%
Belang van derden	1	--		1	0,0%
Nettowinst over de periode	72	91	-20,9%	95	-24,2%
Risicogewogen activa Basel I	19.342	18.938		18.832	
Risicogewogen activa Basel II	9.232	--		9.146	
Efficiencyratio	70,8%	66,6%		67,8%	
Nettowinst over de periode	72	91	-20,9%	95	-24,2%
Effect purchase price allocation	-2	--	--	-3	33,3%
Nettowinst over de periode voor PPA	70	91	-23,1%	92	-23,9%

Resultaat

De nettowinst van het SNS Retail Bankbedrijf nam met € 19 miljoen af tot € 72 miljoen (- 20,9%) door de negatieve invloed van de volatiele financiële markten (€ 23 miljoen). De onderliggende nettowinst steeg met € 4 miljoen tot € 95 miljoen (+ 4,4%) door de positieve bijdrage van Regio Bank van netto € 13 miljoen en het gestegen resultaat uit beleggingen van bruto € 15 miljoen. Dit werd gedeeltelijk tenietgedaan door € 11 miljoen minder aan provisie en beheervergoedingen als gevolg van lagere provisies uit het effectenbedrijf en het assurantiebedrijf. Daarnaast waren de overige operationele opbrengsten, bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa en een toegenomen effectieve belastingdruk per saldo netto € 8 miljoen lager dan in het eerste halfjaar van 2007.

Baten

De totale baten daalden met € 7 miljoen (-2,0%). De onderliggende totale baten stegen met € 24 miljoen (+6,7%), vooral veroorzaakt door de stijging van de rentemarge die toenam door de bijdrage van € 26 miljoen van Regio Bank. Binnen de rentemarge steeg het aandeel uit spaargelden aanzienlijk, gedeeltelijk tenietgedaan door lagere rentebaten op hypotheek en de mkb-portefeuille.

Het SNS Retail Bankbedrijf boekte goede vooruitgang met het versterken van de spaaractiviteiten. Met twee succesvolle spaardepositocampagnes in het eerste halfjaar van 2008 heeft het Retail Bankbedrijf haar spaarportefeuille met € 2,8 miljard uitgebreid tot € 21,9 miljard (+ 14,4%). Het aandeel op de spaarmarkt groeide van 8,3% ultimo 2007 tot 9,0% eind juni 2008. ASN Bank en Regio Bank deden volledig mee aan deze depositocampagnes. ASN Bank heeft in het eerste halfjaar van 2008 32.000 nieuwe cliënten aangetrokken (+8,8%) en haar spaarportefeuille groeide tot € 4,2 miljard (+ 20,0%).

De particuliere hypotheekportefeuille van € 44,6 miljard bleef stabiel in vergelijking met ultimo 2007. Het marktaandeel op de hypotheekmarkt daalde van 7,4% ultimo 2007 tot 6,6% en de marges in het hypotheekbedrijf bleven laag.

De lastige omstandigheden op de aandelenmarkt waren ook merkbaar in de lagere provisies en beheervergoedingen uit het effectenbedrijf. Het beheerde vermogen van SNS Fundcoach daalde door negatieve ontwikkelingen in de marktwaarde met

€155 miljoen tot €647 miljoen in vergelijking met eind 2007. Het aantal klanten van SNS Fundcoach groeide echter wel, van 27.388 ultimo 2007 tot 29.424.

Provisies uit het assurantiebedrijf daalden, voornamelijk door een afname van de verkoop van verzekeringsproducten gerelateerd aan particuliere hypotheke en de afwezigheid van eenmalige winstdelingsprovisies. In totaal namen de netto provisie en beheervergoedingen met €11 miljoen af.

Het resultaat uit beleggingen nam toe met €17 miljoen. Het onderliggende resultaat uit beleggingen steeg met €15 miljoen tot €19 miljoen. Dit kwam met name door gerealiseerde waardeverminderingen op vastrentende beleggingen en een stijging van €9 miljoen in handelsresultaten op obligatieportefeuilles, profiterend van de volatiliteit in de markt.

Lasten

Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa bedroegen €12 miljoen, een stijging van €2 miljoen ten opzichte van het eerste halfjaar van 2007. In overeenstemming met het lage risicoprofiel van de portefeuille bleven de bijzondere waardeverminderingen relatief beperkt dankzij een lagere instroom van geïnfecteerde kredieten uit de mkb-sector en het onveranderd hoge niveau van de kredietwaardigheid van retail-klanten. De bijzondere waardeverminderingen op jaarbasis uitgedrukt als percentage van de risicogewogen activa stegen licht van elf basispunten (0,11%) ultimo 2007 tot twaalf basispunten (0,12%), voor vergelijkingsdoeleinden beide op basis van Basel I. Afboekingen op particuliere hypotheke tijdens het eerste halfjaar 2008 daalden tot zes basispunten (0,06%) van de portefeuille, op jaarbasis.

De overige lasten van het Retail Bankbedrijf van SNS Bank namen met €10 miljoen toe tot €247 miljoen (+4,2%). Exclusief de invloed van de consolidatie van Regio Bank (€10 miljoen) en integratiekosten (€4 miljoen) daalden de overige lasten met €4 miljoen (-1,7%). Dit werd veroorzaakt door lagere overige operationele lasten, voornamelijk dankzij een daling in het totale aantal kantoren en lagere marketingkosten, die gedeeltelijk teniet werden gedaan door hogere personeelskosten (€9 miljoen) in verband met toegenomen kosten voor tijdelijk personeel voor projecten in verband met wetgeving en efficiency. Vergeleken met het tweede halfjaar 2007 zijn deze kosten echter gedaald. De voorgenomen versterking van de distributiekracht van SNS Bank zal in de komende jaren leiden tot een vermindering van de personeelskosten.

SNS Property Finance

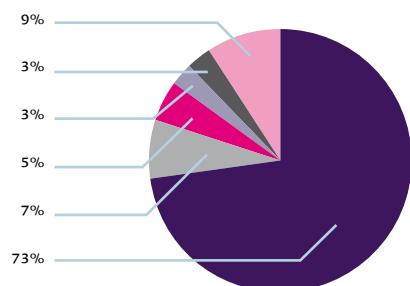
In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Resultaat					
Rentemarge bancaire activiteiten	101	88	14,8%	99	2,0%
Netto provisie en beheervergoedingen	4	1	300,0%	--	--
Resultaat uit beleggingen	--	--	--	1	-100,0%
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	1	--	--	1	--
Overige operationele opbrengsten	3	--	--	-3	200,0%
Totaal baten	109	89	22,5%	98	11,2%
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	11	-1	1.200,0%	16	-31,3%
Overige operationele lasten	32	30	6,7%	30	6,7%
Totaal lasten	43	29	48,3%	46	-6,5%
Resultaat voor belastingen	66	60	10,0%	52	26,9%
Belastingen	15	16	-6,3%	10	50,0%
Belang van derden	--	--	--	--	--
Nettowinst over de periode	51	44	15,9%	42	21,4%
Risicogewogen activa Basel I	13.229	9.725		11.912	
Risicogewogen activa Basel II	11.618	--		11.077	
Efficiencyratio	29,4%	34,8%		30,6%	
Nettowinst over de periode	51	44	15,9%	42	21,4%
Effect purchase price allocation	10	7	42,9%	16	-37,5%
Nettowinst over de periode voor PPA	61	51	19,6%	58	5,2%

Resultaat

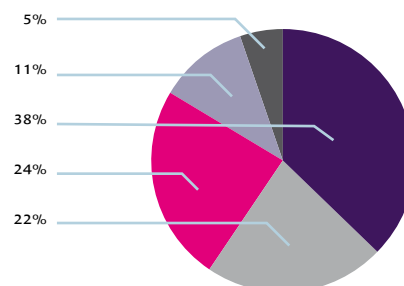
De nettowinst van SNS Property Finance bedroeg € 51 miljoen, een stijging van € 7 miljoen ten opzichte van het eerste halfjaar 2007 (+15,9%). De stijging werd voornamelijk gerealiseerd door een hogere rentemarge die met € 13 miljoen toenam tot € 101 miljoen (+14,8%), op basis van autonome groei van de kredietportefeuille.

In het eerste halfjaar van 2008 groeide de kredietportefeuille tot € 13,0 miljard, een stijging van 12,1% ten opzichte van de stand ultimo 2007. De groei deed zich voor in de beleggingsfinancieringen, maar met name in projectfinancieringen. Per 30

7 Geografische spreiding portefeuille SNS Property Finance



8 Portefeuille naar soort vastgoed SNS Property Finance



juni 2008 bestond de totale portefeuille aan verstrekte kredieten van SNS Property Finance voor € 7,5 miljard uit beleggingsfinancieringen (+ 7,1%) en voor € 5,5 miljard uit projectfinancieringen (+ 19,6%). De portefeuille bleef goed gespreid, zowel geografisch gezien als over de verschillende vastgoedcategorieën. Het grootste gedeelte van de portefeuille is binnenlands (73%). Ten opzichte van ultimo 2007 bleef de portefeuille in Noord-Amerika stabiel op 7%, terwijl Spanje aan het eind van het eerste halfjaar 2008 3% van het totaal uitmaakte. De Loan-to-Value op projecten in Amerika bedroeg 78% en op projecten in Spanje 75%. Het totale aandeel woningen en retail in de portefeuille bedroeg 62%, kantoren bedroeg 22%.

Baten

De totale baten stegen met € 20 miljoen (+ 22,5%). De rentemarge kende een sterke autonome groei met € 13 miljoen tot € 101 miljoen (+ 14,8%). De totale portefeuille groeide met € 1,4 miljard tot € 13,0 miljard. Vanaf de laatste maanden van het eerste halfjaar van 2008 was SNS Property Finance over het algemeen in staat om de hogere financieringslasten door te berekenen aan haar klanten. Ook stegen de marges op nieuwe leningen. Verder stegen de provisie en beheervergoedingen en overige opbrengsten met € 6 miljoen. De incidentele opbrengsten maakten 7,0% van de totale baten uit en bevat met name winstdelingscommissies.

Lasten

De bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa stegen met € 11 miljoen. De bijzondere waardeverminderingen op jaarbasis als percentage van de risicogewogen activa (voor vergelijkingsdoeleinden nog gebaseerd op Basel I), bleven op een laag niveau van 17 basispunten (0,17%). In het eerste halfjaar van 2007 was er nog steeds sprake van een vrijval in voorzieningen. De bijzondere waardeverminderingen namen af in vergelijking tot het tweede halfjaar van 2007, toen het voorzien van twee projecten in de VS en Spanje de waardeverminderingen deed toenemen tot € 16 miljoen. SNS Property Finance blijft deze twee projecten nauwgezet volgen en er waren geen significante toevoegingen aan de reeds bestaande voorzieningen noodzakelijk in het eerste halfjaar 2008. Een deel van de voorziening op het Spaanse project is zelfs vrijgevallen.

Ongeveer 15 basispunten (0,15%) van de risicogewogen activa wordt over het algemeen gezien als een normaal niveau voor bijzondere waardeverminderingen. De bijzondere waardeverminderingen in het eerste halfjaar van 2008 zitten hier dichtbij. Door de economische ontwikkelingen en trends in de vastgoedmarkten kunnen de bijzondere waardeverminderingen in het tweede halfjaar 2008 toenemen.

De overige lasten stegen ten opzichte van het eerste halfjaar van 2007 met € 1 miljoen tot € 32 miljoen (+ 3,2%). Deze werden veroorzaakt door hogere personeelskosten (+ € 5 miljoen) vanwege de groei in de kredietportefeuille. Deze toename werd grotendeels gecompenseerd door het ontbreken van herstructureringskosten, die in het eerste halfjaar van 2007 werden gemaakt.

In combinatie met de forse stijging van de totale baten leidde de lichte toename in kosten tot een aanzienlijke verbetering van de efficiencyratio van SNS Property Finance tot 29,4% in het eerste halfjaar van 2008 (eerste halfjaar 2007: 34,8%, tweede halfjaar 2007: 30,6%).

REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Resultaat					
Premie-inkomen	2.163	1.046	106,8%	1.538	40,6%
Herverzekeringspremies	294	29	913,8%	32	818,8%
Netto premie-inkomen	1.869	1.017	83,8%	1.506	24,1%
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	-1	2	-150,0%	-2	50,0%
Netto provisie en beheervergoedingen	25	29	-13,8%	25	0,0%
Resultaat uit beleggingen	570	302	88,7%	532	7,1%
Resultaat uit beleggingen voor verzekeringscontracten voor rekening en risico van polishouders	-704	168	-519,0%	-72	-877,8%
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	73	9	711,1%	20	265,0%
Overige operationele opbrengsten	45	8	462,5%	3	1.400,0%
Totaal baten	1.877	1.535	22,3%	2.012	-6,7%
Technische lasten op verzekeringscontracten	1.502	759	97,9%	1.220	23,1%
Technische lasten op verzekeringscontracten voor rekening en risico van polishouders	-346	386	-189,6%	110	-414,5%
Verzekeringstechnische lasten	1.156	1.145	1,0%	1.330	-13,1%
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	190	132	43,9%	201	-5,5%
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	42	2	2.000,0%	27	55,6%
Personeelskosten	141	69	104,3%	115	22,6%
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	27	15	80,0%	20	35,0%
Overige operationele lasten	58	33	75,8%	55	5,5%
Overige rentelasten	134	27	396,3%	117	14,5%
Totaal lasten	1.748	1.423	22,8%	1.865	-6,3%
Resultaat voor belastingen	129	112	15,2%	147	-12,2%
Belastingen	22	21	4,8%	31	-29,0%
Belang van derden	1	1	0,0%	1	0,0%
Nettowinst over de periode	106	90	17,8%	115	-7,8%
Ratio's					
Rendement eigen vermogen	11,1%	14,2%		13,7%	
Bedrijfskosten-premieverhouding	13,9%	12,4%		15,5%	
Solvabiliteit levenbedrijf	244%	241%		272%	
Solvabiliteit Zwitserleven	181%	--		--	
Solvabiliteit schadebedrijf	288%	286%		255%	
New annual premium equivalent levenbedrijf (in miljoenen €)	255	84		123	
Value New Business (in miljoenen €)	0	8		6	
Combined ratio schadebedrijf	96,1%	105,3%		94,3%	
Schadequote	55,9%	64,4%		50,4%	
Nettowinst over de periode	106	90	17,8%	115	-7,8%
Effect purchase price allocation	20	--	--	15	33,3%
Nettowinst over de periode voor PPA	126	90	40,0%	130	-3,1%

Hoofdpunten

- ⊙ Nettowinst stijgt met € 16 miljoen tot € 106 miljoen (+ 17,8%).
- ⊙ Invloed volatiele financiële markten € 18 miljoen negatief (eerste halfjaar 2007: € 47 miljoen positief).
- ⊙ Gerealiseerde verliezen en bijzondere waardeverminderingen op aandelen netto € 62 miljoen, gedeeltelijk gecompenseerd door € 44 miljoen ongerealiseerde herwaarderingsresultaten op derivaten.
- ⊙ Onderliggende nettowinst stijgt met € 39 miljoen tot € 95 miljoen (+ 69,6%), bijdrage levenbedrijf € 13 miljoen (+ 27,7%) en bijdrage schadebedrijf € 15 miljoen (+ 166,7%).
- ⊙ Acquisitie Zwitserleven afgerond, onderliggende nettowinst € 8 miljoen vanaf 29 april 2008.
- ⊙ Onderliggende nettowinst AXA NL € 25 miljoen, integratie en synergie volledig op schema.
- ⊙ Totale bruto premies autonoom gelijk gebleven.
- ⊙ Bruto pensioenpremies stijgen met € 239 miljoen (+ 188%), autonome stijging 26,8%.
- ⊙ Bruto arbeidsongeschiktheidspremies stijgen met € 39 miljoen (+ 488%), autonoom gelijk gebleven.
- ⊙ Value New Business REAAL Verzekeringen nul door concurrerende markten.
- ⊙ Bedrijfskosten-premieverhouding verbeterd tot 13,9% (heel 2007: 14,1%).
- ⊙ Herverzekeringstransactie leven (VIF-linked) met succes afgerond, positief effect op kapitalisatie, risicoprofiel en nettowinst (€ 29 miljoen).

Resultaat

De nettowinst van REAAL Verzekeringen steeg met € 16 miljoen (+ 17,8%) tot € 106 miljoen ten opzichte van het eerste halfjaar 2007. De nettowinst van € 106 miljoen werd beïnvloed door eenmalige posten en volatiele financiële markten. Exclusief deze invloed steeg de onderliggende nettowinst met € 39 miljoen (+ 69,6%), waarvan € 13 miljoen leven (+ 27,7%), € 15 miljoen schade (+ 166,7%), € 8 miljoen Zwitserleven en € 3 miljoen overig.

Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op de nettowinst van REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Nettowinst over de periode	106	90	17,8%	115	-7,8%
Invloed volatiele financiële markten					
Resultaat uit beleggingen	-48	55		60	
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	59	8		11	
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	-35	--		-17	
Bruto invloed volatiele financiële markten	-24	63		54	
Belastingen	6	-16		-14	
Totale netto invloed volatiele financiële markten	-18	47		40	
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten	124	43	188,4%	75	65,3%
Incidentele posten					
Overige operationele baten	39	--		--	
Verzekeringstechnische lasten	--	-17		1	
Bruto invloed incidentele posten	39	-17		1	
Belastingen	-10	4		--	
Totale netto invloed incidentele posten	29	-13		1	
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	95	56	69,6%	74	28,4%

Opmerking: in de bijlage "Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op de nettowinst van REAAL Verzekeringen" wordt een specificatie getoond van de onderliggende nettowinst per segment.

De bijdrage van AXA NL aan de gestegen onderliggende nettowinst (€ 39 miljoen) was € 25 miljoen en Zwitserleven, geconsolideerd vanaf 29 april 2008, droeg hieraan € 8 miljoen bij. De onderliggende nettowinst steeg autonoom met € 6 miljoen, het levenbedrijf van REAAL Verzekeringen leverde een bijdrage van € 2 miljoen en REAAL Overig € 4 miljoen. Autonoom bleef de onderliggende winst van het schadebedrijf gelijk.

De negatieve invloed van de onrust op de financiële markten bedroeg € 24 miljoen bruto in het eerste halfjaar van 2008 (eerste halfjaar van 2007: € 63 miljoen positief), wat resulteerde in een totale bruto mutatie van € 87 miljoen (netto € 65 miljoen). Dit effect bestond uit een lager resultaat uit beleggingen vanwege de gerealiseerde en ongerealiseerde verliezen van € 48 miljoen in het eerste halfjaar van 2008, terwijl in het eerste halfjaar van 2007 sprake was van € 55 miljoen aan waardeinstijgingen. Daarnaast werden bijzondere waardeverminderingen op aandelen voor een bedrag van € 35 miljoen in het eerste halfjaar van 2008 verantwoord onder de bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa. Deze ontwikkelingen werden voor een deel gecompenseerd door € 51 miljoen aan hogere ongerealiseerde herwaarderingsresultaten uit gerelateerde hedges, die zijn verantwoord onder het resultaat uit derivaten en overige financiële instrumenten. Dit ongerealiseerde herwaarderingsresultaat is een extra element van volatiliteit en onzekerheid in de nettowinst van REAAL Verzekeringen in de toekomst.

De eenmalige posten bestonden uit € 39 miljoen bruto aan herverzekeringsprovisies in verband met de herverzekeringstransactie (VIF-linked), in het eerste halfjaar van 2008 verantwoord onder overige operationele opbrengsten, en de invloed van de storm Kyrill van € 17 miljoen bruto, die in het eerste halfjaar van 2007 is verantwoord onder verzekeringstechnische lasten.

Onderliggende nettowinst recente acquisities

Door AXA NL is in het eerste halfjaar van 2008 een bevredigende bijdrage van € 25 miljoen geleverd aan de onderliggende nettowinst van REAAL Verzekeringen. Deze bijdrage omvatte netto financieringskosten van € 23 miljoen, een negatief effect van de PPA-aanpassingen van € 18 miljoen, een saldo van € 11 miljoen aan herstructureringskosten (€ 13 miljoen) en synergievoordelen (€ 2 miljoen). De PPA-aanpassingen bestonden uit de amortisatie van de Value of Business Acquired (VOBA) van € 14 miljoen en afschrijvingen op overige materiële en immateriële vaste activa (€ 4 miljoen).

Rekening houdend met de negatieve invloed van volatiele financiële markten van € 9 miljoen (€ 6 miljoen bij REAAL Leven en € 3 miljoen bij REAAL Schade) en de financieringskosten op groepsniveau van € 5 miljoen, droeg AXA NL € 16 miljoen bij aan de nettowinst van REAAL Verzekeringen en € 11 miljoen aan de nettowinst van SNS REAAL.

Door Zwitserleven werd vanaf 29 april 2008 € 8 miljoen bijgedragen aan de onderliggende nettowinst van REAAL Verzekeringen. Deze bijdrage omvatte de financieringskosten van € 5 miljoen en het negatieve effect van de PPA-aanpassingen van € 2 miljoen in verband met de amortisatie van de Value of Business Acquired (VOBA). De afschrijvingen op overige materiële en immateriële activa waren te verwaarlozen voor deze periode. Rekening houdend met de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 5 miljoen heeft Zwitserleven € 3 miljoen bijgedragen aan de nettowinst van REAAL Verzekeringen en SNS REAAL.

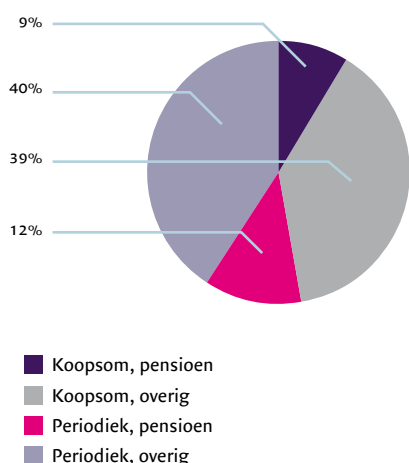
Baten

De totale baten van REAAL Verzekeringen stegen van € 1.535 miljoen tot € 1.877 miljoen (+ 22,3%).

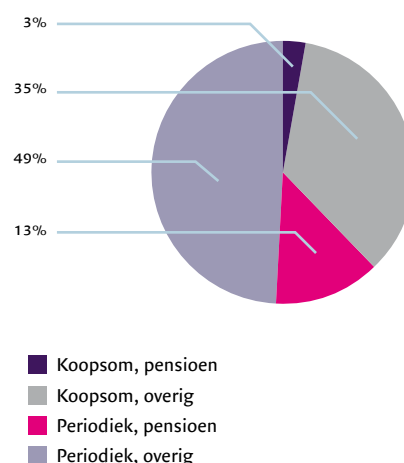
Het bruto premie-inkomen steeg met € 1.117 miljoen (+ 106,8%) dankzij de bijdragen van AXA NL en Zwitserleven van € 1.103 miljoen en de autonome groei van € 14 miljoen. De herverzekeringpremies stegen met € 265 miljoen. Dit was voornamelijk het gevolg van de herverzekeringstransactie leven (VIF-linked). REAAL Verzekeringen slaagt erin marktaandeel te winnen in de mkb-markt en heeft een stabiele nieuwe instroom gerealiseerd in de traditionele verzekeringsmarkt, wat de sterk neergaande markt van particuliere beleggingsverzekeringen gedeeltelijk compenseert. De bruto pensioenpremies stegen met € 239 miljoen tot € 366 miljoen (+ 188%) door de acquisities en een autonome groei ten bedrage van € 34 miljoen. De bruto pensioenpremies bedroegen 20,8% van het totale bruto premie-inkomen leven, ten opzichte van 15,6% in het eerste halfjaar van 2007.

Het marktaandeel van periodiek leven steeg met 3,7 procentpunt tot 18,2% in vergelijking tot het eerste halfjaar 2007. Het marktaandeel van de koopsommen leven steeg met 14,5 procentpunt tot 22,1%. AXA NL droeg 3,9% en Zwitserleven 1,4% bij aan het marktaandeel van periodiek leven. De bijdragen aan het marktaandeel van koopsommen leven bedroegen respectievelijk 10,7% en 4,3%.

9 Verdeling brutopremie-inkomen REAAAL Leven en Zwitserleven eerste halfjaar 2008



10 Verdeling brutopremie-inkomen REAAAL Leven eerste halfjaar 2007



NAPE, marktaandeelen en VNB

De New Annual Premium Equivalent (NAPE) steeg tot €255 miljoen. AXA NL droeg €62 miljoen bij en Zwitserleven €121 miljoen (vanaf januari 2008) aan de NAPE van REAAL Verzekeringen. De NAPE daalde autonoom met €12 miljoen en kwam uit op €72 miljoen (-14,3%). Deze daling was toe te rekenen aan de significante daling van de beleggingsverzekeringsmarkt en de concurrentie in de verzekeringsmarkt.

In het eerste halfjaar van 2008 bedroeg de Value of New Business (VNB) nul (voor heel 2007: €14 miljoen). Hieronder valt ook de VNB van AXA NL, die is gebaseerd op de Market Consistent Embedded Value (MCEV). Voor 2008 omvat dit bedrag ook de VNB van Zwitserleven op basis van de Embedded Value (EV). De druk op de VNB houdt aan als gevolg van lagere verkopen voornamelijk het gevolg van de krimpende hypotheekmarkt. Verder heeft REAAL Verzekeringen een belangrijk distributiecontract verloren in 2007. Daarnaast krompen de markten voor periodieke premies en koopsommen en blijven deze concurrerend.

Resultaat uit beleggingen REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Resultaat					
Rente	548	208	163,5%	423	29,6%
Dividend	54	21	157,1%	24	125,0%
Huur	12	8	50,0%	11	9,1%
Directe beleggingsbaten	614	237	159,1%	458	34,1%
Gerealiseerde winsten / verliezen	-59	55	-207,3%	50	-218,0%
Ongerealiseerde winsten / verliezen	15	10	50,0%	24	-37,5%
	-44	65	-167,7%	74	-159,5%
Totaal resultaat uit beleggingen REAAL Verzekeringen	570	302	88,7%	532	7,1%

Het resultaat uit beleggingen voor eigen rekening steeg met €268 miljoen ten opzichte van het eerste halfjaar van 2007 (+88,7%). Exclusief de impact van de volatiele financiële markten op de gerealiseerde en ongerealiseerde winsten en verliezen met een omvang van €103 miljoen, steeg het resultaat uit beleggingen met €371 miljoen, waarvan €365 miljoen verband hield met de acquisities van AXA NL en Zwitserleven. De directe beleggingsbaten bleven goed en stegen met €377 miljoen. AXA NL en Zwitserleven droegen hier €363 miljoen aan bij. Hogere dividendopbrengsten en licht stijgende opbrengsten uit de vastrentende waarden portefeuille leidden tot een autonome groei van de directe beleggingsbaten van €14 miljoen.

Het resultaat uit derivaten en overige financiële instrumenten, dat met name bestaat uit ongerealiseerde herwaarderingen, nam van € 9 miljoen toe tot € 73 miljoen, met name als gevolg van de invloed van de volatiele financiële markten met € 51 miljoen. Dit compenseerde het ontbreken van gerealiseerde verkoopopbrengsten, maar betekent een extra element van volatiliteit en onzekerheid in het totale beleggingsresultaat en de resultaten op derivaten en overige financiële instrumenten in de komende perioden.

Lasten

De omvang van de totale lasten van REAAL Verzekeringen steeg met € 325 miljoen tot € 1.748 miljoen. De invloed van AXA NL en Zwitserleven op de totale lasten bedroeg € 1.028 miljoen. Exclusief deze impact daalden de totale lasten met € 703 miljoen, wat voornamelijk het gevolg was van € 736 miljoen lagere verzekeringstechnische lasten. Deze daling bestond vooral uit lagere lasten voor rekening en risico van polishouders door de lagere aandelenmarkten en lagere lasten op verzekeringscontracten (€ 251 miljoen) vanwege de herverzekeringstransactie (VIF-linked).

De bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa namen met € 40 miljoen toe, voornamelijk als gevolg van de bijzondere waardeverminderingen op aandelen in verband met de volatiele financiële markten (€ 35 miljoen). De verwachting is dat bij het huidige koersniveau de bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op aandelen zullen toenemen.

De operationele lasten, waaronder personeels- en afschrijvingskosten, namen met € 109 miljoen toe, met name door de acquisitie van AXA NL en Zwitserleven (€ 88 miljoen) en door € 17 miljoen aan herstructureringskosten in verband met de integratie van AXA NL.

Bedrijfskosten-premieverhouding

De bedrijfskosten-premieverhouding verbeterde van 14,1% voor geheel 2007 tot 13,9% voor het eerste halfjaar van 2008, ondanks de invloed van de herstructureringskosten voor AXA NL van € 17 miljoen met een effect van 1,2 procentpunt.

REAAL Leven

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Resultaat					
Periodieke premies leven	856	509	68,2%	644	32,9%
Premies koopsommen leven	696	305	128,2%	536	29,9%
Premie-inkomen	1.552	814	90,7%	1.180	31,5%
Herverzekeringspremies	262	6	4.266,7%	7	3.642,9%
Netto premie-inkomen	1.290	808	59,7%	1.173	10,0%
Netto provisie en beheervergoedingen	18	17	5,9%	22	-18,2%
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	-1	2	-150,0%	-2	50,0%
Resultaat uit beleggingen	429	286	50,0%	424	1,2%
Resultaat uit beleggingen voor verzekeringscontracten voor rekening en risico van polishouders	-510	168	-403,6%	-72	-608,3%
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	54	9	500,0%	22	145,5%
Overige operationele opbrengsten	41	7	485,7%	--	--
Totaal baten	1.321	1.297	1,9%	1.567	-15,7%
Technische lasten op verzekeringscontracten	899	1.006	-10,6%	1.169	-23,1%
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	90	77	16,9%	101	-10,9%
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	31	1	3.000,0%	26	19,2%
Personeelskosten	88	42	109,5%	75	17,3%
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	20	12	66,7%	13	53,8%
Overige operationele lasten	27	14	92,9%	29	-6,9%
Overige rentelasten	65	27	140,7%	49	32,7%
Totaal lasten	1.220	1.179	3,5%	1.462	-16,6%
Resultaat voor belastingen	101	118	-14,4%	105	-3,8%
Belastingen	15	23	-34,8%	21	-28,6%
Belang van derden	1	1	0,0%	1	0,0%
Nettowinst over de periode	85	94	-9,6%	83	2,4%
Effect purchase price allocation	17	--	--	13	30,8%
Nettowinst over de periode voor PPA	102	94	8,5%	96	6,3%

Resultaat

De nettowinst van het levenbedrijf daalde met 9,6% van €94 miljoen in het eerste halfjaar van 2007 tot €85 miljoen in het eerste halfjaar van 2008. Deze daling werd veroorzaakt door een negatieve invloed van de volatiele financiële markten van €51 miljoen, welke gedeeltelijk werd gecompenseerd door een nettowinst van €29 miljoen uit de herverzekeringstransactie leven (VIF-linked). De onderliggende nettowinst steeg met €13 miljoen (+27,7%), waar AXA NL een bedrag van €11 miljoen aan bijdroeg. De onderliggende nettowinst steeg bij het levenbedrijf autonoom met €2 miljoen, voornamelijk vanwege hogere directe beleggingsbaten, hetgeen gedeeltelijk wordt gecompenseerd door het ontbreken van €6 miljoen aan afkoopsommen zoals in het eerste halfjaar van 2007 verantwoord. De stijging van directe beleggingsbaten is het gevolg van hogere dividendopbrengsten en een lichte stijging van de opbrengsten uit de vastrentende portefeuille.

De invloed van de volatiele financiële markten op de nettowinst van het levenbedrijf bestond uit een lager resultaat op beleggingen van €83 miljoen bruto, en bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa van €28 miljoen bruto. Dit viel gedeeltelijk weg tegen verbeterde onrealiseerde bruto resultaten van €43 miljoen op gerelateerde hedges, onderdeel van de resultaten op derivaten en overige financiële instrumenten.

Onderliggende nettowinst AXA NL

AXA NL droeg €11 miljoen bij aan de onderliggende nettowinst van het levenbedrijf. Deze bijdrage bestond onder meer uit €18 miljoen aan financieringskosten, het negatieve effect van PPA-aanpassingen met een omvang van €17 miljoen en een saldo

van € 5 miljoen bestaande uit herstructureringskosten (€ 7 miljoen) en synergievoordelen (€ 2 miljoen). De PPA-aanpassingen bestonden uit de amortisatie van de Value of Business Acquired (VOBA) met een omvang van € 14 miljoen en afschrijvingen op overige materiële en immateriële vaste activa van € 3 miljoen. Rekening houdend met de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 6 miljoen, droeg AXA NL € 5 miljoen bij aan de nettowinst van het levenbedrijf.

Baten

Door de consolidatie van AXA NL steeg de totale omvang van de levenpremies met een aanzienlijk bedrag van € 738 miljoen en kwam daarmee 90,7% hoger uit dan in het eerste halfjaar van 2007. De periodieke levenpremies namen met € 347 miljoen toe (+ 68,2%). Exclusief AXA NL stegen de periodieke levenpremies met € 10 miljoen (+ 2,0%) en bleven de koopsommen leven onveranderd. Rekening houdend met de AXA NL pro forma cijfers voor het halfjaar 2007 stegen de periodieke levenpremies met € 21 miljoen (+ 2,5%). De inkomsten uit koopsompremies stegen met € 391 miljoen (+ 128,2%) en hadden, met inbegrip van de AXA NL pro forma cijfers voor het halfjaar 2007 van € 68 miljoen (+ 10,8%), met name betrekking op een hoge instroom in traditionele levensverzekeringen. De herverzekeringpremies stegen met € 256 miljoen tot € 262 miljoen. Dit was voornamelijk het gevolg van de herverzekeringstransactie (VIF-linked).

De gehele markt voor nieuwe individuele periodieke premies daalde met 4,4%. Het marktaandeel van REAAL Verzekeringen, exclusief AXA NL en Zwitserleven, kwam uit op 12,9%, vergeleken met 14,5% in het eerste halfjaar van 2007. De daling van het marktaandeel wordt veroorzaakt doordat de beleggingsverzekeringsmarkt sterker krimpt dan de totale markt, de markt waar REAAL Verzekeringen een sterke positie heeft. Inclusief de bijdrage van AXA NL van 3,9% bedroeg het marktaandeel voor nieuwe individuele periodieke premies in het eerste halfjaar van 2008 16,8%.

Op de koopsommenmarkt kwam het marktaandeel van REAAL Verzekeringen uit op 7,1%, exclusief de impact van de acquisities, ten opzichte van 7,6% in het eerste halfjaar van 2007. Op de stabiele traditionele verzekeringsmarkt lieten de recente marketingcampagnes zien dat het levenbedrijf mogelijkheden heeft om haar positie te versterken. Het marktaandeel voor individuele koopsommen bedroeg 17,8%, inclusief een bijdrage van AXA NL van 10,7%.

REAAL Zwitserleven

In miljoenen euro's	Zwitserleven Mei-Juni 2008
Resultaat	
Periodieke premies leven	66
Premies koopsommen leven	140
Premie-inkomen	206
Herverzekeringspremies	1
Netto premie-inkomen	205
Netto provisie en beheervergoedingen	--
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	--
Resultaat uit beleggingen	55
Resultaat uit beleggingen voor verzekeringscontracten voor rekening en risico van polishouders	-194
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	12
Overige operationele opbrengsten	3
Totaal baten	81
Technische lasten op verzekeringscontracten	46
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	4
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	4
Personeelskosten	8
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	2
Overige operationele lasten	5
Overige rentelasten	8
Totaal lasten	77
Resultaat voor belastingen	4
Belastingen	1
Belang van derden	--
Nettowinst over de periode	3
Effect purchase price allocation	2
Nettowinst over de periode voor PPA	5

Resultaat

Zwitserleven is vanaf 29 april 2008 geconsolideerd in het resultaat van REAAL Verzekeringen en derhalve ook in het resultaat van SNS REAAL, en droeg vanaf deze datum € 3 miljoen bij aan de nettowinst. Exclusief de impact van de volatiele financiële markten met een omvang van € 5 miljoen bedroeg de bijdrage aan de nettowinst € 8 miljoen.

De nettowinst omvatte tevens € 2 miljoen aan PPA-aanpassingen en € 5 miljoen aan financieringskosten voor de overname. De PPA-aanpassingen bestonden voor € 2 miljoen uit amortisatie van de Value of Business Acquired (VOBA). De afschrijvingen op overige materiële en immateriële vaste activa waren te verwaarlozen.

Baten

De huidige pensioenactiviteiten van REAAL Verzekeringen, waaronder AXA NL, Winterthur en DBV, zullen in Zwitserleven worden geïntegreerd. De pensioenpremies van REAAL Verzekeringen worden bij het levenbedrijf van REAAL Verzekeringen opgenomen totdat de omgekeerde integratie van de portefeuilles is afgerond. Van 29 april tot 30 juni droeg Zwitserleven € 205 miljoen aan netto premie-inkomen bij, waarvan € 137 miljoen inkomsten uit pensioenen betrof. Opgemerkt moet worden dat het pensioenbedrijf doorgaans een zeer seizoensgebonden branche is, waarbij het merendeel van de premies in het eerste kwartaal van ieder kalenderjaar wordt verantwoord. Het premie-inkomen van Zwitserleven voor de periode van 29 april tot 30 juni is derhalve niet representatief voor het verwachte inkomen over het gehele jaar. Het netto premie-inkomen bedroeg voor het eerste halfjaar van 2008, inclusief de periode tussen 1 januari en 29 april, € 791 miljoen.

Lasten

De totale lasten bedroegen vanaf mei 2008 € 77 miljoen, inclusief € 7 miljoen bruto aan financieringskosten in verband met de overname. De herstructureringskosten tot eind juni 2008 waren te verwaarlozen.

Pro forma cijfers Zwitserleven

Voor vergelijkingsdoeleinden worden hierna de pro forma cijfers van Zwitserleven voor het eerste halfjaar van 2008, het eerste halfjaar van 2007 en de periode van januari tot april 2008 weergegeven. Deze cijfers zijn inclusief de effecten van de Purchase Price Accounting, normalisaties en extra financieringskosten in verband met de acquisitie van Zwitserleven. De cijfers voor de periode mei 2008 tot juni 2008 zoals deze zijn verantwoord door SNS REAAL worden weergegeven in de kolom "Zwitserleven mei-juni 2008".

Vanaf de aankondiging van de acquisitie van Zwitserleven op 19 november 2007 is SNS REAAL gestart met het vaststellen van de Purchase Price Allocation (PPA) van Zwitserleven. Dit heeft geresulteerd in een herwaardering van de geacquireerde activa en schulden en in de waardering van de Value of Business Acquired (VOBA) en overige immateriële vaste activa. De waardering van de VOBA is gestegen van € 257 miljoen naar € 487 miljoen, met name door een toerekening van belastingvoordelen, een stijgende rentecurve en de aanpassing van de waarderingsgrondslagen.

Pro forma cijfers Zwitserleven

In miljoenen euro's	Zwitserleven pro forma jan-apr 2008	Zwitserleven mei-jun 2008	Zwitserleven pro forma halfjaar 2008	Zwitserleven pro forma halfjaar 2007	Mutatie
Zelfstandige nettowinst voor PPA en financieringskosten	34	10	44	34	29,4%
Amortisatie VOBA en overige immateriële vaste activa (na belasting)	--	-2	-2	--	--
Zelfstandige nettowinst voor financieringskosten	34	8	42	34	23,5%
Additionele financieringskosten (na belasting)	--	-5	-5	--	--
Nettowinst over de periode	34	3	37	34	8,8%

De pro forma nettowinst van Zwitserleven voor het eerste halfjaar van 2008 kwam uit op € 37 miljoen, een stijging van € 3 miljoen ten opzichte van de pro forma nettowinst over het eerste halfjaar van 2007 (+ 8,8%). De stand-alone genormaliseerde nettowinst voor afschrijving van VOBA en financieringskosten steeg met € 10 miljoen tot € 44 miljoen (+ 29,4%). Deze stijging werd met name veroorzaakt door een hoger resultaat uit beleggingen van € 17 miljoen bruto en uit derivaten en overige financiële instrumenten van € 20 miljoen, waarvan € 8 miljoen wegvalt tegen verzekeringstechnische lasten. De resultaten voor sterfte en arbeidsongeschiktheid kwamen € 7 miljoen lager uit en de operationele lasten en bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa stegen in totaal met € 8 miljoen. Het gestegen resultaat uit beleggingen werd veroorzaakt door toegenomen directe beleggingsbaten dankzij de groei van de beleggingsportefeuille en het resultaat van verbruikleen van effecten. De gerealiseerde winst op aandelen- en obligatieverkoop nam tevens met € 5 miljoen toe. Het gestegen resultaat uit derivaten en overige financiële instrumenten was met name het gevolg van waardeverminderingen op valutatermijncontracten die dienen ter afdekking van het valutarisico in de beleggingsportefeuille en op inflation swaps ter afdekking van de verzekeringsrisico's. Door de gestegen personeels- en advieskosten namen de operationele lasten toe. De toegenomen bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa werden veroorzaakt door de onrust op de aandelenmarkten.

Op pro forma basis is het netto premie-inkomen bij Zwitserleven met 3,4% licht gedaald tot € 791 miljoen. De periodieke premies lieten een stijging zien van 1,8% tot € 397 miljoen en de koopsommen een daling van 8,1% (€ 35 miljoen). In het eerste halfjaar van 2008 werden twee nieuwe contracten met zakelijke relaties gesloten voor een bedrag van € 86 miljoen, tegenover twee nieuwe contracten met zakelijke relaties ter waarde van € 237 miljoen in het eerste halfjaar van 2007. De nieuwe instroom voor individuele premies nam met € 57 miljoen toe (+ 50,9%), wat een marktaandeel vertegenwoordigt van 4,1%, tegenover 2,9% in 2007.

REAAL Schade

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2007	Mutatie
Resultaat					
Premies schade	405	232	74,6%	358	13,1%
Herverzekeringspremies	31	23	34,8%	25	24,0%
Netto premie-inkomen	374	209	78,9%	333	12,3%
Netto provisie en beheervergoedingen	4	7	-42,9%	3	33,3%
Resultaat uit beleggingen	26	13	100,0%	29	-10,3%
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	2	--	--	1	100,0%
Overige operationele opbrengsten	1	--	--	3	-66,7%
Totaal baten	407	229	77,7%	369	10,3%
Technische lasten op verzekeringscontracten	211	139	51,8%	164	28,7%
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	98	54	81,5%	103	-4,9%
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	3	--	--	2	50,0%
Personeelskosten	41	25	64,0%	32	28,1%
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	4	2	100,0%	3	33,3%
Overige operationele lasten	21	14	50,0%	24	-12,5%
Overige rentelasten	9	--	--	6	50,0%
Totaal lasten	387	234	65,4%	334	15,9%
Resultaat voor belastingen	20	-5	500,0%	35	-42,9%
Belastingen	5	-1	600,0%	8	-37,5%
Nettowinst over de periode	15	-4	475,0%	27	-44,4%
Effect purchase price allocation	1	--	--	2	-50,0%
Nettowinst over de periode voor PPA	16	-4	500,0%	29	-44,8%

Resultaat

De nettowinst van het schadebedrijf kwam €19 miljoen hoger uit, beïnvloed door een incidentele post en volatiele financiële markten. De onderliggende nettowinst steeg met €15 miljoen (+166,7%). De bijdrage van AXA NL was €15 miljoen. De autonome onderliggende nettowinst bleef gelijk. Het positieve effect van het gunstige schadeverloop viel weg tegen de lagere netto provisie en beheervergoedingen in een uiterst concurrerende markt. Het effect van de volatiele financiële markten op de nettowinst bij het schadebedrijf bestond uit een lager resultaat uit beleggingen van €7 miljoen netto en bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa ter waarde van €2 miljoen netto. De eenmalige post bestond uit de storm Kyrill (€13 miljoen netto), die was opgenomen in het resultaat over het eerste halfjaar van 2007.

Combined ratio en schadequote

De schadequote bedroeg in het eerste halfjaar van 2008 55,9%, waardoor de combined ratio op 96,1% uitkwam en daarmee in lijn lag met het hele jaar 2007 (95,9% exclusief storm Kyrill).

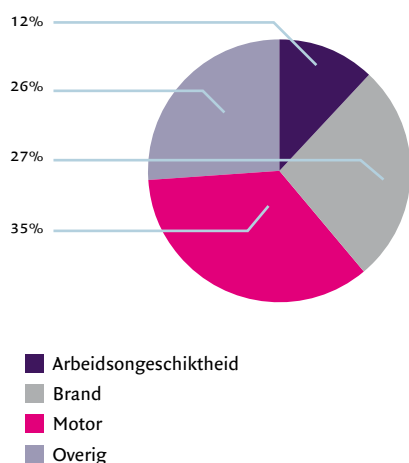
Onderliggende nettowinst AXA NL

AXA NL droeg €15 miljoen bij aan de onderliggende nettowinst van het schadebedrijf. Dit resultaat was in overeenstemming met het bedrijfsplan. De bijdrage omvatte €5 miljoen aan financieringskosten, het negatieve effect van PPA-aanpassingen van €1 miljoen, bestaande uit afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa, en uit €3 miljoen aan herstructureringskosten. Rekening houdend met de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van €3 miljoen, heeft AXA NL €12 miljoen bijgedragen aan de nettowinst van het schadebedrijf van REAAL Verzekeringen.

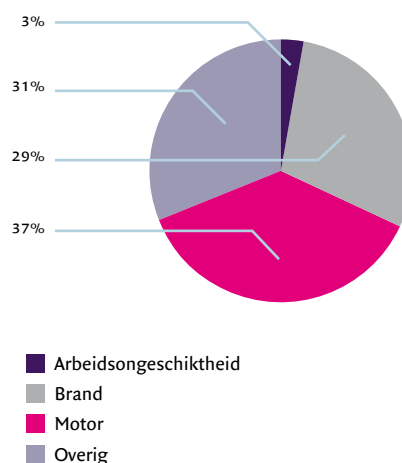
Baten

Door de consolidatie van AXA NL steeg de totale omvang van de bruto schadepremies aanzienlijk tot een totaal van € 173 miljoen, 74,6% hoger dan in het eerste halfjaar van 2007. Exclusief AXA NL (€ 170 miljoen) bleef het premie-inkomen vrijwel onveranderd, ondanks de aanhoudende hevige concurrentie. Door de combinatie van de acquisitie van AXA NL met autonome groei namen de inkomsten uit arbeidsongeschiktheidspremies met 488% toe. Als gevolg hiervan stegen de arbeidsongeschiktheidspremies als percentage van de totale bruto schadepremies met negen procentpunt tot 12%. REAAL Verzekeringen maakt goede vooruitgang in het realiseren van haar operationele doelstelling om in 2009 een top vijf-positie te hebben bereikt in de Nederlandse markt voor arbeidsongeschiktheidsverzekeringen. De stijging van de transportpremies overtrof de daling van de motorrijtuigenpremies, waardoor de bruto premies autonoom licht stegen met 1,3% tot € 235 miljoen. De arbeidsongeschiktheidspremies stegen licht op autonome basis.

11 Verdeling brutopremie-inkomen
REAAL Schade eerste halfjaar 2008



12 Verdeling brutopremie-inkomen
REAAL Schade eerste halfjaar 2007



Lasten

De totale lasten stegen met € 153 miljoen tot € 387 miljoen. De invloed van AXA NL op de totale lasten bedroeg € 161 miljoen. Zonder deze lasten daalden de totale lasten met € 8 miljoen door lagere verzekeringstechnische lasten (€ 11 miljoen) door de afwezigheid van de lasten met betrekking tot de storm Kyrill. Dit werd gedeeltelijk gecompenseerd door een stijging in de personele lasten en overige operationele lasten.

REAAL Overig

De overige activiteiten van REAAL Verzekeringen omvatten bedrijfsonderdelen die niet rechtstreeks worden aangestuurd door het levenbedrijf of het schadebedrijf van REAAL Verzekeringen of door Zwitserleven. De nettowinst van de overige activiteiten bedroeg € 3 miljoen (eerste halfjaar 2007: nul), waaraan AXA NL € 1 miljoen negatief bijdroeg, inclusief € 3 miljoen voor herstructureringskosten.

SNS REAAL heeft onrust op financiële markten goed doorstaan

Het gematigde risicoprofiel van SNS REAAL heeft zichzelf bewezen gedurende de recente onrust op de financiële markten. De kapitalisatie werd goed gemanaged en de liquiditeitspositie blijft meer dan voldoende.

Belangrijkste ontwikkelingen

- Liquiditeitsbuffers SNS Bank groot genoeg voor heel 2008 en 2009.
- Solvabiliteit boven doelstellingen ondanks lagere aandelenmarkten en rentestijgingen.
- Hoge liquiditeitsbuffers en lagere aandelenmarkten beïnvloeden winst negatief en vergroten de volatiliteit van de winst.
- Aandelenhedge REAAL Verzekeringen behouden. Soortgelijk beleid geïmplementeerd bij Zwitserleven.
- Rentegevoeligheid van solvabiliteit REAAL Verzekeringen afgedekt met rente swaptions.
- € 600 miljoen aan nieuwe aandelen B uitgegeven ten behoeve van acquisitie Zwitserleven.
- SNS Bank keerde € 320 miljoen dividend uit, als gevolg van significant lagere kapitaalvereiste vanwege invoering Basel II.
- Stichting Beheer SNS REAAL doet onherroepelijke toezegging tot maximaal € 500 miljoen extra kapitaal, indien noodzakelijk.
- Risicoprofiel SNS Retail Bank blijft laag, risico-indicatoren stabiel ten opzichte van 2007.
- Risicoprofiel SNS Property Finance neemt toe vanwege druk op bepaalde markten.

Kapitaalmanagement

Ondanks de hevige onrust op de financiële markten en in het bijzonder de lagere aandelenmarkten, beperkte toegang tot liquiditeit en rentestijgingen, zijn de solvabiliteitsratio's van SNS REAAL hoger dan de externe en interne doelstellingen. De 'double leverage' ligt onder het gestelde maximum van 115%.

SNS REAAL gaf voor € 600 miljoen nieuwe B-aandelen uit aan Stichting Beheer SNS REAAL. Deze uitgifte, in combinatie met het aanwezige kapitaaloverschot bij SNS REAAL, werd gebruikt om de acquisitie van Zwitserleven efficiënt te kapitaliseren.

Stichting Beheer SNS REAAL heeft wederom haar steun aan SNS REAAL bevestigd, evenals bij het ophalen van kapitaal voor AXA NL en Zwitserleven. Gezien de onzekerheden op de financiële markten heeft de Stichting zich verbonden, indien nodig, steun te verstrekken in de vorm van kapitaal ter hoogte van het bedrag aan liquide activa van € 500 miljoen beschikbaar bij de Stichting.

Zoals eerder gepubliceerd heeft REAAL Verzekeringen, als gevolg van de invoering van nieuwe WFT-solvabiliteitsregelgeving in 2007, de toestemming van De Nederlandsche Bank gekregen om de overwaarde in de technische voorzieningen, zoals dat blijkt uit de toereikendheidstoets voor de leven-activiteiten, mee te nemen in de solvabiliteitsberekeningen. Deze methode is voor het eerst toegepast in de jaarrekening over 2007. Als gevolg van de ondergrens uit hoofde van de afkoopwaarde in verzekeringspolissen, is de overwaarde op hetzelfde niveau gebleven als eind 2007.

De nieuwe solvabiliteitsregelgeving heeft ook als gevolg dat de gevoeligheid van de solvabiliteit van REAAL Verzekeringen voor renteveranderingen is toegenomen. In het eerste halfjaar van 2008 heeft REAAL Verzekeringen de negatieve invloed van extreme rentestijgingen op de vereiste solvabiliteit afgedekt. De afdekking betreft de vastrentende waarden portefeuille geclassificeerd als beschikbaar voor verkoop van REAAL Verzekeringen, inclusief DBV en Zwitserleven. De solvabiliteit is

beschermde tegen scenario's waarin de 10-jaars swaprente stijgt tot boven de 6%. De bescherming is geïmplementeerd middels een portefeuille van drie payer swaptions voor een nominaal bedrag van € 9 miljard en een looptijd van ongeveer twee jaar. De 10-jaars swaprente is de onderliggende rente en de uitoefenprijs is 6%.

SNS Bank boekt gestaag voortgang met het Supervisory Review Evaluation Process (SREP), dat in samenwerking met De Nederlandsche Bank (DNB) wordt uitgevoerd. SNS Bank heeft op basis van onder meer modellen voor economisch kapitaal, resultaten van stresstesten, bedrijfsprognoses, de huidige financiële markten en inbreng van kredietbeoordelingsbureaus de hoogte van het benodigde kapitaal vastgesteld. In het eerste halfjaar van 2008 heeft SNS Bank € 320 miljoen dividend uitgekeerd aan SNS REAAL, aangezien de implementatie van Basel II heeft geleid tot een verlaging van het benodigde kapitaal van SNS Bank met € 195 miljoen en een afname in de risicogewogen activa.

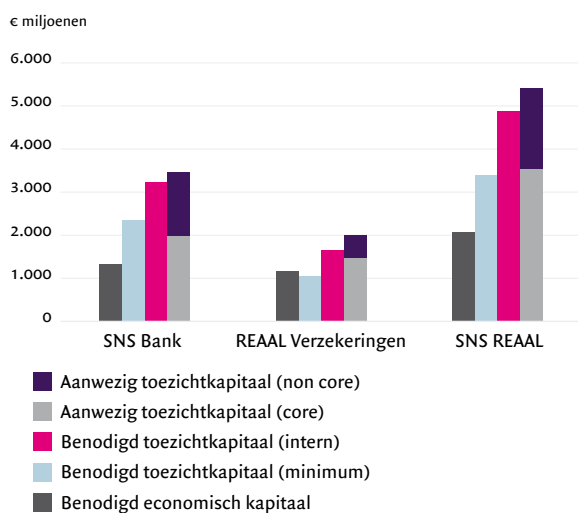
Economisch kapitaal

Het economisch kapitaal¹⁾ van SNS REAAL (exclusief Zwitserleven) nam met 14% toe tot € 2,1 miljard. Het economisch kapitaal van SNS Bank steeg met 11% tot € 1,3 miljard. Dit werd vooral veroorzaakt door toegenomen marktvolatiliteit, dat leidde tot een hoger economisch kapitaal voor bedrijfsrisico, en een toename in het volume en risicoprofiel van de SNS Property Finance portefeuille, dat leidde tot een hoger economisch kapitaal voor kredietrisico. Bij REAAL Verzekeringen resulteerde de ontwikkeling van bedrijfsactiviteiten in een daling van het economisch kapitaal, die echter werd gecompenseerd door de implementatie van prudentere risicomodellen. Hierdoor steeg het economisch kapitaal van € 0,9 miljard naar € 1,2 miljard (exclusief Zwitserleven).

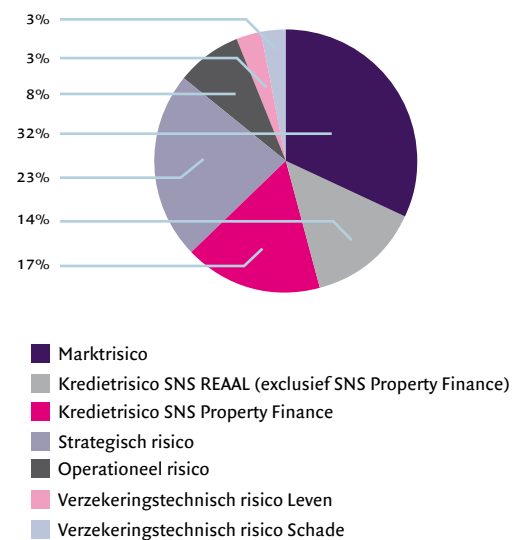
De grafiek hieronder toont het economisch kapitaal, toezichtkapitaal en het aanwezige kapitaal van SNS REAAL, SNS Bank en REAAL Verzekeringen.

De volgende grafiek toont aan dat de totale risicopositie van SNS REAAL goed gediversifieerd is over de verschillende risicotypes.

13 Vergelijking kapitaal SNS REAAL



14 Verdeling economisch kapitaal per risicotype SNS REAAL



SNS REAAL verbetert voortdurend haar modellen voor economisch kapitaal. REAAL Verzekeringen heeft goede vooruitgang geboekt met de integratie van AXA NL in de risicomodellen die dienen voor de berekening van economisch kapitaal.

1) Het economisch kapitaal is gebaseerd op de cijfers per het eind van het eerste kwartaal en zijn daardoor exclusief Zwitserleven. Voor vergelijkingsdoel-einden zijn aanwezig en benodigd kapitaal eveneens gebaseerd op eerste kwartaal cijfers.

Funding en management liquiditeitsrisico

SNS Bank kon dankzij haar sterke structurele en tactische beleid voor het management van het liquiditeitsrisico goed omgaan met de internationale crisis op de financiële markten. SNS Bank verhoogde in het eerste halfjaar van 2008 de liquiditeitsbuffers aanzienlijk. De beschikbare liquiditeit, inclusief ECB-onderpand, in aanmerking genomen en ervan uitgaande dat de geldmarktfaciliteiten en de faciliteiten voor commercial paper kunnen worden gecontinueerd, is de funding van SNS Bank verzekerd voor zowel 2008 als 2009.

In het eerste halfjaar slaagde SNS Bank erin al haar geldmarktprogramma's en commerciële fundingprogramma's te continueren. Er werd een securitisatietransactie van NHG-hypotheeklen ter grootte van € 800 miljoen uitgevoerd. Onder het covered bond-programma werden vier onderhandse plaatsingen ter waarde van € 700 miljoen gedaan, waarbij de looptijd varieert van 2 tot 10 jaar. Bovendien gaf SNS Bank in mei, op basis van haar EMTN-programma, als eerste bank met een A-rating in 2008 in Europa, met succes een publieke senior unsecured obligatie uit ter waarde van € 500 miljoen met een looptijd van twee jaar, waarvan de omvang in juni al werd verhoogd tot € 800 miljoen. In het eerste halfjaar van 2008 heeft SNS Bank ook met succes een aantal onderhandse plaatsingen in Europa verricht, waarvan de grootste € 600 miljoen bedroeg, met een looptijd van zes jaar.

Daarnaast steeg de omvang van de retailfunding uitgedrukt als percentage van de retailkredieten van 56% ultimo 2007 tot 65% (overeenkomend met een loan to deposit ratio van 153%).

Kredietrisico

De totale voorziening voor oninbare kredieten steeg slechts marginaal met € 1 miljoen tot € 208 miljoen (december 2007: € 207 miljoen). Deze kredietvoorziening in verhouding tot de Basel I-risicogewogen activa van SNS Bank daalde van 0,67% ultimo 2007 tot 0,64% per eind juni 2008. De invoering van Basel II verlaagt de risicogewogen activa in juni 2008 met € 11,7 miljard, waardoor de kredietvoorziening in verhouding tot de Basel II-risicogewogen activa stijgt tot 1,00%.

Ontwikkeling voorziening voor verwachte verliezen op leningen van SNS Bank

In miljoenen euro's	Eerste halfjaar 2008							Totaal	2007
	Hypotheeklen		Vastgoed financiering		Overig				
	Specifiek	IBNR	Specifiek	IBNR	Specifiek	IBNR			
Saldo per 1 januari	56	2	59	3	80	7	207	210	
Acquisitie	--	--	--	--	--	--	--	5	
Onttrekking	-14	--	--	--	-5	--	-19	-42	
Dotatie	24	--	13	1	13	--	51	78	
Vrijval	-11	--	-6	--	-12	-2	-31	-49	
Overige aanpassingen	--	--	1	--	-1	--	--	5	
	55	2	67	4	75	5	208	207	

De omvang van de totale obligatieportefeuille met een rating, van REAAL Verzekeringen en SNS Bank samen, is € 21,2 miljard, waarvan € 17,0 miljard (ongeveer 80%) een AA-rating of hoger heeft.

SNS REAAL heeft niet geparticipeerd in Amerikaanse subprimehypotheeklen. Buiten de Verenigde Staten heeft SNS REAAL een beperkt bedrag ter grootte van € 16 miljoen geïnvesteerd in bedrijfs- en retail subprimehypotheeklen. De beleggingen in CDO's en CLO's waren en bleven laag. Het uitstaande bedrag hiervan is € 222 miljoen en daarmee minder dan 1% van de beleggingsportefeuille voor eigen rekening en risico van REAAL Verzekeringen. Bovendien heeft 60% van de CDO- en CLO-portefeuille een AA-rating of hoger en zijn bijzondere waardeverminderingen voor deze beleggingen te verwaarlozen. De € 887 miljoen aan investeringen in ABS- en MBS-producten maakten ongeveer 3% uit van de beleggingsportefeuille voor eigen rekening en risico van REAAL Verzekeringen. Bijna 90% hiervan heeft een AAA-rating. SNS REAAL voorziet geen problemen met deze ABS- en MBS-posities in de nabije toekomst.

Retailhypotheeken

Kredietrisico wordt vooral bepaald door de draagkracht van huizenbezitters en de ontwikkeling van huizenprijzen. Aangezien we de Gedragscode Hypothecaire Financieringen toepassen, zou de draagkracht op niveau moeten blijven. Zelfs bij stijgende rentes zouden klanten in staat moeten zijn om hun gestegen maandbedrag te blijven betalen. Echter, aangezien onze klanten vaak voor een lange rentevaste periode hebben gekozen, zullen hun maandbedragen nog een lange tijd stabiel blijven. Tevens is the Loan to Foreclosure Value van de retailhypotheekportefeuille stabiel gebleven. De Nederlandse huizenmarkt is zodanig georganiseerd en gereguleerd dat vraag wordt gestimuleerd en aanbod wordt beperkt. De Nederlandse overheid streeft naar een EU-niveau van 65% koopwoningen in 2010. Het huidige percentage koopwoningen is 54%. Belangrijker nog is het tekort aan aanbod, de economische groei en een toenemende vraag. Dit drijft de prijzen omhoog. De kwaliteit van het kredietrisico in de portefeuille is stabiel. Dit komt tot uiting in een daling van het verwachte verlies met 1 basispunt tot ongeveer 15 basispunten. Gedurende het eerste halfjaar van 2008 lag het percentage aan achterstanden onder 0,6%. De afschrijvingen op retailhypotheeken bedroegen in het eerste halfjaar van 2008 € 14 miljoen (6 basispunten op jaarbasis van de portefeuille). Dit is vergelijkbaar met het verliesniveau ultimo 2007 van 5 basispunten.

Vastgoedfinanciering

SNS Property Finance is geografisch gediversifieerd. Nederland is goed voor 73% van de portefeuille. De activiteiten in Nederland bestaan uit een mix van beleggingsfinancieringen, projectfinancieringen en leases. Internationaal ligt de focus op projectfinancieringen. Deze internationale activiteiten omvatten 27% van de portefeuille.

De helft van de internationale portefeuille van SNS Property Finance is gerelateerd aan Frankrijk, Duitsland, België en de Scandinavische landen. Momenteel laten deze landen een relatief stabiele ontwikkeling in de waarde van vastgoed zien. Ongeveer een derde van de internationale portefeuille is gerelateerd aan de Verenigde Staten en Spanje. Deze specifieke markten staan momenteel onder druk.

De ontwikkeling van de Probability of Default en Loss Given Default van de portefeuille van SNS Property Finance geeft aan dat het risicoprofiel in het eerste halfjaar van 2008 is toegenomen. De Probability of Default en de Loss Given Default stegen. De Loan to Market Value is licht gedaald van 72% naar 71%.

Eind 2007 werden bijzondere waardeverminderingen op een beperkt aantal Amerikaanse en Spaanse projecten gemeld. SNS Property Finance heeft daadkrachtig gehandeld om het management en de focus van deze projecten te herstructureren. Voor de geïdentificeerde verliezen zijn voorzieningen getroffen. Additionele dotaties zijn niet nodig geweest voor deze projecten, een deel van de voorziening op het Spaanse project is zelfs vrijgevallen.

Momenteel herstructureert SNS Property Finance een beperkt aantal projecten in Spanje. Een specifiek team, waaronder hoger management, is actief betrokken in dit proces.

Gezien de onzekerheid in sommige delen van de vastgoedmarkt waarin SNS Property Finance actief is, kunnen de kredietverliezen toenemen.

Marktrisico

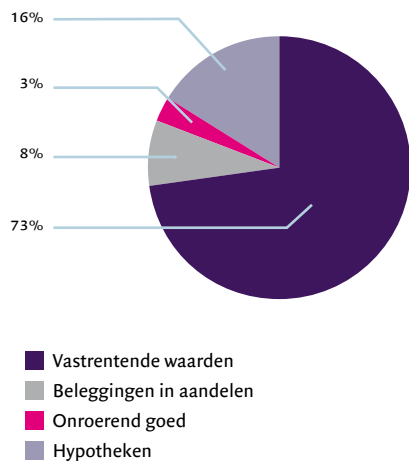
Bankboek SNS Bank

Vanwege de onzekerheid over de toekomstige renteontwikkeling werd de duration van het eigen vermogen van SNS Bank in het eerste halfjaar van 2008 tussen 0 en 2,5 gehouden, ruim binnen de limiet van 0 en 8. De Value at Risk (VaR, 99% betrouwbaarheidsinterval, horizon van één jaar) bedroeg gemiddeld 3,2% van de marktwaarde van het eigen vermogen. De Earnings at Risk (EaR, 99% betrouwbaarheidsinterval, horizon van één jaar) was gemiddeld € 60 miljoen en bedroeg nooit meer dan € 75 miljoen. De Earnings at Risk werd gedeeltelijk afgedekt met renteswaps uit de geldmarkt.

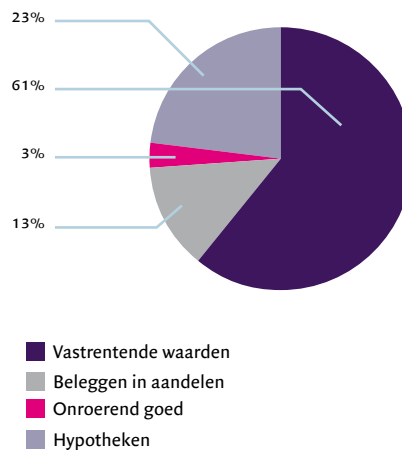
REAAAL Verzekeringen

De beleggingsmix¹ van de portefeuille voor eigen rekening van REAAAL Verzekeringen wijzigde door de integratie van Zwitserleven (zie de grafieken hieronder). De beleggingsportefeuille van Zwitserleven is vrij conservatief. Zo is de investering in aandelen als percentage van de totale portefeuille 4%, tegenover 11% van REAAAL Verzekeringen exclusief Zwitserleven.

15 Beleggingsportefeuille¹ REAAAL Verzekeringen voor eigen rekening eerste halfjaar 2008



16 Beleggingsportefeuille¹ REAAAL Verzekeringen voor eigen rekening 2007



De Value at Risk, die het totale marktrisico van REAAAL Verzekeringen weergeeft, was gelijk aan 26% van de marktwaarde van het eigen vermogen. Dit betekent een daling van drie procentpunt ten opzichte van ultimo 2007. De belangrijkste oorzaken van de hoogte van de Value at Risk zijn het aandelenrisico (57%) en het renterisico (34%). De payer swaptions, die zijn aangekocht teneinde de solvabiliteit van REAAAL Verzekeringen te beschermen, geven de marktwaarde van het eigen vermogen meer potentieel om te stijgen wanneer de rente stijgt. De positie in aandelen is nominaal grotendeels afgedekt door lange termijn putopties. De effectiviteit van deze hedge is afhankelijk van de stand van de aandelenmarkten.

Handelsboek SNS Bank

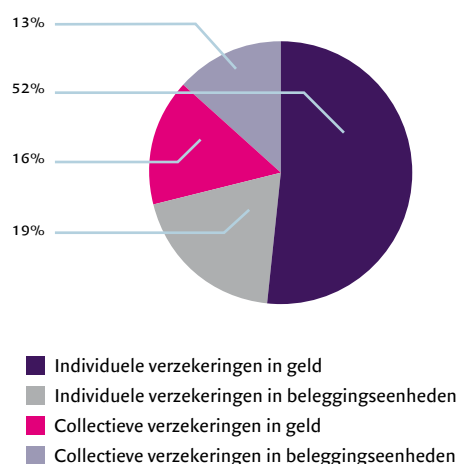
SNS Bank heeft voor haar handelsactiviteiten in beperkte mate gebruik gemaakt van de risicolimieten, waarbij de maximale Value at Risk (99% betrouwbaarheidsinterval, horizon van één dag) nooit de limiet van € 4,1 miljoen overschreed. Dit geeft aan hoe laag het risicoprofiel van deze activiteit is.

Risicobeheersing verzekeringsbedrijf

Vanwege de acquisitie van Zwitserleven wijzigde de verdeling van de verzekeringstechnische voorziening na aftrek van de rentestandkorting ten opzichte van de situatie ultimo 2007. Zwitserleven heeft een betrekkelijk omvangrijke pensioenportefeuille. Er waren naast de invloed van Zwitserleven geen andere ontwikkelingen in de portefeuille die belangrijke wijzigingen met zich meebrachten. Dit houdt verband met het langetermijnkarakter van het merendeel van de voorzieningen van de levensverzekeraar.

Voor het schadebedrijf is de verdeling van de bruto schadevoorziening sinds ultimo 2007 ook vrijwel niet veranderd.

17 Bruto voorziening leven eerste halfjaar 2008



1) De grafiek toont een verdeling van de beleggingsportefeuille van REAAAL Verzekeringen op basis van economische criteria. Deze is niet per definitie gelijk aan de verdeling volgens IFRS.

Profiel SNS REAAL

SNS REAAL is een innovatieve dienstverlener op het gebied van bankieren en verzekeren die zich vooral richt op de Nederlandse retailmarkt en het midden- en kleinbedrijf. Het aanbod bestaat uit drie kernproductgroepen: hypotheken en vastgoedfinanciering, vermogensopbouw (sparen en beleggen) en verzekeren. Met een balanstotaal van ruim € 123 miljard en circa 7.400 medewerkers (fte's) is SNS REAAL een van de grote bank-verzekeraars van Nederland.

Vanuit een lange traditie voelt SNS REAAL zich verbonden met de Nederlandse samenleving. De historie van SNS REAAL gaat terug tot aan het eind van de 19e eeuw en wortelt in regionale spaarbanken en diverse verzekeringsmaatschappijen. SNS REAAL is in 1997 ontstaan uit een fusie van de bankactiviteiten van SNS Groep en de verzekeringsactiviteiten van Reaal Groep, die lange tijd gelieerd was aan het vakbondswezen. Oog voor maatschappelijke belangen en nieuwe ontwikkelingen in de maatschappij zit in de genen van onze organisatie.

Als bank en verzekeraar onderscheidt SNS REAAL zich op haar markt door behoeften van klanten snel en adequaat te vertalen in toegankelijke en transparante producten. Diepgaande kennis van producten en efficiënt ingerichte processen leiden tot effectieve standaardisaties en combinatiemogelijkheden binnen product- en klantgroepen. SNS REAAL bestaat uit de bedrijfsonderdelen SNS Bank, REAAL Verzekeringen en Groepsactiviteiten. SNS REAAL is een slagvaardige en wendbare organisatie die via haar hoofdmerken SNS Bank en REAAL Verzekeringen en gespecialiseerde verkooplabele sterke posities heeft in de Nederlandse markt.

Activiteiten en marktposities (gebaseerd op situatie 2007)

SNS Bank verkoopt haar producten op het gebied van woning- en bedrijfshypotheke, sparen, beleggen en verzekeren direct via eigen kantoren, onafhankelijke intermediairs, internet en de telefoon en indirect via franchisekantoren van Regio Bank. De beleggingsproducten variëren van doe-het-zelfproducten tot adviesproducten en vermogensbeheer. In retailbankieren is SNS Bank met een batenomvang van € 751 miljoen de nummer 5 in Nederland. Met SNS Property Finance is SNS REAAL in Nederland een van de grote financiers van vastgoedbeleggingen en -projecten. SNS Property Finance is ook internationaal actief.

REAAL Verzekeringen verkoopt haar levensverzekeringen, waaronder beleggingspolissen en pensioenen, en haar schadeverzekeringen voor onder meer wonen, mobiliteit en arbeidsongeschiktheid, vrijwel uitsluitend via het onafhankelijke intermediair. Alleen dochteronderneming Proteq verkoopt haar schadeverzekeringen direct aan consumenten via internet. In leven is REAAL Verzekeringen met een batenomvang van € 2.864 miljoen de nummer 5 in Nederland. Na afronding van de acquisitie van Zwitserleven is REAAL Verzekeringen de tweede levensverzekeraar van Nederland. In schade is REAAL Verzekeringen met een batenomvang van € 598 miljoen de nummer 7.

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

Beursnotering

Het aandeel SNS REAAL is genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam en maakt deel uit van de Amsterdam Midkap Index. Eind juni 2008 bedroeg de marktkapitalisatie € 3,2 miljard.

Bijlagen: financiële overzichten

Gesegmenteerde balans

In miljoenen euro's	SNS Bank		REAAAL Verzekeringen		Groepsactiviteiten		Eliminatie		Totaal	
	jun-2008	dec-2007	jun-2008	dec-2007	jun-2008	dec-2007	jun-2008	dec-2007	jun-2008	dec-2007
Activa										
Goodwill en overige										
immateriële vaste activa	284	285	2.336	1.755	177	--	--	--	2.797	2.040
Materiële vaste activa	137	139	248	198	7	3	88	85	480	425
Geassocieerde deelnemingen	66	53	66	66	12	11	-3	-3	141	127
Deelnemingen in										
groepsmaatschappijen	--	--	--	--	4.083	4.118	-4.083	-4.118	--	--
Vastgoedbeleggingen	7	6	282	248	--	--	-88	-85	201	169
Beleggingen	3.934	4.056	24.588	17.639	275	238	-940	-866	27.857	21.067
Beleggingen voor										
verzekeringscontracten										
voor rekening en risico van										
polishouders	--	--	11.838	7.349	--	--	-116	-114	11.722	7.235
Derivaten	1.214	1.041	256	119	--	1	--	--	1.470	1.161
Uitgestelde										
belastingvorderingen	258	128	246	143	22	12	--	--	526	283
Belegd onderpand inzake										
verbruikleen	--	--	3.262	--	--	--	--	--	3.262	--
Herverzekeringscontracten	--	--	733	483	--	--	--	--	733	483
Vorderingen op klanten	62.248	60.236	3.877	3.912	1.706	856	-2.983	-1.959	64.848	63.045
Vorderingen op										
kredietinstellingen	846	1.092	545	539	908	300	-900	-300	1.399	1.631
Vennootschapsbelasting	62	100	55	32	90	87	9	-3	216	216
Overige activa	587	307	739	554	--	76	62	-86	1.388	851
Kas en kasequivalenten	5.911	3.141	1.628	1.006	541	1.025	-1.344	-831	6.736	4.341
Totaal activa	75.554	70.584	50.699	34.043	7.821	6.727	-10.298	-8.280	123.776	103.074
Passiva										
Eigen vermogen toe										
te schrijven aan										
aandeelhouders	1.948	2.209	2.135	1.909	3.608	3.588	-4.083	-4.118	3.608	3.588
Belang van derden	1	2	4	4	--	--	-2	-3	3	3
Groepsvermogen	1.949	2.211	2.139	1.913	3.608	3.588	-4.085	-4.121	3.611	3.591
Participatiecertificaten en										
achtergestelde schulden	1.773	1.678	973	536	632	639	-1.241	-821	2.137	2.032
Schuldbewijzen	32.673	32.182	2.406	2.524	529	533	-95	-27	35.513	35.212
Verzekeringstechnische										
voorzieningen	--	--	36.592	24.886	--	--	-29	-28	36.563	24.858
Voorziening voor										
personeelsverplichtingen	3	--	312	131	36	39	29	29	380	199
Overige voorzieningen	15	17	26	25	--	1	--	--	41	43
Derivaten	918	938	52	14	11	7	--	--	981	959
Uitgestelde										
belastingverplichtingen	220	151	258	356	--	--	--	--	478	507
Spaargelden	21.949	19.179	--	--	--	--	--	--	21.949	19.179
Schuld ontvangen onderpand										
inzake verbruikleen	--	--	3.260	--	--	--	--	--	3.260	--
Overige schulden aan klanten	10.275	7.846	980	1.040	1.475	952	-3.112	-2.591	9.618	7.247
Schulden aan										
kredietinstellingen	4.601	5.066	2.020	1.565	1.013	888	-1.700	-632	5.934	6.887
Vennootschapsbelasting	--	--	-9	--	--	3	9	-3	--	--
Overige verplichtingen	1.178	1.316	1.690	1.053	517	77	-74	-86	3.311	2.360
Totaal passiva	75.554	70.584	50.699	34.043	7.821	6.727	-10.298	-8.280	123.776	103.074

Gesegmenteerde winst- en verliesrekening

In miljoenen euro's	SNS Bank		REAAL Verzekeringen		Groeps- activiteiten		Eliminatie		Totaal	
	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007
Baten										
Rentebaten bancaire activiteiten externe partijen	1.845	1.562	--	--	--	--	--	--	1.845	1.562
Rentebaten bancaire activiteiten groepsonderdelen	18	--	--	--	--	--	-18	--	--	--
Rentelasten bancaire activiteiten externe partijen	1.431	1.169	--	--	--	--	--	--	1.431	1.169
Rentelasten bancaire activiteiten groepsonderdelen	53	16	--	--	--	--	-53	-16	--	--
Rentemarge bancaire activiteiten	379	377	--	--	--	--	35	16	414	393
Premie-inkomen	--	--	2.163	1.046	--	--	--	--	2.163	1.046
Herverzekeringspremies	--	--	294	29	--	--	--	--	294	29
Netto premie-inkomen	--	--	1.869	1.017	--	--	--	--	1.869	1.017
Provisie en beheervergoedingen externe partijen	62	67	36	33	5	1	--	--	103	101
Provisie en beheervergoedingen groepsonderdelen	12	14	3	4	11	13	-26	-31	--	--
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen externe partijen	10	6	3	8	1	1	--	--	14	15
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen groepsonderdelen	7	10	11	--	--	--	-18	-10	--	--
Netto provisie en beheervergoedingen	57	65	25	29	15	13	-8	-21	89	86
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	3	--	-1	2	233	236	-229	-225	6	13
Resultaat uit beleggingen	21	4	570	302	58	41	-76	-24	573	323
Resultaat uit beleggingen voor verzekeringscontracten voor rekening en risico van polishouders	--	--	-704	168	--	--	-3	--	-707	168
Netto resultaat belegd onderpand inzake verbruikleen	--	--	3	--	--	--	--	--	3	--
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	-3	-4	73	9	-4	--	--	--	66	5
Overige operationele opbrengsten	1	3	42	8	--	--	--	--	43	11
Totaal baten	458	445	1.877	1.535	302	290	-281	-254	2.356	2.016
Lasten										
Technische lasten op verzekeringcontracten	--	--	1.502	759	--	--	--	--	1.502	759
Technische lasten met betrekking tot verzekeringcontracten voor rekening en risico van polishouders	--	--	-346	386	--	--	--	--	-346	386
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	--	--	190	132	--	--	-2	-12	188	120
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	23	9	42	2	--	--	--	--	65	11
Personeelskosten	176	154	141	69	44	47	--	--	361	270
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	16	17	27	15	1	--	--	--	44	32
Overige operationele lasten	87	96	58	33	-9	-13	-4	-6	132	110
Overige rentelasten	--	--	134	27	73	26	-46	-11	161	42
Totaal lasten	302	276	1.748	1.423	109	60	-52	-29	2.107	1.730
Resultaat voor belastingen	156	169	129	112	193	230	-229	-225	249	286
Belastingen	32	34	22	21	-11	-5	--	--	43	50
Resultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	124	135	107	91	204	235	-229	-225	206	236
Netto resultaat beëindigde bedrijfsactiviteiten	--	--	--	--	22	--	--	--	22	--
Resultaat over de periode	124	135	107	91	226	235	-229	-225	228	236
Belang van derden	1	--	1	1	--	--	--	--	2	1
Nettowinst toewijsbaar aan de aandeelhouders	123	135	106	90	226	235	-229	-225	226	235

Gesegmenteerde winst- en verliesrekening SNS Bank

In miljoenen euro's	Retail Bankbedrijf		Vastgoed Financiering		Eliminaties		Totaal	
	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007
Baten								
Rentebaten bancaire activiteiten	1.762	1.474	361	262	-260	-174	1.863	1.562
Rentelasten bancaire activiteiten	1.484	1.185	260	174	-260	-174	1.484	1.185
Rentemarge bancaire activiteiten	278	289	101	88	--	--	379	377
Provisie en beheervergoedingen	70	80	4	1	--	--	74	81
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen	17	16	--	--	--	--	17	16
Netto provisie en beheervergoedingen	53	64	4	1	--	--	57	65
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	--	--	3	--	--	--	3	--
Resultaat uit beleggingen	21	4	--	--	--	--	21	4
Resultaat uit derivaten en overige financiële instrumenten	-4	-4	1	--	--	--	-3	-4
Overige operationele opbrengsten	1	3	--	--	--	--	1	3
Totaal baten	349	356	109	89	--	--	458	445
Lasten								
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	12	10	11	-1	--	--	23	9
Personeelskosten	154	137	22	17	--	--	176	154
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	15	16	1	1	--	--	16	17
Overige operationele lasten	78	84	9	12	--	--	87	96
Totaal lasten	259	247	43	29	--	--	302	276
Resultaat voor belastingen	90	109	66	60	--	--	156	169
Belastingen	17	18	15	16	--	--	32	34
Belang van derden	1	--	--	--	--	--	1	--
Nettowinst toewijsbaar aan de aandeelhouders	72	91	51	44	--	--	123	135

Gesegmenteerde winst- en verliesrekening REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	Leven		Zwitserleven		Schade		Overige activiteiten & eliminatie		Totaal	
	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007	1 ^e hj 2008	1 ^e hj 2007
Baten										
Premie-inkomen	1.552	814	206	--	405	232	--	--	2.163	1.046
Herverzekeringspremies	262	6	1	--	31	23	--	--	294	29
Netto premie-inkomen	1.290	808	205	--	374	209	--	--	1.869	1.017
Provisie en beheervergoedingen	20	17	1	--	6	7	12	13	39	37
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen	2	--	1	--	2	--	9	8	14	8
Netto provisie en beheervergoedingen	18	17	--	--	4	7	3	5	25	29
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	-1	2	--	--	--	--	--	--	-1	2
Resultaat uit beleggingen	429	286	55	--	26	13	60	3	570	302
Resultaat uit beleggingen voor verzekeringcontracten voor rekening en risico van polishouders	-510	168	-194	--	--	--	--	--	-704	168
Netto resultaat belegd onderpand inzake verbruikleen	--	--	3	--	--	--	--	--	3	--
Resultaat derivaten en overige financiële instrumenten	54	9	12	--	2	--	5	--	73	9
Overige operationele opbrengsten	41	7	--	--	1	--	--	1	42	8
Totaal baten	1.321	1.297	81	--	407	229	68	9	1.877	1.535
Lasten										
Technische lasten op verzekeringcontracten	1.119	620	172	--	211	139	--	--	1.502	759
Technische lasten met betrekking tot verzekeringcontracten voor rekening en risico van polishouders	-220	386	-126	--	--	--	--	--	-346	386
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	90	77	4	--	98	54	-2	1	190	132
Bijzondere waardeverminderingen op financiële instrumenten en overige activa	31	1	4	--	3	--	4	1	42	2
Personeelskosten	88	42	8	--	41	25	4	2	141	69
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	20	12	2	--	4	2	1	1	27	15
Overige operationele lasten	27	14	5	--	21	14	5	5	58	33
Overige rentelasten	65	27	8	--	9	--	52	--	134	27
Totaal lasten	1.220	1.179	77	--	387	234	64	10	1.748	1.423
Resultaat voor belastingen	101	118	4	--	20	-5	4	-1	129	112
Belastingen	15	23	1	--	5	-1	1	-1	22	21
Belang van derden	1	1	--	--	--	--	--	--	1	1
Nettowinst toewijsbaar aan de aandeelhouders	85	94	3	--	15	-4	3	--	106	90

Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen

In miljoenen euro's	Geplaatst kapitaal	Agioreserve	Herwaarderings-reserve	Cash flow hedge reserve	Reële-waarde reserve	Winstdelings-reserve	Overige reserves	Onverdeelde winst	Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders	Belang van derden	Groepsvermogen
Stand per 1 januari 2007	383	376	49	89	202	25	1.757	319	3.200	--	3.200
Overboeking nettowinst 2006	--	--	--	--	--	--	371	-371	--	--	--
Overboeking uitgekeerd interimdividend 2006	--	--	--	--	--	--	-52	52	--	--	--
Ongerealiseerde herwaarderings uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	-62	--	--	--	--	-62	--	-62
Uitgesteld renteresultaat uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	9	--	--	--	--	9	--	9
Ongerealiseerde herwaarderings	--	--	7	--	-175	--	--	--	-168	--	-168
Realisatie van herwaardering binnen het eigen vermogen	--	--	-6	--	--	--	6	--	--	--	--
Realisatie van herwaardering 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	331	-319	-325	--	-325
Nettowinst 2007	--	--	--	--	--	--	--	465	465	3	468
Nettowinst	--	--	--	--	--	--	--	465	465	3	468
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
Overboeking nettowinst 2007	--	--	--	--	--	--	465	-465	--	--	--
Overboeking uitgekeerd interimdividend 2007	--	--	--	--	--	--	-94	94	--	--	--
Ongerealiseerde herwaarderings uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	-14	--	--	--	--	-14	--	-14
Uitgesteld renteresultaat uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	4	--	--	--	--	4	--	4
Ongerealiseerde herwaarderings	--	--	5	--	-724	--	--	--	-719	--	-719
Realisatie van herwaardering via de winst- en verliesrekening	--	--	--	--	44	--	--	--	44	--	44
Mutatie winstdelingsreserve	--	--	--	--	--	-2	2	--	--	--	--
Overige mutaties	--	--	--	--	--	--	-1	--	-1	--	-1
Bedragen rechtstreeks verantwoord in het eigen vermogen	--	--	5	-10	-680	-2	372	-371	-686	--	-686
Nettowinst 1 ^e halfjaar 2008	--	--	--	--	--	--	--	226	226	--	226
Nettowinst	--	--	--	--	--	--	--	226	226	--	226
Aandelenemissie	--	600	--	--	--	--	--	--	600	--	600
Uitgekeerd dividend	--	--	--	--	--	--	--	-120	-120	--	-120
Transacties met aandeelhouders	--	600	--	--	--	--	--	-120	480	--	480
Totaal mutaties eigen vermogen 1 ^e halfjaar 2008	--	600	5	-10	-680	-2	372	-265	20	--	20
Stand per 30 juni 2008	426	1.275	55	26	-750	10	2.460	106	3.608	3	3.611

Verkort geconsolideerd kasstroomoverzicht

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2007
Geldmiddelen en kasequivalenten op 1 januari	4.341	960
Nettokasstroom uit bedrijfsactiviteiten	2.616	-1.954
Nettokasstroom uit investeringsactiviteiten	-1.141	-2.355
Nettokasstroom uit financieringsactiviteiten	920	4.383
Geldmiddelen en kasequivalenten op 30 juni	6.736	1.034

Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op de nettowinst van SNS REAAL

In miljoenen euro's	SNS Bank	REAAL Verzekeringen	Groeps- activiteiten	Totaal
Eerste halfjaar 2008				
Nettowinst over de periode	123	106	-3	226
Invloed volatiele financiële markten				
Gerealiseerde winsten/verliezen	--	-36	--	-36
Bijzondere waardeverminderingen op aandelen	--	-26	--	-26
Aandelen hedge	--	26	--	26
Rente hedge	--	26	--	26
Overige derivaten	--	-8	--	-8
Negatieve rentemarge extra liquiditeitsbuffers en overige tijdelijk hogere financieringskosten	-18	--	--	-18
Ongerealiseerde verliezen handelsportefeuille	-5	--	--	-5
Totale invloed volatiele financiële markten	-23	-18	--	-41
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten	146	124	-3	267
Herverzekeringstransactie in het levenbedrijf	--	29	--	29
Resultaat verkoop Swiss Life Belgium	--	--	22	22
Totaal incidentele posten	--	29	22	51
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	146	95	-25	216
Invloed consolidatie acquisities				
Regio Bank	13	--	--	13
AXA NL	--	25	-5	20
Zwitserleven	--	8	--	8
Totale invloed consolidatie acquisities	13	33	-5	41
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten, incidentele posten en acquisities	133	62	-20	175

Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op de nettowinst van SNS REAAL

In miljoenen euro's	SNS Bank	REAAL Verzekeringen	Groeps- activiteiten	Totaal
Eerste halfjaar 2007				
Nettowinst over de periode	135	90	10	235
Invloed volatiele financiële markten				
Gerealiseerde winsten/verliezen	--	41	--	41
Aandelen hedge	--	9	--	9
Rente hedge	--	-3	--	-3
Totale invloed volatiele financiële markten	--	47	--	47
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten	135	43	10	188
Resultaat verkoop aandeel in Van Lanschot/LSN	--	--	35	35
Storm Kyrill	--	-13	--	-13
Totaal incidentele posten	--	-13	35	22
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	135	56	-25	166
Invloed consolidatie acquisities	--	--	--	--
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten, incidentele posten en acquisities	135	56	-25	166
Tweede halfjaar 2007				
Nettowinst over de periode	137	115	-22	230
Invloed volatiele financiële markten				
Gerealiseerde winsten/verliezen	--	45	--	45
Bijzondere waardeverminderingen op aandelen	--	-13	--	-13
Aandelen hedge	--	7	--	7
Rente hedge	--	1	--	1
Negatieve rentemarge extra liquiditeitsbuffers en overige tijdelijk hogere financieringskosten	3	--	--	3
Ongerealiseerde verliezen handelsportefeuille	-7	--	--	-7
Totale invloed volatiele financiële markten	-4	40	--	36
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten	141	75	-22	194
Storm Kyrill	--	1	--	1
Totaal incidentele posten	--	1	--	1
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	141	74	-22	193
Invloed consolidatie acquisities				
Regio Bank	4	--	--	4
AXA NL	--	20	-4	16
Zwitserleven	--	--	--	--
Totale invloed consolidatie acquisities	4	20	-4	20
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten, incidentele posten en acquisities	137	54	-18	173

Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op de nettowinst van REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	Leven	Schade	Overig	Zwitser- leven	Totaal
Eerste halfjaar 2008					
Nettowinst over de periode	85	15	3	3	106
Invloed volatiele financiële markten	-4	-9	--	-5	-18
Incidentele posten	29	--	--	--	29
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	60	24	3	8	95
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten REAAL Verzekeringen	49	9	4	--	62
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten AXA NL	11	15	-1	--	25
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten Zwitserleven	--	--	--	8	8
Totaal nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten REAAL Verzekeringen	60	24	3	8	95
Eerste halfjaar 2007					
Nettowinst over de periode	94	-4	--	--	90
Invloed volatiele financiële markten	47	--	--	--	47
Incidentele posten	--	-13	--	--	-13
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	47	9	--	--	56
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten REAAL Verzekeringen	47	9	--	--	56
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten AXA NL	--	--	--	--	--
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten Zwitserleven	--	--	--	--	--
Totaal nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten REAAL Verzekeringen	47	9	--	--	56
Tweede halfjaar 2007					
Nettowinst over de periode	83	27	5	--	115
Invloed volatiele financiële markten	47	-1	-6	--	40
Incidentele posten	--	1	--	--	1
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	36	27	11	--	74
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten REAAL Verzekeringen	32	18	4	--	54
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten AXA NL	4	9	7	--	20
Nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten Zwitserleven	--	--	--	--	--
Totaal nettowinst exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten REAAL Verzekeringen	36	27	11	--	74

Algemene informatie

Groepsstructuur

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. en Zwitserleven Asset Management B.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 groepsonderdelen. De kosten van de Raad van Bestuur en andere specifieke holdingkosten worden niet aan de groepsonderdelen toegerekend.

De geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL over het boekjaar 2007 is op aanvraag beschikbaar via de statutaire zetel van de Vennootschap op Croeselaan 1, postbus 8444, 3503 RK Utrecht, of via www.snsreaal.nl.

Dit verkorte geconsolideerde tussentijdse bericht is op 13 augustus 2008 goedgekeurd door de Raad van Commissarissen. Op dit verkorte geconsolideerde tussentijdse bericht heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.

Gehanteerde grondslagen

Overeenstemmingverklaring IFRS

SNS REAAL stelt het verkorte geconsolideerde tussentijdse bericht op conform de International Financial Reporting Standards (IFRS), zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU).

Toepassingsdata

SNS REAAL past met ingang van het verslagjaar 2007 IFRS 8 (Gesegmenteerde informatie) vervoegd toe. IFRS 8 vereist dat gesegmenteerde informatie op eenzelfde wijze wordt verantwoord als de interne management rapportage. Toepassing van deze standaard heeft een effect op de toelichting, niet op de opname-, presentatie-of waarderingsregels.

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 het verkorte geconsolideerde tussentijdse bericht 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, maar zijn op het moment van publicatie van dit halfjaarbericht nog niet aanvaard door de Europese Unie (EU). Eerste toepassing van deze standaarden is afhankelijk van de aanvaarding door de EU. Deze standaarden hebben geen materieel effect op het verkorte geconsolideerde tussentijdse bericht van SNS REAAL.

Met uitzondering van IFRS 8 worden alle andere wijzigingen in gepubliceerde standaarden en interpretaties effectief vanaf 2009, niet vervoegd toegepast door SNS REAAL.

Belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving

Met uitzondering van de hieronder vermelde wijzigingen, zijn de grondslagen voor financiële verslaggeving die SNS REAAL in dit verkorte geconsolideerde tussentijdse bericht heeft toegepast gelijk aan de door SNS REAAL toegepaste grondslagen in de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar 2007. De presentatiewijzigingen zoals vermeld in de grondslagen voor de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening zijn toegepast op de vergelijkende cijfers in het verkorte geconsolideerde tussentijdse bericht van SNS REAAL.

Presentatiewijzigingen

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.

Disclaimer

Voorbehoud inzake uitspraken die een verwachting bevatten

In dit halfjaarbericht zijn verwachtingen over toekomstige gebeurtenissen opgenomen. Deze verwachtingen zijn gebaseerd op de huidige inzichten en veronderstellingen van het management van SNS REAAL met betrekking tot bekende en onbekende risico's en onzekerheden.

De uitspraken over verwachtingen betreffen geen vaststaande feiten en zijn onderhevig aan risico's en onzekerheden. De feitelijke resultaten kunnen hiervan aanzienlijk afwijken als gevolg van de risico's en onzekerheden die verband houden met de verwachtingen van SNS REAAL ten aanzien van, onder andere, inschattingen van het marktrisico of mogelijke overnames, dan wel met betrekking tot uitbreiding en premiegroei en beleggingsinkomsten of kasstroom verwachtingen of, meer in het algemeen, het economische klimaat en juridische en fiscale ontwikkelingen.

SNS REAAL benadrukt dat de verwachtingen enkel van kracht zijn op de specifieke data en aanvaardt geen verantwoordelijkheid voor het herzien of bijwerken van enige informatie naar aanleiding van veranderingen in beleid, ontwikkelingen, verwachtingen of dergelijke.