



SNS REAAL

Persbericht PRESS RELEASE

Utrecht, 19 februari 2009

Sterke vermogenspositie, solide onderliggend resultaat, ondanks jaarverlies van € 504 miljoen

Hoofdpunten 2008

- ⊙ Nettowinst bankactiviteiten € 144 miljoen, nettoverlies verzekeringsactiviteiten € 550 miljoen; nettoverlies groepsactiviteiten € 98 miljoen.
- ⊙ Onderliggende nettowinst van € 307 miljoen houdt goed stand.
- ⊙ Nettoverlies van € 504 miljoen, beïnvloed door volatiele financiële markten (–€ 726 miljoen) en incidentele posten (–€ 85 miljoen).
- ⊙ Versterking belangrijkste marktposities, toename aantal klanten.
- ⊙ Solvabiliteitsratio's blijven sterk, ondersteund door securities capital.
- ⊙ Gezonde liquiditeitspositie SNS Bank.
- ⊙ Doorlopende acties gericht op vermindering balansrisico en kosten.
- ⊙ Afgezien van slotdividend, totaal dividend voor 2008 komt uit op € 0,41 per aandeel.

Nettowinst bankactiviteiten € 144 miljoen, nettoverlies verzekeringsactiviteiten € 550 miljoen

- ⊙ Nettowinst retailbedrijf SNS Bank € 116 miljoen (2007: € 186 miljoen), vanwege hogere financieringskosten en herstructureringsvoorziening.
- ⊙ De netto invloed van de toegenomen bijzondere waardeverminderingen van € 75 miljoen leidt tot een lagere winst bij SNS Property Finance van € 28 miljoen (2007: € 86 miljoen).
- ⊙ Nettoverlies op verzekeringsactiviteiten vooral door invloed van volatiele financiële markten (€ 619 miljoen negatief), inclusief € 423 miljoen verliezen op de aandelenportefeuille, en incidentele posten (€ 78 miljoen negatief).

Inhoud

Hoofdpunten 2008	1
Inleiding	3
Kerncijfers	4
Uitvoering van de strategie	9
Financiële analyse SNS REAAL	15
Retailbedrijf SNS Bank	19
SNS Property Finance	22
REAAL Verzekeringen	24
Zwitserleven	31
Risicobeheer in negatief gestemde, volatiele markten	35
Bijlagen: financiële overzichten	43

Contact gegevens

Corporate communicatie
T + 31 30 291 48 44
E concerncommunicatie@snsreaal.nl

Investor Relations
T + 31 30 291 42 46
E investorrelations@snsreaal.nl

Onderliggende nettowinst van € 307 miljoen houdt goed stand

- ⊙ Onderliggende nettowinst 14,5% lager, met name door hogere bijzondere waardeverminderingen bij SNS Property Finance.
- ⊙ Onderliggende nettowinst bankactiviteiten € 187 miljoen, in lijn met vorig jaar.
- ⊙ Onderliggende nettowinst verzekeringsactiviteiten stijgt met 13% naar € 147 miljoen, als gevolg van de consolidatie van AXA NL en Zwitserleven.

Versterking belangrijkste marktposities, toename aantal klanten

- ⊙ Toename marktaandeelen in spaargelden, hypotheek, individueel leven en koopsommen.
- ⊙ Stijging spaartegoeden bij retailbedrijf SNS Bank met € 2,7 miljard (+14%).
- ⊙ Toename aantal klanten bij SNS Bank, ASN Bank en de verzekeringsactiviteiten.

Solvabiliteitsratio's blijven sterk

- ⊙ SNS Bank: Tier 1-ratio van 10,5% per 1 januari 2009. Solvabiliteit verzekeringsactiviteiten ultimo 2008: 176%, wat overeenkomt met een kapitaaldeckingsratio van 248%. Double leverage ultimo 2008: 113,7%.
- ⊙ Eigen vermogen licht verhoogd tot € 3,6 miljard, exclusief € 1,25 miljard uitgifte van securities capital in december 2008 (€ 750 miljoen van de Nederlandse overheid, € 500 miljoen van Stichting Beheer SNS REAAL); totaal eigen vermogen stijgt tot € 4,9 miljard.
- ⊙ Reële-waardereserve beleggingen in het eigen vermogen van € 62 miljoen ultimo 2008.

Gezonde liquiditeitspositie SNS Bank

- ⊙ Liquiditeitspositie € 10,7 miljard ultimo 2008.
- ⊙ € 2 miljard aan 3-jaarsobligaties succesvol geplaatst in januari 2009.
- ⊙ Wholesalefinanciering zekergesteld tot in 2010.

Doorlopende acties gericht op vermindering balansrisico en kosten

- ⊙ Verdere vermindering risico's in de beleggingsportefeuille verzekeringsbedrijf.
- ⊙ Vermindering blootstelling aan internationale projectfinanciering.
- ⊙ Doorlopende integratieprogramma's, resulterend in kostenbesparingen van € 85 miljoen, op schema.
- ⊙ Overige kostenbesparingen gepland van in totaal € 55 miljoen.
- ⊙ Top 100 management ontvangt geen bonus over 2008.

Sjoerd van Keulen, voorzitter van de Raad van Bestuur

'In het vierde kwartaal van 2008 nam de turbulentie op de al zeer onrustige financiële markten wereldwijd toe tot unieke proporties. SNS REAAL is duidelijk niet immuun gebleken voor deze omstandigheden en leed daardoor voor het eerst in haar geschiedenis een nettoverlies. Het verlies was voornamelijk het gevolg van de sterke stijging van de bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op de aandelenportefeuille van de verzekeringsactiviteiten, met name in het vierde kwartaal. Bovendien zorgde de verslechtering op de internationale vastgoedmarkten voor bijzondere waardeverminderingen bij SNS Property Finance. Het retailbankbedrijf toonde zich in deze omstandigheden veerkrachtig, met een stabiele onderliggende winst, een toename van spaargelden en particuliere hypotheeklen en met goede prestaties van ASN Bank en SNS Regio Bank. In zijn algemeenheid hebben de resultaten over 2008 echter niet aan onze verwachtingen voldaan en is het jaarresultaat zeer teleurstellend. Het is eveneens pijnlijk te moeten constateren dat onze aandeelhouders in 2008 de waarde van hun investering in SNS REAAL substantieel hebben zien dalen.

Gezien het huidige marktklimaat en de steeds strengere kapitaalvereisten voor financiële instellingen hebben we ons primair gericht op het verder versterken van onze gezonde liquiditeits- en solvabiliteitspositie. Ultimo 2008 bedroeg de totale solvabiliteit bij de verzekeringsactiviteiten 176% en de kapitaaldekkingratio 248%. De double leverage op groepsniveau kwam uit op 113,7%. Per 1 januari 2009 bedroeg de Tier 1-ratio voor SNS Bank 10,5%. Onze gezonde liquiditeitspositie bedroeg € 10,7 miljard en werd in januari 2009 verder verhoogd door het aantrekken van € 2 miljard aan wholesalefinanciering.

Het vertrouwen van onze klanten was bemoedigend om te zien en werd weerspiegeld in de versterking van onze belangrijkste marktposities. Bij SNS Bank nam het marktaandeel op de spaarmarkt en de markt voor nieuwe particuliere hypotheeklen toe. ASN Bank trok opnieuw meer klanten aan. Daarnaast was het klantenbehoud bij spaargelden uitstekend. Bij de verzekeringsactiviteiten nam het marktaandeel in zowel periodiek leven als koopsommen toe dankzij de consolidatie van de verworven activiteiten van AXA NL en Zwitserleven.

Ondanks de uitdagende omstandigheden voor particuliere bank- en verzekeringsproducten hielden onze onderliggende prestaties in deze markten over het algemeen goed stand, mede dankzij de positieve bijdragen van de recente overnames van AXA NL, SNS Regiobank en, per 29 april 2008, Zwitserleven. Vanwege de bijzondere waardeverminderingen op internationale projectfinancieringen daalde de onderliggende winst van SNS REAAL echter wel ten opzichte van 2007 (-14,5%).

In de loop van 2008 heeft SNS REAAL maatregelen genomen gericht op vermindering van balansrisico en kosten. Naast de integratieprogramma's van AXA NL en Zwitserleven (€ 85 miljoen) en het efficiencyprogramma van het retailbedrijf SNS Bank, waarbij de focus op verkoop en distributie (€ 35 miljoen) wordt verscherpt, is er een extra groepsbreed programma voor efficiencyverbetering gepland, dat leidt tot € 20 miljoen aan kostenbesparingen. Alles bij elkaar leiden deze plannen tot een kostenbesparing van € 140 miljoen, waarvan het grootste gedeelte eind 2010 moet zijn gerealiseerd.

Rekening houdend met het nettoverlies over 2008 heeft de Raad van Commissarissen op voorstel van de Raad van Bestuur besloten af te zien van een slotdividend voor 2008, waardoor het totale dividend voor 2008 uitkomt op € 0,41 per gewoon aandeel. In verband met de resultaatontwikkeling ontvangt de top-100 van het management geen bonus over 2008.

Ten slotte wil ik graag onze klanten bedanken voor hun loyaliteit en onze medewerkers voor hun toewijding en inzet. Hierdoor zijn wij in staat het nog niet gerealiseerde potentieel van onze organisatie verder te ontwikkelen, de kansen in de markt te benutten en ons tegelijkertijd te richten op het verminderen van risico's en realiseren van efficiencyverbeteringen op de middellange termijn.'

Kerncijfers

Tabel 1: Kerncijfers

In miljoenen euro's	2008	2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2008
Resultaat					
SNS REAAL	-504	465	-208,4%	-730	226
SNS Bank	144	272	-47,1%	21	123
SNS Retail Bankbedrijf	116	186	-37,6%	44	72
SNS Property Finance	28	86	-67,4%	-23	51
Verzekeringsactiviteiten	-550	205	-368,3%	-656	106
REAAL Leven	-473	177	-367,2%	-558	85
Zwitserleven	-71	--	--	-74	3
REAAL Schade	26	23	13,0%	11	15
REAAL Overig	-32	5	-740,0%	-35	3
Groepsactiviteiten	-98	-12	-716,7%	-95	-3
Totaal baten	5.153	4.543	13,4%	2.797	2.356
Totaal lasten	5.881	3.974	48,0%	3.774	2.107
Resultaat voor belastingen	-728	569	-227,9%	-977	249
Belastingen	-208	101	-305,9%	-251	43
Netto resultaat beëindigde bedrijfsactiviteiten en belang van derden	16	3	433,3%	-4	20
Netto resultaat over de periode	-504	465	-208,4%	-730	226
Nettowinst per gewoon aandeel (WPA) (€)	-1,93	1,87	-203,2%	-2,78	0,85
Verwaterde nettowinst per aandeel (€)	-1,93	1,87	-203,2%	-2,78	0,85
Nettowinst per B aandeel (€)	--	--	--	-2.169.939	2.169.939
Verwaterde nettowinst per B aandeel (€)	--	--	--	-2.169.939	2.169.939
Balans					
Balanstotaal	124.414	103.074	20,7%	124.414	123.776
Beleggingen	29.296	21.067	39,1%	29.296	27.857
Beleggingen voor rekening en risico van polishouders	10.724	7.235	48,2%	10.724	11.722
Vorderingen op klanten	67.704	63.045	7,4%	67.704	64.848
Groepsvermogen	4.892	3.591	36,2%	4.892	3.611
Spaargelden	21.859	19.179	14,0%	21.859	21.949
Verzekeringscontracten	36.067	24.858	45,1%	36.067	36.563
Ratio's					
Rendement eigen vermogen (REV)	-13,3%	13,7%		-39,3%	12,9%
Double Leverage	113,7%	116,3%		113,7%	114,2%
Gemiddeld aantal werknemers (FTE)	7.287	6.245		7.488	6.575
SNS Bank					
Efficiëncyratio	62,8%	60,3%		64,5%	60,9%
BIS-ratio ¹⁾	14,0%	11,5%		14,0%	11,4%
Tier 1-ratio ¹⁾	10,5%	8,4%		10,5%	8,0%
Verzekeringsactiviteiten					
Bedrijfskosten-premieverhouding	15,9%	14,1%		17,8%	13,9%
Solvabiliteit Verzekeringsactiviteiten	176%	198%		176%	183%
Solvabiliteit REAAL Leven	165%	272%		165%	244%
Solvabiliteit Zwitserleven	206%	--		206%	181%
Solvabiliteit REAAL Schade	307%	255%		307%	288%
Aantal uitstaande aandelen ultimo periode	261.472.608	261.472.608		261.472.608	261.472.608
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	261.488.582	248.155.233		261.487.217	261.489.961

¹⁾ 2008 cijfers zijn berekend op basis van Basel II met 80% ondergrens, 2007 cijfers zijn berekend op basis van Basel I.

Nettoresultaat beïnvloed door volatiele financiële markten en incidentele posten

SNS REAAL boekte over 2008 een nettoverlies van € 504 miljoen, bestaande uit een nettowinst van € 144 miljoen uit bankactiviteiten, een nettoverlies van € 550 miljoen uit verzekeringsactiviteiten en een nettoverlies van € 98 miljoen uit Groepsactiviteiten. Het resultaat werd beïnvloed door een negatief effect van € 726 miljoen vanwege de volatiele financiële markten en € 85 miljoen aan incidentele posten. De onderliggende nettowinst voor heel 2008 bedroeg € 307 miljoen, een daling van € 52 miljoen (-14,5%) ten opzichte van 2007. Dit was voornamelijk het gevolg van de gestegen bijzondere waardeverminderingen van € 75 miljoen netto bij SNS Property Finance.

Tabel 2: Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op de nettowinst van SNS REAAL

In miljoenen euro's	2008	2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2008
Netto resultaat over de periode bij SNS Bank	144	272	-47,1%	21	123
Netto resultaat over de periode bij Verzekeringsactiviteiten	-550	205	-368,3%	-656	106
Netto resultaat over de periode bij Groepsactiviteiten	-98	-12	-716,7%	-95	-3
Netto resultaat over de periode	-504	465	-208,4%	-730	226
Invloed volatiele financiële markten bij SNS Bank	-42	-4		-19	-23
Invloed volatiele financiële markten bij Verzekeringsactiviteiten	-619	87		-601	-18
Invloed volatiele financiële markten bij Groepsactiviteiten	-65	--		-65	--
Totale invloed volatiele financiële markten	-726	83		-685	-41
Herverzekeringstransactie in het levenbedrijf	--	--		-29	29
Resultaat verkoop Swiss Life Belgium	22	--		--	22
Voorziening schikking houders beleggingspolissen	-78	--		-78	--
Herstructureringsvoorziening	-29	--		-26	-3
Resultaat verkoop aandeel in Van Lanschot/LSN	--	35		--	--
Storm Kyrill	--	-12		--	--
Totaal incidentele posten	-85	23		-133	48
Onderliggend netto resultaat over de periode bij SNS Bank	215	276	-22,1%	66	149
Onderliggend netto resultaat over de periode bij Verzekeringsactiviteiten	147	130	13,1%	52	95
Onderliggend netto resultaat over de periode bij Groepsactiviteiten	-55	-47	-17,0%	-30	-25
Totaal netto resultaat over de periode	307	359	-14,5%	88	219

Invloed volatiele financiële markten

De onrust op de financiële markten nam in het tweede halfjaar van 2008 wereldwijd sterk toe. De aandelenmarkten daalden vanaf een reeds laag niveau nog verder, de risico-opslag voor kredieten nam sterk toe, de rente daalde snel en de toegang tot liquiditeit verslechterde. In totaal werd het nettoresultaat van SNS REAAL voor een totaal bedrag van € 726 miljoen netto negatief beïnvloed door de volatiele financiële markten, waarvan € 488 miljoen betrekking had op verliezen op de aandelenportefeuille. Verslaggevingsregels hebben ook bijgedragen aan dit verlies, aangezien de ongerealiseerde verliezen op de aandelenportefeuille voor eigen rekening en risico, welke al ten laste van het eigen vermogen werden gebracht en welke aanzienlijk of langdurig zijn, via de winst- en verliesrekening moesten worden afgewaardeerd. Daarnaast schrijven IFRS-regels met betrekking tot acquisities voor dat activa tegen de marktwaarde in de openingsbalans moeten worden opgenomen, zonder buffer voor herwaardering. Het gevolg is dat een groot deel van het effect van de dalende aandelenmarkten op de overgenomen aandelenportefeuilles van AXA NL en Zwitserleven in de winst- en verliesrekening van de verzekeringsactiviteiten voor 2008 werd geboekt. In 2007 was er door de volatiele financiële markten nog een positieve invloed van € 83 miljoen, met name vanwege gerealiseerde waardeverminderingen op de aandelenportefeuille van € 89 miljoen.

Bankactiviteiten

Het negatieve effect van de volatiele financiële markten op het resultaat van de bankactiviteiten bedroeg € 42 miljoen netto. De geschatte netto invloed van de negatieve rentemarge op de in 2008 extra aangehouden liquiditeiten en andere hogere financieringslasten bedroeg € 56 miljoen. Ten laste van de winst- en verliesrekening kwamen verder: een ongerealiseerd verlies van € 4 miljoen met betrekking tot de handelsportefeuille van SNS Bank, bijzondere waardeverminderingen op beleggingen van

€ 4 miljoen en het aandeel van SNS Bank in de Icesave-claim van € 5 miljoen. Deze negatieve effecten vielen gedeeltelijk weg tegen positieve resultaten op de inkoop van eigen schuld papier van Hermes en SNS Bank van € 27 miljoen. De invloed van de volatiele financiële markten op de bankactiviteiten was in 2007 beperkt en bedroeg € 4 miljoen negatief.

Verzekeringsactiviteiten

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

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

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

Groepsactiviteiten

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

Incidentele posten

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

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

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

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

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

Versterking vermogenspositie

In december 2008 heeft SNS REAAL haar kapitaal versterkt via een uitgifte van € 750 miljoen aan securities capital aan de Nederlandse Staat en € 500 miljoen aan securities capital aan Stichting Beheer SNS REAAL. Beide transacties werden op 11 december 2008 afgerond. SNS REAAL heeft met de opbrengst van deze transacties het kernkapitaal van SNS Bank met € 260 miljoen versterkt en het kapitaal van de verzekeringsactiviteiten met € 975 miljoen. De sterke rentedaling vanaf eind oktober had een negatief effect op de solvabiliteit van de verzekeringsactiviteiten. De solvabiliteit van de verzekeringsactiviteiten is daarom versterkt met € 975 miljoen in plaats van € 775 miljoen, zoals oorspronkelijk op 13 november was aangekondigd. Ultimo 2008 bedroeg de solvabiliteit bij de verzekeringsactiviteiten 176% en de kapitaaldekkingratio 248%.

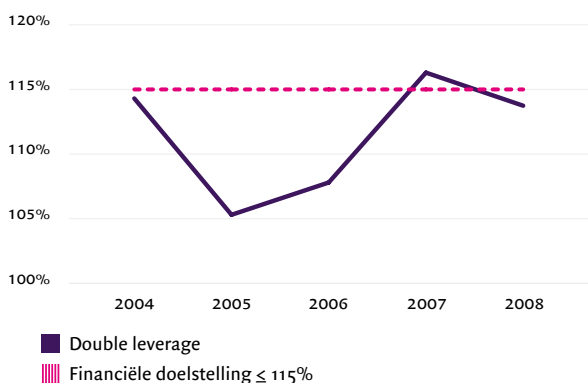
Inclusief het voordeel uit het vrijgevallen kapitaal onder Basel II per 1 januari 2009 bedroeg de Core capital ratio 8,1%, de Tier 1-ratio 10,5% en de BIS ratio 14,0%. Voor alle solvabiliteitsratio's bij SNS Bank en de verzekeringsactiviteiten zijn de respectievelijke doelstellingen behaald.

Het totale eigen vermogen bedroeg ultimo 2008 €4.892 miljoen, €1.301 miljoen meer dan de €3.591 miljoen ultimo 2007. Deze stijging was voornamelijk het gevolg van de uitgifte van securities capital ter waarde van €1.250 miljoen ter versterking van de solvabiliteit en de uitgifte van aandelen B ter waarde van €600 miljoen in verband met de financiering van de overname van Zwitserleven. Daarnaast nam de reële-waardereserve met €132 miljoen toe en steeg de cash flow hedgereserve met €69 miljoen. De toename van de reële-waardereserve was het saldo van sterk lagere aandelenmarkten en oplopende risico-opslag voor kredieten, die ruimschoots werd gecompenseerd door de invloed van rentedalingen en bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op de aandelen- en obligatieportefeuille. Tegenover deze positieve invloeden stond een nettoverlies van €504 miljoen, de uitkering van het slotdividend over 2007 en het interim-dividend 2008 (in totaal €232 miljoen) en de op securities betaalbare coupons van in totaal €34 miljoen. Deze securities zijn uitgegeven in december 2008. Vergeleken met 30 juni 2008 (€3.611 miljoen) kwam het eigen vermogen met €3.643 miljoen, exclusief de uitgifte van securities capital, licht hoger uit.

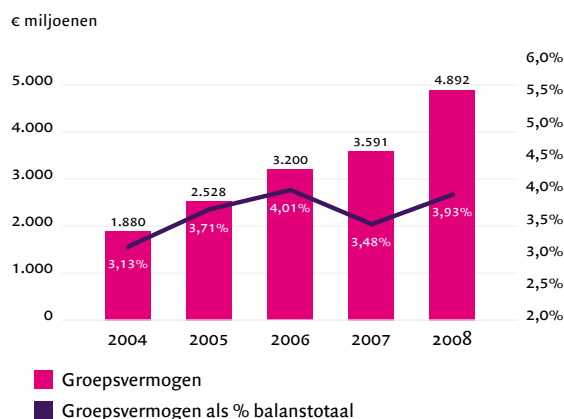
Solvabiliteit

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

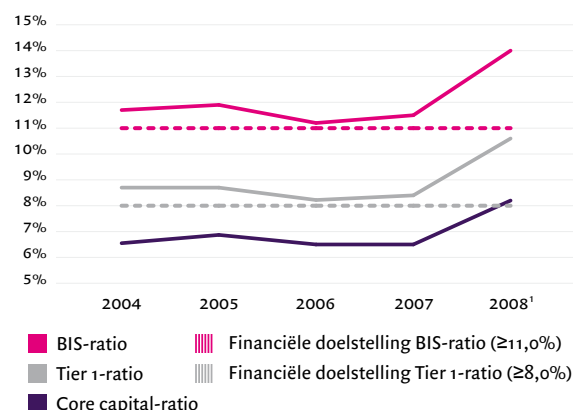
2 Double leverage SNS REAAL



1 Totaal vermogen SNS REAAL



3 Solvabiliteitsmaatstaven SNS Bank



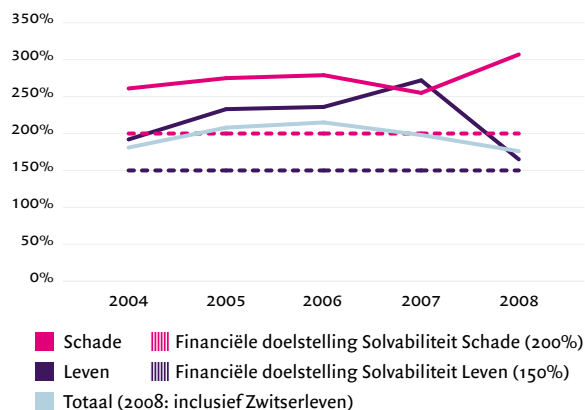
¹⁾ 2008 ratio's zijn berekend op basis van Basel II met 80% ondergrens, 2007 ratio's zijn berekend op basis van Basel I.

Het totale kapitaal van SNS Bank steeg van €3.889 miljoen tot €4.093 miljoen (+5,2%), voornamelijk als gevolg van het geïnjecteerde kernkapitaal van €260 miljoen, de nettowinst van €144 miljoen en een stijging van de reële-waardereserve van €108 miljoen als gevolg van rentedalingen. Verder werd de kapitaalsbasis versterkt met achtergestelde leningen (€11 miljoen) en overige kapitaal ontwikkelingen (€1 miljoen). Door de invoering van Basel II (met een floor van 90%) is het vereiste toezichtkapitaal voor SNS Bank aanzienlijk afgenomen. Hierdoor kon SNS REAAL een dividend van €320 miljoen ontvangen, dat in het eerste halfjaar van 2008 werd uitgekeerd. Naar verwachting kan SNS Bank de komende jaren extra kapitaal vrij laten vallen. Het moment en het bedrag zijn echter afhankelijk van de ontwikkelingen omtrent de door toezichthouders gestelde kapitaalvereisten naar aanleiding van de verslechterde financiële markten. Het Tier 1-kapitaal bedroeg per 31 december 2008 €2,7 miljard (+3,8%).

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

Het aansprakelijk vermogen van de verzekeringsactiviteiten nam met € 1.674 miljoen toe tot € 4.123 miljoen (+ 68,4%) ultimo 2008, mede dankzij de kapitaalinjectie van € 975 miljoen van het door SNS REAAL uitgegeven securities capital. Eerder in 2008 versterkte SNS REAAL het aansprakelijk vermogen van de verzekeringsactiviteiten met € 700 miljoen aan agiostorting als onderdeel van de financiering van de overname van Zwitserleven. Het aansprakelijk vermogen werd verder versterkt met achtergestelde leningen (€ 431 miljoen) en door een stijging van € 133 miljoen in de reële-waardereserve en de cash flow hedge-reserve. Deze versterking werd gedeeltelijk tenietgedaan door het nettoverlies van € 550 miljoen en overige kapitaalontwikkelingen van € 15 miljoen. De totale solvabiliteit bij de verzekeringsactiviteiten bedroeg 176% en de kapitaal-dekkingsratio 248%. De solvabiliteitsratio¹ van REAAL Leven bedroeg ultimo 2008 165%, de solvabiliteitsratio van Zwitserleven 206% en de solvabiliteitsratio van REAAL Schade bedroeg ultimo 2008 307%. Alle solvabiliteitsratio's van de verzekeringsactiviteiten bleven boven de doelstellingen.

4 Solvabiliteitsmaatstaven REAAL Verzekeringen



Funding van SNS Bank

Naast het versterken van de solvabiliteitspositie van SNS Bank lag de focus in 2008 op het versterken van de financieringspositie van de bank. Ultimo 2008 was de totale beschikbare liquiditeitspositie € 10,7 miljard, tegenover € 14,3 miljard eind juni en € 8,7 miljard ultimo 2007. De kaspositie bedroeg € 1,6 miljard en SNS Bank had voor een bedrag van € 9,1 miljard ter beschikking aan liquide activa inclusief activa die als onderpand bij de ECB kunnen worden geplaatst. In de 2e helft van 2008 gebruikte SNS Bank een deel van de extra kaspositie terwijl tegelijkertijd het bedrag aan liquide activa en activa die als onderpand bij de ECB geplaatst zouden kunnen worden met € 2,5 miljard werd verhoogd. Ultimo 2008 is voor € 2,1 miljard van de ECB-faciliteit gebruik gemaakt. SNS Bank versterkte haar retailfinancieringspositie gedurende het jaar, waarbij de retailfinanciering als percentage van retailkredieten steeg tot 61%, vergeleken met 56% ultimo 2007. Dit staat gelijk aan een loan to deposit ratio van 163% (2007: 180%). SNS Bank plaatste bovendien in januari 2009 een driejaarsobligatie onder de kredietgarantieregeling van de Nederlandse Staat. Hierop werd ingetekend door een groot aantal nationale en internationale beleggers. De obligatie heeft een totale omvang van € 2 miljard en kent een effectieve couponrente van 3% en een opslag voor de Staat van 0,87%. Hierdoor is de wholesalefinanciering van de bank tot in 2010 zekergesteld.

Tabel 3: Liquiditeitspositie SNS Bank

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

1) De solvabiliteitsratio's omvatten de overwaarde van de verzekeringstechnische voorzieningen van REAAL Leven en Zwitserleven zoals bepaald in de toereikendheidstoets.

Uitvoering van de strategie

Structurele groei in verzadigde markten

Een essentieel onderdeel van de strategie van SNS REAAL is het behouden en waar mogelijk versterken van onze marktposities in de verzadigde bancaire en verzekeringsmarkt door onze klanten de juiste producten en diensten te leveren. Gedurende 2008 verslechterde het economische klimaat in Nederland en raakte de economie in een recessie. Dalende verkopen van nieuwe hypotheeklen leidden tot een lagere nieuwe productie van zowel hypotheeklen als individuele levensverzekeringen. Daarnaast kwam het beheerd vermogen onder druk door de lagere aandelenmarkten. De markt voor schadeverzekeringen bleef uiterst concurrerend maar stabiel.

SNS REAAL heeft, gedragen door een aantal sterke merken, solide marktposities. De groeiende reputatie van deze merken werd in 2008 door diverse onderzoeken bevestigd: SNS Bank is de 'beste grootbank' volgens consumenten, ASN Bank de beste in 'altijd klaarstaan voor klanten' en 'waar voor je geld'. REAAL Leven is de beste pensioenverzekeraar op het gebied van administratieve dienstverlening en Zwitserleven is overall de beste pensioenverzekeraar in Nederland.

SNS REAAL legt veel nadruk op samenwerking en kennisuitwisseling tussen de business units, bijvoorbeeld op het gebied van inkoop, productontwikkeling en distributie. Een voorbeeld hiervan was de introductie eind 2008 van het 'Groen Pensioen' dat door de samenwerking tussen Zwitserleven en ASN Bank tot stand kwam.

Het aandeel van SNS Bank in de Nederlandse spaarmarkt steeg van 8,3% ultimo 2007 tot 8,8% ultimo 2008. Dit was te danken aan de snelle groei in het eerste halfjaar en een hoge retentiegraad op deposito's in het tweede halfjaar van 2008. Dit resulteerde in een stijging in spaargelden met € 2,7 miljard tot € 21,9 miljard (+14,0%). Vanwege de hevige concurrentie op de spaarmarkt kwamen de marges op deposito's onder druk en lieten een sterke daling zien ten opzichte van 2007. In 2008, groeide het aantal klanten van SNS Bank en ASN Bank met 162.000.

Het marktaandeel van SNS REAAL in nieuwe particuliere hypotheeklen, bedroeg 8,2%, inclusief DBV, en daarmee binnen de bandbreedte van 8-10%, ten opzichte van 7,7% ultimo 2007. Het marktaandeel van SNS Bank autonoom in nieuwe particuliere hypotheeklen kwam na een sterke stijging in het tweede halfjaar van 2008 uit op 7,5%, ten opzichte van een marktaandeel van 6,6% in het eerste halfjaar van 2008. ASN Bank heeft haar productaanbod uitgebreid met een duurzame betaalrekening. De kredietportefeuille van SNS Property Finance groeide autonoom met 18,4% tot € 13,7 miljard. Deze groei vond voornamelijk plaats in het eerste halfjaar (€ 1,3 miljard) en werd in het tweede halfjaar bewust afgezwakt (€ 0,8 miljard).

Het totale door SNS REAAL beheerde vermogen, inclusief dat van SNS Asset Management, steeg van € 20,4 miljard tot € 37,1 miljard (+81,9%), met name door de overdracht van beleggingen van AXA NL aan SNS Asset Management (€ 4,1 miljard) en de consolidatie van Zwitserleven, waarmee € 13,2 miljard werd toegevoegd.

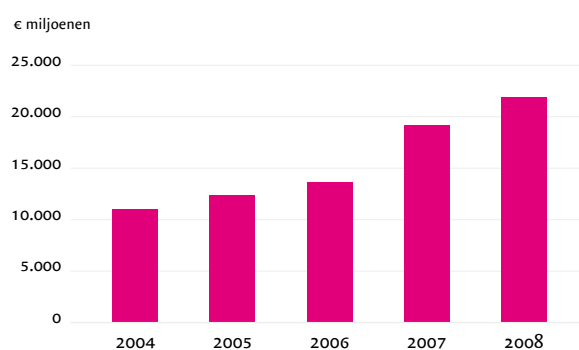
Bij de verzekeringsactiviteiten stegen de periodieke levenpremies met 65,6% tot € 1.909 miljoen. Het marktaandeel in individuele periodieke levenpremies steeg van 16,5% in 2007 tot 17,9% in 2008. De inkomsten uit koopsompremies verdubbelde bijna tot € 1.666 miljoen (+98,1%). Het marktaandeel in individuele koopsommen steeg van 11,8% in 2007 tot 22,6% in 2008. De schadepremies namen met € 219 miljoen toe tot € 809 miljoen (+37,1%). De grotere marktaandelen en hogere premie-inkomsten waren voornamelijk het gevolg van de bijdragen van AXA NL en Zwitserleven.

Groeimarkten

Naast de verzadigde kernmarkten met zeer uitdagende omstandigheden zijn er diverse groeimarkten, zoals pensioenen, duurzame producten en arbeidsongeschiktheidsverzekeringen. SNS REAAL is goed gepositioneerd om de groeimogelijkheden op deze markten te benutten.

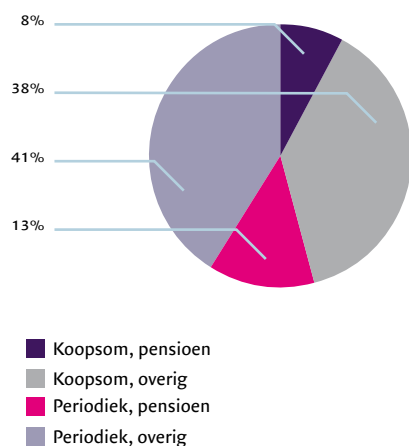
De groei in de pensioenmarkt zal doorzetten, dankzij demografische ontwikkelingen en de groei in aanvullende verzekeringsproducten. Zwitserleven en REAAL Leven hebben gezamenlijk een breed productassortiment en aanzienlijke ervaring om van

5 Spaartegoeden SNS Bank

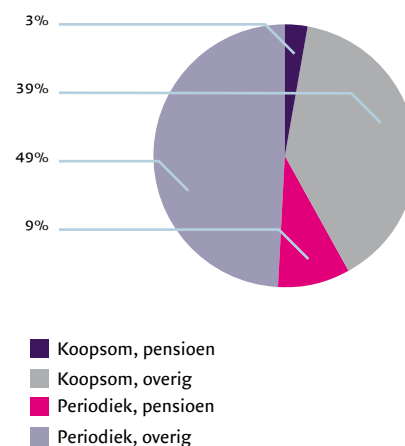


de structurele marktgroei te profiteren en om de verschillende nichemarkten op een kostenefficiënte manier te betreden. De inkomsten uit pensioenpremies stegen met € 506 miljoen (+ 211,7%) tot € 745 miljoen, vooral door groei in de mkb-markt. Zwitserleven droeg voor € 400 miljoen bij aan deze stijging. De bruto pensioenpremies bedroegen 21% van het totale bruto premie-inkomen leven, ten opzichte van 12% in 2007, wat de business mix van het levenbedrijf versterkt.

6 Samenstelling bruto premie-inkomen REAAL Leven en Zwitserleven 2008



7 Samenstelling bruto premie-inkomen REAAL Leven 2007



In 2008 introduceerde Zwitserleven in samenwerking met ASN Bank een nieuw product, 'Groen Pensioen', dat volledig voldoet aan de duurzaamheidsnormen. ASN Bank versterkte haar toonaangevende positie in duurzame activagroei en introduceerde een duurzame betaalrekening.

De groei in de markt voor arbeidsongeschiktheidsverzekeringen zal doorzetten. De integratie van het productassortiment van AXA NL², die in 2008 werd voltooid, heeft geleid tot een meer volledig productassortiment en verbeterde toegang tot nichemarkten. In het schadeselement ontwikkelden de inkomsten uit arbeidsongeschiktheidspremies zich goed, met een stijging van 117,1% tot € 89 miljoen.

Integratie AXA NL en Zwitserleven op koers

Het aansturen van integraties na acquisities is een fundamenteel onderdeel van de strategie van SNS REAAL. De integratie van AXA NL en Zwitserleven ligt volledig op schema en beide acquisities leverden een positieve bijdrage aan de onderliggende nettowinst 2008 van SNS REAAL.

Met betrekking tot de overname van AXA NL is SNS REAAL ervan overtuigd dat de geschatte kostensynergie van € 50 miljoen per jaar eind 2010 wordt bereikt. Dit is één jaar eerder dan aanvankelijk gepland. Op pro forma basis bleef het totale premie-inkomen bij AXA NL met € 1.669 miljoen onveranderd ten opzichte van 2007.

De verkooporganisatie en het management zijn volledig geïntegreerd, de overplaatsing van medewerkers is afgerond en de systeemaanpassingen zijn gestart. De feitelijk gemaakte herstructureringskosten van € 35 miljoen vertegenwoordigen 58% van de € 60 miljoen aan totaal geplande herstructureringskosten. Op basis van de voortgang tot nu toe verwachten we dat de herstructureringskosten binnen dit budget blijven. De gerealiseerde kostensynergie droeg voor € 16 miljoen positief bij aan het resultaat over 2008. De invloed op de personeelskosten bedroeg € 9 miljoen door een reductie van 217 fte's. Voor alle overige operationele lasten bedroeg de gerealiseerde synergie € 7 miljoen.

De omgekeerde integratie, die wordt uitgevoerd door het management van Zwitserleven, verloopt volgens plan. Op basis hiervan heeft SNS REAAL het vertrouwen dat de geschatte kostensynergie van € 35 miljoen per jaar aan het einde van 2012 wordt bereikt, zoals aangekondigd bij de afronding van de overname. De activiteiten van Zwitserleven hielden in 2008 goed stand. Op pro forma basis lieten de periodieke premies een sterke stijging zien tot € 680 miljoen (+ 4,8%) en daalden de koopsommen met 23,8% tot € 572 miljoen.

2) AXA NL omvat AXA Nederland, Winterthur Nederland en DBV Nederland.

De tweede aanbeveling van de ondernemingsraad is verkregen, het management is geïnstalleerd en de commerciële integratie is begonnen. Het gehele integratieprogramma zal naar verwachting in het eerste kwartaal van 2009 zijn opgesteld. In de loop van 2009 worden de niet-pensioenactiviteiten ondergebracht bij REAAL Leven en de pensioenactiviteiten van REAAL Leven ondergebracht bij Zwitserleven. De juridische fusie tussen REAAL Levensverzekeringen NV en Zwitserleven NV zal waarschijnlijk medio 2009 worden afgerond. De in 2008 gemaakte herstructureringskosten en gerealiseerde kostensynergie waren verwaarloosbaar. Het totale bedrag aan herstructureringskosten bedraagt € 30 miljoen en zal evenredig worden verspreid over de integratieperiode tot 2012.

Nieuwe distributiestrategie retailbedrijf SNS Bank

Klanten willen steeds meer hun zaken zelf regelen en hun eigen distributiekanaal kiezen. Het belang van distributie neemt hierdoor toe. SNS Retail Bank wil van deze trend profiteren door in de waardeketen voor financiële dienstverlening een stap omhoog te doen, van producent naar distributeur. In dit kader heeft SNS Retail Bank in juni 2008 de plannen bekendgemaakt voor het vernieuwen van diensten en het versterken van de distributiekraft. In 2010 zijn alle primaire bankproducten en dagelijkse bankzaken via internet beschikbaar. SNS Retail Bank is dan in het hele land aanwezig met een combinatie van eigen SNS-winkels, SNS-winkels van franchisenemers en locatie-onafhankelijke SNS-adviseurs.

Deze initiatieven brengen een besparing met zich mee van ongeveer 380 fte's op het huidige aantal van 3.200 werknemers bij SNS Bank en leiden tot een totale kostenbesparing van € 35 miljoen eind 2010. In 2008 werd in verband met de kosten van dit programma een eenmalige herstructureringslast van € 29 miljoen (netto) opgenomen. Het programma ter verbetering van de distributiekraft ontwikkelt zich voorspoedig.

Behoud van gematigd risicoprofiel

SNS REAAL bleek niet immuun voor de marktverstoringen, ondanks haar profiel. In deze tijd van uiterst volatiele financiële markten onderstreept SNS REAAL dat zij belang hecht aan het behouden van een gematigd risicoprofiel. Dit betekent dat het balansrisico verder wordt beperkt en een hoger kapitaalniveau wordt aangehouden.

Aan de commerciële activiteiten van SNS REAAL, zoals het aanbieden van toegankelijke bank- en verzekeringsproducten, zijn lage risico's verbonden, waarbij de blootstelling aan hoog-risicodragende activiteiten, zoals proprietary trading, complexe producten of vreemde valuta beperkt is. De overwegend Nederlandse klantenkring is goed gediversificeerd binnen de retail en mkb marktsegmenten.

De beleggingsportefeuilles van SNS REAAL zijn zeer beperkt blootgesteld aan zogenaamde 'giftige beleggingen' en Amerikaanse sub-primehypotheken. Diverse hedgestrategieën worden gebruikt om het effect van de negatieve marktontwikkelingen op deze portefeuilles te mitigeren.

De kredietportefeuille van het retailbedrijf van SNS Bank bedroeg ultimo 2008 € 52,2 miljard. Hiervan bestond 90% uit Nederlandse woninghypotheken. In de tweede helft van 2008 was er een lichte daling in de kredietkwaliteit van deze portefeuille en daalden de gemiddelde huizenprijzen licht. Toch bleven de gemiddelde huizenprijzen in Nederland nog goed op niveau. De bijzondere waardeverminderingen op woninghypotheken bedroegen 20 basispunten (11 basispunten in 2007) van de risicogewogen activa.

Bij SNS Property Finance bedroeg de kredietportefeuille ultimo 2008 € 13,7 miljard. Hiervan was 72% afkomstig uit Nederland. Ultimo 2008 kwam de infectiegraad hoger uit dan het historische langetermijngemiddelde, wat de moeilijke omstandigheden in met name de VS en Spanje weerspiegelde. In 2008 bedroegen de bijzondere waardeverminderingen € 116 miljoen, voornamelijk in verband met internationale projectfinanciering, en corresponderend met 90 basispunten (13 basispunten in 2007) van de risicogewogen activa.

Ultimo 2008 bedroeg de totale beleggingsportefeuille van de verzekeringsactiviteiten € 27,6 miljard, grotendeels geïnvesteerd in vastrentende waarden (92,3%) en deels in aandelen (7,7%), waarvan 2,6% in vastrentende en vastgoedfondsen. Van de vastrentende portefeuille had 85% een rating van A of hoger. Ondanks de behoudende beleggingsmix van deze portefeuille namen de verliezen op aandelen (€ 797 miljoen bruto) en de vastrentende portefeuille (€ 95 miljoen bruto) sterk toe. De verliezen op aandelen werden gedeeltelijk gecompenseerd door ongerealiseerde winsten op putopties van € 229 miljoen.

Doorlopende acties gericht op vermindering van balansrisico en kosten

SNS REAAL heeft verschillende maatregelen getroffen om de negatieve invloed op de activiteiten structureel te beperken.

Ten eerste wordt het balansrisico verder beperkt door de portefeuille voor internationale projectfinanciering te reduceren voor wat betreft verplichtingen jegens debiteuren, met name in Spanje en de VS. In het tweede halfjaar werden zeer beperkt nieuwe leningen verstrekt en we verwachten in het eerste halfjaar van 2009 een verdere daling.

Ten tweede wordt de aandelenpositie van de beleggingsportefeuille van de verzekeringsactiviteiten verder gereduceerd. De voornaamste reden is vermindering van de mogelijke negatieve invloed op de solvabiliteit en de winst. In 2008 daalde de waarde van de aandelenportefeuille, exclusief de waarde van de hedge, van € 2,4 miljard tot € 2,1 miljard. In de eerste maand van 2009 werd de aandelenportefeuille nog verder gereduceerd.

Vanwege de plotselinge rentedaling eind 2008 ging REAAL Leven renteswapcontracten aan met een gemiddelde looptijd van 20 jaar en een onderliggende waarde van € 2 miljard om de solvabiliteit af te dekken tegen verdere rentedalingen. De gemiddelde rente van deze contracten bedraagt 3,49%.

De operationele lasten zullen de komende jaren naar schatting met € 85 miljoen dalen door kostensynergie uit AXA NL (€ 50 miljoen) en Zwitserleven (€ 35 miljoen). In 2012 wordt het aantal fte's door de integratie van AXA NL met 400 verminderd en door de integratie van Zwitserleven met 300. Tot de plannen die SNS Bank in juni 2008 bekendmaakte behoren een efficiency-programma dat leidt tot een kostenvermindering van € 35 miljoen en een personeelsreductie van 380 fte's. Dit efficiency-programma is in het vierde kwartaal van 2008 gestart en wordt in 2010 afgerond. Naast deze maatregelen is een extra groepsbreed programma voor efficiencyverbetering voor heel SNS REAAL gepland, wat een personeelsreductie van 170 fte's en een kostenbesparing van € 20 miljoen oplevert. In totaal leiden deze integratie- en kostenreductieprogramma's naar verwachting tot een kostenbesparing van € 140 miljoen (voor belasting).

Nieuwe managementstructuur en wisselingen in de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen

In november 2008 kondigde SNS REAAL per begin 2009 een nieuwe managementstructuur aan die de uitvoering van de strategie zal stimuleren. De nieuwe structuur gaat uit van vier business units, die rechtstreeks aan de Raad van Bestuur verantwoording afleggen: het retailbedrijf SNS Bank, SNS Property Finance, REAAL Verzekeringen en Zwitserleven.

De voorzitters van de directies van de business units zijn allen lid van een nieuw gevormd Management Comité, samen met de leden van de Raad van Bestuur, de Chief Information Officer en de directeur Personeel & Organisatie. Het Management Comité heeft twee aandachtsgebieden business development en efficiency. De Raad van Bestuur blijft eindverantwoordelijk voor alle aspecten van de bedrijfsvoering van SNS REAAL.

In september 2008 kondigde de Raad van Commissarissen aan dat Ference Lamp op de AVA 2009 wordt voorgedragen als lid van de Raad van Bestuur en Chief Financial Officer van SNS REAAL. In mei 2008 werd aangekondigd dat de Raad voornemens was Ronald Latenstein van Voorst te benoemen tot voorzitter van de Raad van Bestuur van SNS REAAL en daarmee tot opvolger van Sjoerd van Keulen. De benoemingen van Ference Lamp als lid van de Raad van Bestuur en CFO en Ronald Latenstein van Voorst tot voorzitter staan gepland direct na de AVA van 15 april 2009. Nadat Cor van den Bos in augustus 2008 al had besloten om de Raad van Bestuur van SNS REAAL en de directie van REAAL Verzekeringen te verlaten, zal de nieuwe Raad van Bestuur van SNS REAAL, vanaf 15 april 2009 uit drie bestuursleden bestaan: Ronald Latenstein van Voorst (voorzitter), Ference Lamp (Chief Financial Officer) en Rien Hinssen (Chief Operating Officer).

De Raad van Commissarissen van SNS REAAL kondigde vandaag aan voornemens te zijn Rob Zwartendijk op 15 april 2009 aan de AVA voor te dragen als nieuwe voorzitter van de Raad van Commissarissen om te voorzien in de vacature vanwege het vertrek van Joop Bouma. In december 2008 kondigde de Raad van Commissarissen van SNS REAAL aan voornemens te zijn Jos Nijhuis aan de AVA voor te dragen als lid van de Raad van Commissarissen om te voorzien in de vacature die was ontstaan na het vertrek van Jos van Heeswijk. Daarnaast heeft de overheid gebruik gemaakt van haar recht om twee leden voor te dragen voor benoeming tot de Raad van Commissarissen, zoals op 12 november 2008 werd overeengekomen in verband met de versterking van het kernkapitaal van SNS REAAL. De Nederlandse overheid heeft als kandidaten voorgedragen: Charlotte Insinger en Ludo Wijngaarden. De voorgedragen kandidaten zullen tevens lid worden van de Raad van Commissarissen van SNS Bank N.V. en REAAL Verzekeringen N.V. Tevens zullen deze voorgedragen kandidaten zitting krijgen in het Audit Committee en de Remuneratie-, selectie- en benoemingscommissie van de Raad van Commissarissen van SNS REAAL. Zij hebben goedkeuringen met betrekking tot onder meer besluiten over aandelenuitgifte, inkoop van aandelen, strategische transacties met een waarde gelijk aan of hoger dan een kwart van het geplaatste aandelenkapitaal en de reserves van SNS REAAL en besluiten tot wijziging van het remuneratiebeleid. De Raad van Commissarissen heeft zich gecommitteerd aan de ontwikkeling van een

duurzaam beloningsbeleid in 2009 voor de Raad van Bestuur en senior management om ervoor te zorgen dat ze in lijn zijn en blijven met nieuwe internationale standaarden. Hierbij zullen, rekening houdend met het gelopen risico, de prikkels worden versterkt voor lange termijn waardevorming en het minimaliseren van 'rewards for failure'.

Financiële doelstellingen SNS REAAL

Tot en met 2007 was SNS REAAL goed op weg om haar langetermijndoelstellingen te behalen, waarbij de gemiddelde groei van de winst per aandeel voor de jaren 2006 en 2007 10% bedroeg en het rendement op eigen vermogen met 13,7% de doelstelling van 15% benaderde. Onderstaande tabel illustreert de negatieve invloed die de volatiele financiële markten in 2008 hadden op de voortgang van SNS REAAL in het behalen van haar rendementsdoelstellingen. Gezien de resultaten van 2008 en rekening houdend met de huidige marktomstandigheden is het onwaarschijnlijk dat de rendementsdoelstellingen gehaald zullen worden. SNS REAAL is voornemens op termijn de doelstellingen te herzien.

De minimale solvabiliteitsdoelstellingen werden allemaal behaald. In de huidige marktomgeving wil SNS REAAL extra kapitaal aanhouden en het balansrisico verminderen.

Tabel 4: Financiële doelstellingen SNS REAAL

	2008	2007	Doelstelling
Rendement			
Groei in winst per aandeel	n.a.	13,3%	10% gemiddeld per jaar, beginnend in 2006 tot ultimo 2009
Rendement eigen vermogen na belastingen	-13,3%	13,7%	15% gemiddeld per jaar na belasting
Efficiency			
Efficiëncyratio SNS Bank	62,8%	60,3%	55%, ultimo 2009
Bedrijfskosten-premieverhouding Verzekeringsactiviteiten	15,9%	14,1%	13%, ultimo 2009
Combined ratio schadebedrijf	92,3%	95,9%	97%, ultimo 2009
Solvabiliteit			
Double Leverage SNS REAAL	113,7%	116,3%	≤ 115%
BIS-ratio SNS Bank ¹	14,0%	11,5%	≥ 11%
Tier 1-ratio ¹	10,5%	8,4%	≥ 8%
Solvabiliteit REAAL Leven	165%	272%	≥ 150%
Solvabiliteit Zwitserleven	206%	--	≥ 150%
Solvabiliteit REAAL Schade	307%	255%	≥ 200%

¹) 2008 cijfers zijn berekend op basis van Basel II met 80% ondergrens, 2007 cijfers zijn berekend op basis van Basel I.

Winst per aandeel en dividend

Vanwege het nettoverlies van € 504 miljoen over 2008 daalde de nettowinst per gewoon aandeel tot negatief € 1,93, ten opzichte van € 1,87 in 2007. Het gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen van 261.488.582 steeg ten opzichte van 2007 (248.155.233). Het totale aantal uitstaande gewone aandelen van 261.472.608 bleef onveranderd ten opzichte van ultimo 2007. SNS REAAL heeft op 11 december 2008 voor € 500 miljoen securities capital aan Stichting Beheer SNS REAAL uitgegeven en voor € 750 miljoen aan de Nederlandse Staat. Voor de couponperiode tot 31 december 2008 zal aan Stichting Beheer SNS REAAL een coupon ter waarde van € 1,7 miljoen worden uitgekeerd op basis van een coupondividend van 6%. De eerste coupon voor de aan de Nederlandse Staat uitgegeven securities was vastgesteld op een dividendpercentage van 4,25%, waardoor in juni 2009 € 31,9 miljoen aan de Nederlandse Staat wordt uitgekeerd.

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

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

Rendement op eigen vermogen

Het rendement op eigen vermogen van SNS REAAL was –13,3% (2007: 13,7%) en weerspiegelde daarmee het jaarverlies. Het rendement op eigen vermogen werd negatief beïnvloed door de volatiele financiële markten, eenmalige posten en het aan Stichting Beheer SNS REAAL en de Nederlandse Staat uitgegeven securities capital.

Vooruitzichten

Begin 2009 waren de marktomstandigheden nog altijd zeer uitdagend, echter de financiële markten lijken minder volatiel te worden. SNS REAAL wil een sterke kapitaals- en liquiditeitspositie aanhouden en blijft de nadruk leggen op maatregelen ter beperking van het balansrisico en van de negatieve invloed van de marktvolatiliteit op de solvabiliteit en de nettowinst. Bij de huidige aandelenkoersen zullen de bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op de aandelenportefeuille ten opzichte van 2008 sterk dalen. De reële-waardereserve voor aandelen bedroeg ultimo 2008 € 67 miljoen negatief.

De verwachting is dat de bijzondere waardeverminderingen bij SNS Property Finance op met 2008 vergelijkbaar niveau blijven. SNS REAAL streeft naar het behouden en zo mogelijk verbeteren van marktposities door, evenals in 2008, onze klanten de juiste producten en diensten te leveren. Dat is uiteindelijk de basis voor het creëren van waarde voor onze aandeelhouders. We gaan door met de lopende integraties en andere efficiency- en verbeteringsprogramma's en verlagen daarmee de bedrijfskosten. Het onderliggende resultaat van januari 2009 was naar tevredenheid.

Financiële analyse SNS REAAL

SNS REAAL boekte een nettoverlies van € 504 miljoen (2007: een nettowinst van € 465 miljoen), dat grotendeels te wijten was aan de negatieve invloed van volatiele financiële markten van € 726 miljoen (2007: een positieve invloed van € 83 miljoen). Tevens hadden incidentele posten een negatieve invloed op het nettoresultaat van € 85 miljoen, vergeleken met een positieve invloed van € 23 miljoen in 2007. Het totale nettoverlies van SNS REAAL bestond uit een nettowinst van € 144 miljoen bij de bankactiviteiten, een nettoverlies van € 550 miljoen bij de verzekeringsactiviteiten en een nettoresultaat bij Groepsactiviteiten van € 98 miljoen negatief.

Tabel 5: **Kerncijfers bankactiviteiten**

In miljoenen euro's	2008	2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2008
Netto resultaat over de periode	144	272	-47,1%	21	123
Netto invloed volatiele financiële markten	-42	-4		-19	-23
Incidentele posten	-29	--		-26	-3
Onderliggend netto resultaat	215	276	-22,1%	66	149

Het nettoresultaat van de bankactiviteiten daalde met € 128 miljoen tot € 144 miljoen (-47,1%). Dit resultaat was inclusief de negatieve invloed van volatiele financiële markten van € 42 miljoen (2007: € 4 miljoen negatief) en € 29 miljoen aan incidentele herstructureringskosten. Wanneer voor deze posten wordt gecorrigeerd, daalde het onderliggende nettoresultaat met € 61 miljoen tot € 215 miljoen (-22,1%). Het onderliggende resultaat van het retailbedrijf SNS Bank bleef met € 187 miljoen vrijwel ongewijzigd, maar het onderliggende resultaat van SNS Property Finance daalde van € 86 miljoen tot € 28 miljoen, met name vanwege een toename van € 75 miljoen netto van bijzondere waardeverminderingen op internationale projectfinanciering.

Tabel 6: **Kerncijfers verzekeringsactiviteiten**

In miljoenen euro's	2008	2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2008
Netto resultaat over de periode	-550	205	-368,3%	-656	106
Netto invloed volatiele financiële markten	-619	87		-601	-18
Incidentele posten	-78	-12		-107	29
Onderliggend netto resultaat	147	130	13,1%	52	95

Het nettoresultaat van de verzekeringsactiviteiten daalde naar € 550 miljoen negatief. Dit resultaat werd aanzienlijk beïnvloed door de volatiele financiële markten, die een negatief effect van € 619 miljoen hadden (2007: € 87 miljoen positief), en een eenmalige last van € 78 miljoen vooruitlopend op een regeling met polishouders van beleggingsverzekeringen (2007: negatief € 12 miljoen door de storm Kyrill). Het onderliggende nettoresultaat nam toe met € 17 miljoen tot € 147 miljoen, hoofdzakelijk als gevolg van de consolidatie van AXA NL en Zwitserleven. De onderliggende nettowinst bij REAAL Leven nam met € 3 miljoen af tot € 80 miljoen, steeg bij REAAL Schade met € 13 miljoen tot € 49 miljoen en daalde bij REAAL Overig met € 10 miljoen tot € 1 miljoen. Zwitserleven droeg € 17 miljoen bij voor de periode van 29 april tot en met 31 december 2008.

De New Annual Premium Equivalent (NAPE) steeg met € 249 miljoen tot € 456 miljoen, waaraan Zwitserleven € 200 miljoen bijdroeg (vanaf januari 2008). De positieve invloed van een volledige jaarbijdrage uit AXA NL aan het resultaat werd deels tenietgedaan door de verminderde vraag naar beleggingsproducten en door de concurrentie.

Voor 2008 bedroeg de Value of New Business (VNB) € 8 miljoen (2007: € 14 miljoen). Vanwege de concurrerende marktomstandigheden op het gebied van periodieke premies en koopsommen en door prijsconcurrentie in de markt voor direct ingaande lijfrentes, houdt de druk op de VNB aan.

Tabel 7: **Kerncijfers Groepsactiviteiten**

In miljoenen euro's	2008	2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2008
Netto resultaat over de periode	-98	-12	-716,7%	-95	-3
Netto invloed volatiele financiële markten	-65	--		-65	--
Incidentele posten	22	35		--	22
Onderliggend netto resultaat	-55	-47	-17,0%	-30	-25

De Groepsactiviteiten bevatten alle bedrijfsonderdelen en stafdiensten die direct vanuit SNS REAAL op holdingniveau worden aangestuurd en waarvan de baten en lasten niet geheel aan de bankactiviteiten of de verzekeringsactiviteiten worden doorberekend. Hieronder vallen SNS Asset Management, Zwitserleven Asset Management (vanaf 29 april 2008) en de resterende activiteiten van SNS REAAL Invest.

Het nettoresultaat uit Groepsactiviteiten, met inbegrip van de consolidatiecorrecties, daalde van €12 miljoen negatief in 2007 tot €98 miljoen negatief in 2008. In 2007 werd hieronder €35 miljoen nettowinst uit de verkoop van een belang in La Ser Lafayette Services Nederland en een deel van het aandelenbelang in Van Lanschot NV verantwoord. In 2008 omvatte dit mede een nettowinst van €22 miljoen uit de verkoop van Swiss Life België.

De volatiele financiële markten veroorzaakten een nettoverlies van €65 miljoen bij Groepsactiviteiten, met name door bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op de aandelenportefeuille. De portefeuille, uitgezonderd het belang van SNS REAAL in Van Lanschot NV, werd ultimo 2008 gewaardeerd op €23 miljoen, met een reële-waardereserve van nul. Begin 2009 werd deze portefeuille, exclusief het belang in Van Lanschot NV, verkocht.

De onderliggende nettowinst van Groepsactiviteiten daalde van €47 miljoen negatief tot €55 miljoen negatief, voornamelijk vanwege gestegen rentelasten in 2008 (€7 miljoen hoger) met betrekking tot de financiering van AXA NL op holdingniveau. De hogere operationele lasten (een stijging van €20 miljoen), in verband met groepsprojecten en de opname per 29 april 2008 van Zwitserleven Asset Management in de Groepsactiviteiten, werden grotendeels gecompenseerd door een stijging van de netto voorzieningen. Naast de bijdrage van Zwitserleven Asset Management was deze stijging ook te danken aan het feit dat het beheerd vermogen van AXA NL in SNS Asset Management werd ondergebracht.

Resultaten tweede halfjaar 2008 ten opzichte van eerste halfjaar 2008

SNS REAAL

In vergelijking met de nettowinst van €226 miljoen in het eerste halfjaar realiseerde SNS REAAL in de tweede helft van 2008 een verlies van €730 miljoen als gevolg van het gecombineerde negatieve effect van de verdere verslechtering op financiële markten (€685 miljoen negatief) en incidentele posten (€133 miljoen negatief). Het onderliggende nettoresultaat bedroeg over het tweede halfjaar van 2008 €88 miljoen, vergeleken met €219 miljoen in het eerste halfjaar. Deze daling van €131 miljoen werd grotendeels veroorzaakt door hogere bijzondere waardeverminderingen van €93 miljoen, een stijging van de operationele lasten van €28 miljoen bij REAAL Verzekeringen, en lagere dividendbaten van €16 miljoen. De hogere bijzondere waardeverminderingen waren voor €70 miljoen toe te rekenen aan SNS Property Finance, met name in verband met internationale projectfinanciering, bijzondere waardeverminderingen op gebouwen voor eigen gebruik bij REAAL Verzekeringen van €13 miljoen en bijzondere waardeverminderingen op leningen en vorderingen bij het retailbedrijf SNS Bank van €10 miljoen.

Bij de verzekeringsactiviteiten werd de invloed van de volatiele financiële markten van €601 miljoen negatief in het tweede halfjaar (ten opzichte van €18 miljoen negatief in het eerste halfjaar) voornamelijk veroorzaakt door bijzondere waardeverminderingen en gerealiseerde verliezen op de aandelenportefeuille van €387 miljoen netto, na aftrek van de positieve invloed van de aandelenhedge. De scherpe daling op de aandelenmarkten in het tweede halfjaar van 2008 had een aanzienlijke invloed op het totaal aan bijzondere waardeverminderingen. Overige componenten van de negatieve invloed van de volatiele financiële markten betreffen de verliezen op rente hedges (€99 miljoen) om de solvabiliteit te beschermen tegen dalende rente, de bijzondere waardeverminderingen op de vastrentende portefeuille (€71 miljoen), een ongerealiseerd verlies van €33 miljoen op de hypotheekportefeuille van DBV die tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening wordt gewaardeerd, bijzondere waardeverminderingen op beleggingen in geassocieerde deelnemingen (Ducatus) van €14 miljoen en een positief resultaat van €3 miljoen op overige derivaten en beleggingsportefeuilles die tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening wordt gewaardeerd.

Bij SNS Bank bedroeg de impact van de volatiele financiële markten in het tweede halfjaar €19 miljoen (€23 miljoen in het eerste halfjaar), doordat de negatieve rentemarge van de hogere liquiditeitspositie en de toegenomen financieringskosten gedeeltelijk wegvielen tegen de positieve inkoopresultaten op schuldpapier.

De negatieve invloed van de volatiele financiële markten op het resultaat van de Groepsactiviteiten bedroeg in het tweede halfjaar van 2008 €65 miljoen (ten opzichte van nul in het eerste halfjaar) en bestond bijna geheel uit gerealiseerde verliezen en bijzondere waardeverminderingen op aandelen.

De incidentele posten van €133 miljoen negatief in het tweede halfjaar van 2008 bestonden uit een voorziening vooruitlopend

op een regeling met houders van beleggingsverzekeringen (€ 78 miljoen netto lasten), het terugdraaien van de bate op een in het eerste halfjaar geboekte herverzekeringstransactie (€ 29 miljoen), in beide gevallen bij REAAL Leven, en een herstructureringsvoorziening bij het retailbedrijf SNS Bank van € 26 miljoen.

Bankactiviteiten

Het nettoresultaat van de bankactiviteiten daalde met € 102 miljoen tot € 21 miljoen in het tweede halfjaar, ten opzichte van € 123 miljoen in het eerste halfjaar 2008. Het nettoresultaat over het tweede halfjaar werd beïnvloed door de herstructureringsvoorziening van € 26 miljoen (€ 3 miljoen in het eerste halfjaar) en de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 19 miljoen. Dit betekent een daling van € 4 miljoen vergeleken met het eerste halfjaar, veroorzaakt door de hogere inkoopresultaten op schuldpapier in het tweede halfjaar. Het onderliggende resultaat daalde met € 83 miljoen tot € 66 miljoen, wat voornamelijk het gevolg was van hogere bijzondere waardeverminderingen van € 70 miljoen netto bij SNS Property Finance.

Het onderliggende nettoresultaat bij het retailbedrijf SNS Bank hield met € 89 miljoen goed stand ten opzichte van de € 98 miljoen in het eerste halfjaar. Het lagere nettoresultaat was het gevolg van gestegen operationele lasten (€ 10 miljoen) en hogere bijzondere waardeverminderingen op leningen en vorderingen (€ 10 miljoen). De hogere operationele lasten kwamen met name voort uit de toegenomen kosten voor marketing, advies en ICT. De hogere bijzondere waardeverminderingen op leningen en vorderingen werden veroorzaakt door een methodiek wijziging vanwege de implementatie van Basel II en het verslechterde economische klimaat in het tweede halfjaar van 2008. Dit viel deels weg tegen de hogere beleggingsbaten (+€ 6 miljoen) als gevolg van gestegen resultaten op de obligatieportefeuille. De inkomsten uit provisies stegen met € 4 miljoen, met name door de hogere provisies uit betalingsverkeer. De rentemarge bleef vrijwel onveranderd.

SNS Property Finance zag een scherpe daling in het netto onderliggende resultaat van € 51 miljoen positief in de eerste helft van 2008 tot € 23 miljoen negatief in het tweede halfjaar. Dit was grotendeels toe te rekenen aan de toegenomen bijzondere waardeverminderingen van € 70 miljoen, die met name betrekking hadden op internationale projectfinanciering.

Verzekeringsactiviteiten

Het nettoresultaat van de verzekeringsactiviteiten daalde sterk met € 762 miljoen, van een positief bedrag van € 106 miljoen tot € 656 miljoen negatief in het tweede halfjaar. Deze daling werd voornamelijk veroorzaakt door het negatieve effect van volatiele financiële markten (€ 583 miljoen) en incidentele posten van € 136 miljoen. Het onderliggende nettoresultaat daalde met € 43 miljoen tot € 52 miljoen, ten opzichte van € 95 miljoen in het eerste halfjaar van 2008.

Het onderliggende nettoresultaat van de levenactiviteiten daalde met € 40 miljoen tot € 20 miljoen in het tweede halfjaar. Dit was met name het gevolg van toegenomen operationele lasten, bijzondere waardeverminderingen op vastgoed in eigen gebruik (€ 13 miljoen) en het feit dat een fiscale bate in het eerste halfjaar werd opgenomen. Het totale bedrag aan bruto levenspremies daalde met € 193 miljoen tot € 1.359 miljoen, met name door de seizoensgebonden schommeling in periodieke levenspremies.

Het onderliggende nettoresultaat van schadeactiviteiten ter grootte van € 25 miljoen in het tweede halfjaar was nagenoeg gelijk aan het eerste halfjaar (€ 24 miljoen). De totale bruto schadepremies van € 404 miljoen waren gelijk aan het eerste halfjaar.

Het onderliggende resultaat van REAAL Overige activiteiten daalde van een positief bedrag van € 3 miljoen tot € 2 miljoen negatief in het tweede halfjaar, met name door de toegenomen operationele lasten.

Het onderliggende nettoresultaat van Zwitserleven was met € 9 miljoen over het tweede halfjaar van 2008 € 1 miljoen hoger dan het nettoresultaat over de periode van 29 april tot en met 30 juni 2008. Op pro forma basis daalde het bruto premie-inkomen met € 334 miljoen tot € 459 miljoen doordat het overgrote deel van het premie-inkomen in het eerste kwartaal van ieder kalenderjaar wordt verantwoord.

Groepsactiviteiten

Het nettoresultaat uit Groepsactiviteiten nam met € 92 miljoen af vergeleken met het eerste halfjaar van 2008. Dit was te wijten aan het negatieve effect van de volatiele financiële markten van € 65 miljoen en het uitblijven van incidentele posten, deze bedroegen in het eerste halfjaar € 22 miljoen positief. Het onderliggende nettoresultaat daalde met € 5 miljoen door hogere operationele lasten in verband met groepsprojecten.

Balans

Het balanstotaal van SNS REAAL nam met € 21,2 miljard toe, van € 103,2 miljard ultimo 2007 tot € 124,4 miljard ultimo 2008 (+ 20,5%). Exclusief het effect van de acquisitie van Zwitserleven nam het balanstotaal met € 4,5 miljard toe. Zwitserleven droeg voor € 16,8 miljard bij aan de groei van het balanstotaal, waarvan € 2,3 miljard als gevolg van verbruikleencontracten

van effecten. Ten opzichte van eind juni 2008 is de verbruikleenpositie met € 0,9 miljard verminderd tot € 2,3 miljard.

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

Met betrekking tot AXA NL had de definitieve waardering van de verkregen netto activa tot gevolg dat de goodwill met € 134 miljoen steeg, terwijl de Value of Business Acquired (VOBA) met € 58 miljoen afnam en de verzekeringstechnische voorziening met € 98 miljoen toenam. Dit kwam met name door de getroffen voorziening voor een regeling in verband met beleggingsverzekeringen. Deze correcties voor AXA NL zijn in de openingsbalans 2007 aangebracht.

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

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

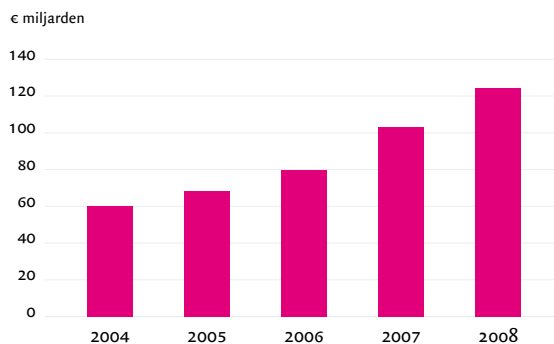
De reële-waarderreserve nam met € 132 miljoen toe en de cash flow hedgereserve steeg met € 69 miljoen. De toename in de reële-waarderreserve was het netto resultaat van sterk dalende aandelenmarkten en oplopende kredietrisico-opslagen, die ruimschoots gecompenseerd werden door de invloed van rentedalingen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

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

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

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

8 Balanstotaal SNS REAAL



Retailbedrijf SNS Bank

Tabel 8: Retailbedrijf SNS Bank

In miljoenen euro's	2008	2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2008
Resultaat					
Rentemarge	557	596	-6,5%	279	278
Netto provisie en beheervergoedingen	112	128	-12,5%	59	53
Resultaat uit beleggingen	82	13	530,8%	61	21
Resultaat financiële instrumenten	-15	12	-225,0%	-11	-4
Overige operationele opbrengsten	2	2	--	1	1
Totaal baten	738	751	-1,7%	389	349
Bijzondere waardeverminderingen vorderingen	37	20	85,0%	25	12
Overige waardeveranderingen	20	--	--	20	--
Personeelskosten	335	296	13,2%	181	154
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	31	29	6,9%	16	15
Overige lasten	169	180	-6,1%	91	78
Totaal lasten	592	525	12,8%	333	259
Resultaat voor belastingen	146	226	-35,4%	56	90
Belastingen	27	39	-30,8%	10	17
Belang van derden	3	1	200,0%	2	1
Netto resultaat over de periode	116	186	-37,6%	44	72
Netto invloed volatiele financiële markten	-42	-4		-19	-23
Incidentele posten	-29	--		-26	-3
Onderliggende netto resultaat over de periode	187	190	-1,6%	89	98
Efficiencyratio	72,5%	67,2%		74,0%	70,8%
Waardemutaties als percentage van RGA ¹	0,20%	0,11%		0,27%	0,12%
Risicogewogen activa Basel I	18.313	18.832	-2,8%	18.313	19.342
Risicogewogen activa Basel II	9.641	9.146	5,4%	9.641	9.232
Spaargelden	21.859	19.179	14,0%	21.859	21.949
Retail hypotheekportefeuille	48.684	46.172	5,4%	48.684	45.989

¹⁾ Berekening op jaarbasis en gebaseerd op Basel I voor vergelijkingsdoeleinden.

Hoofdpunten retailbedrijf SNS Bank

- ⊙ *Onderliggend nettoresultaat van € 187 miljoen nagenoeg gelijk aan vorig jaar (-1,6%).*
- ⊙ *Nettoresultaat gedaald tot € 116 miljoen (-37,6%), met name door volatiele financiële markten en herstructureringskosten.*
- ⊙ *Positieve bijdrage SNS Regio Bank van € 20 miljoen.*
- ⊙ *Sterke groei spaargelden van € 2,7 miljard (+14,0%) door succesvolle campagnes en hoge retentiegraden.*
- ⊙ *Aanhoudende instroom nieuwe klanten (162.000) bij SNS Bank en ASN Bank.*
- ⊙ *Bijzondere waardeverminderingen op leningen en vorderingen gestegen met € 17 miljoen.*
- ⊙ *Incidentele herstructureringskosten van € 29 miljoen netto in verband met de plannen voor versterking distributiekraacht.*
- ⊙ *Efficiencyratio gestegen tot 72,5%, onderliggende efficiencyratio verbeterd tot 64,4%.*

Resultaat

Het nettoresultaat van het retailbedrijf SNS Bank daalde met € 70 miljoen tot € 116 miljoen (-37,6%), voornamelijk als gevolg van het negatieve effect van volatiele financiële markten van € 42 miljoen en € 29 miljoen aan incidentele herstructureringskosten. Dit betreft het saldo van een afvloeiingsvoorziening vóór belastingen van € 26 miljoen en een bruto bijzondere waardevermindering op inventaris en inrichting van € 15 miljoen, gereduceerd met € 2 miljoen bruto rente-inkomsten.

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

Baten

De totale baten bij het retailbankbedrijf bedroegen € 738 miljoen, hetgeen een daling betekent van € 13 miljoen (-1,7%). Zonder de invloed van de volatiele financiële markten en de incidentele post (in totaal € 35 miljoen) stegen de onderliggende baten met € 22 miljoen (+2,9%), met name door de hogere rentebaten en toegenomen beleggingsbaten. De rentebaten kwamen hoger uit dankzij de bijdrage van SNS Regio Bank van € 46 miljoen. De rentebaten uit spaargelden stegen aanzienlijk, wat gedeeltelijk tenietgedaan werd door lagere rentebaten uit hypotheek en de mkb-portefeuille.

Het retailbankbedrijf boekte goede vooruitgang met het versterken van de spaaractiviteiten. Na de snelle groei in het eerste halfjaar steeg het marktaandeel licht tot 8,8% in het tweede halfjaar, ten opzichte van 8,3% ultimo 2007. De retentiegraden op spaartegoeden waren hoog. Zowel SNS Bank als ASN Bank wisten een groot aantal nieuwe klanten aan te trekken. De spaarportefeuille van SNS Bank steeg met € 1,4 miljard (+8,7%) en de spaarportefeuille van ASN Bank steeg met € 1,3 miljard (+37,9%). Ook in 2008 hield de instroom van nieuwe klanten aan. SNS Bank en ASN Bank kregen er 162.000 nieuwe klanten bij. ASN Bank scoorde het hoogst in het klantentevredenheidsonderzoek van Independer.nl voor de periode 2007-2008. In 2008 introduceerde ASN Bank een duurzame onlinebetaalrekening.

De particuliere hypotheekportefeuille van € 48,7 miljard steeg met 5,4%. Het aandeel op de hypotheekmarkt steeg van 7,4% naar 7,5%. De marges in het hypotheekbedrijf bleven laag, maar stegen wel in het tweede halfjaar.

De lastige omstandigheden op de aandelenmarkt waren merkbaar in de lagere inkomsten uit provisies en beheervergoedingen. Het door de beleggingsfondsen van SNS Bank beheerde vermogen daalde met € 628 miljoen (-21,2%) tot € 819 miljoen, hetgeen deels werd gecompenseerd door een grotere nieuwe instroom van € 191 miljoen. Het beheerde vermogen via de beleggingsfondsen van ASN Bank namen met € 272 miljoen (-21,7%) af vanwege een daling in zowel de nieuwe netto instroom (-€ 54 miljoen) als de marktwaarde (-€ 218 miljoen). De daling van de marktwaarde was relatief beperkt en significant beter dan de gemiddelde daling van de markt. Het beheerde vermogen van SNS Fundcoach daalde met € 421 miljoen (-52,5%), waarvan € 97 miljoen was toe te rekenen aan een daling in de netto instroom en € 324 miljoen aan dalende marktwaarden. De lagere provisies uit het assurantiebedrijf ten opzichte van 2007 waren voornamelijk het gevolg van een terugvallende verkoop van verzekeringsproducten met betrekking tot particuliere hypotheek en het ontbreken van eenmalige winstdelingsprovisies, die in 2007 wel werden ontvangen. In totaal daalden de inkomsten uit provisies en beheervergoedingen met € 16 miljoen (-12,5%).

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

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

Lasten

De bijzondere waardeverminderingen op leningen en vorderingen stegen met € 17 miljoen tot € 37 miljoen. De bijzondere waardeverminderingen op hypotheek stegen met € 13 miljoen tot € 33 miljoen, waarvan € 4 miljoen werd veroorzaakt door methodewijzigingen vanwege de implementatie van Basel II en € 9 miljoen het gevolg was van het verzwakkende economische klimaat in het tweede halfjaar van 2008. De bijzondere waardeverminderingen voor retailkredieten als percentage van de risicogewogen activa lieten een stijging zien van 11 basispunten in 2007 tot 20 basispunten in 2008, beide voor vergelijkingsdoel-einden berekend op basis van Basel I. De overige bijzondere waardeverminderingen van € 20 miljoen bestonden uit incidentele herstructureringskosten van € 15 miljoen (bijzondere waardeverminderingen van inventaris en inrichting) en, onder invloed van de volatiele financiële markten, een bijzondere waardevermindering op beleggingen van € 5 miljoen.

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

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

SNS Property Finance

Tabel 9: SNS Property Finance

In miljoenen euro's	2008	2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2008
Resultaat					
Rentemarge	216	187	15,5%	115	101
Netto provisie en beheervergoedingen	4	1	300,0%	--	4
Resultaat uit beleggingen	2	1	100,0%	2	--
Resultaat financiële instrumenten	--	1	-100,0%	-1	1
Overige operationele opbrengsten	-4	-3	-33,3%	-7	3
Totaal baten	218	187	16,6%	109	109
Bijzondere waardeverminderingen	116	15	673,3%	105	11
Personeelskosten	45	36	25,0%	23	22
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	1	2	-50,0%	--	1
Overige lasten	19	23	-17,4%	10	9
Totaal lasten	181	76	138,2%	138	43
Resultaat voor belastingen	37	111	-66,7%	-29	66
Belastingen	9	25	-64,0%	-6	15
Belang van derden	--	--	--	--	--
Netto resultaat over de periode	28	86	-67,4%	-23	51
Efficiëncyratio	29,8%	32,6%		30,3%	29,4%
Waardemutaties als percentage van RGA ¹	0,90%	0,13%		1,63%	0,17%
Risicogewogen activa Basel I	12.859	11.912	7,9%	12.859	13.229
Risicogewogen activa Basel II	13.215	11.077	19,3%	13.215	11.618
Vastgoedfinanciering ²	13.704	11.575	18,4%	13.704	12.897

¹⁾ Berekening op jaarbasis en gebaseerd op Basel I voor vergelijkingsdoeleinden.

²⁾ Inclusief € 121 miljoen overige activa.

Hoofdpunten SNS Property Finance

- ⊙ (Onderliggend) nettoresultaat daalt tot € 28 miljoen (-67,4%).
- ⊙ Nettoresultaat vóór bijzondere waardeverminderingen € 114 miljoen, 17,5% hoger.
- ⊙ Aanzienlijk hogere rentemarge dankzij groei van de kredietportefeuille en tariefaanpassingen.
- ⊙ Sterke stijging bijzondere waardeverminderingen tot € 116 miljoen, met name vanwege internationale projectfinanciering.
- ⊙ Omvang kredietportefeuille significant groter, naar € 13,7 miljard (+18,4%).
- ⊙ Efficiëncyratio verbeterd tot 29,8% door verbetering rentemarge.

Resultaat

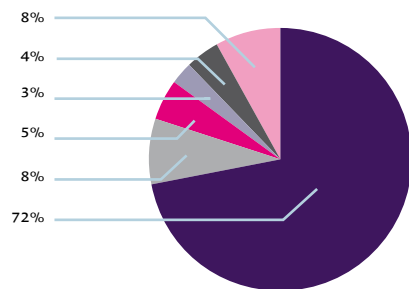
Het nettoresultaat vóór bijzondere waardeverminderingen steeg dankzij de hogere rentemarge met 17,5% tot € 114 miljoen. De negatieve netto invloed van € 75 miljoen (toename vóór belastingen: € 101 miljoen) wegens hogere bijzondere waardeverminderingen leidde tot een daling van het nettoresultaat tot € 28 miljoen, ofwel een daling van € 58 miljoen ten opzichte van 2007 (-67,4%).

De kredietportefeuille van SNS Property Finance groeide in 2008 met 18,4% tot € 13,7 miljard, waarbij de groei zich voornamelijk in het eerste halfjaar van 2008 voordeed. In het tweede halfjaar van 2008 werd de groei bewust afgeremd. Eind 2008 bestond de totale kredietportefeuille voor € 7,6 miljard uit beleggingsfinancieringen (+8,6%) en voor € 6,1 miljard uit projectfinanciering (+29,8%). De portefeuille bleef geconcentreerd op Nederland (72%).

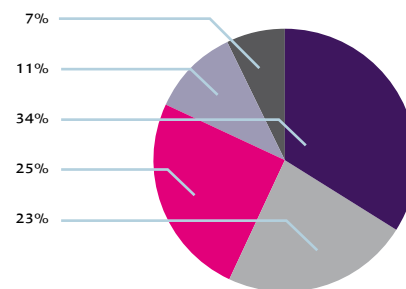
Het totale aandeel van de portefeuille dat betrekking heeft op woningen daalde licht tot 34%, ten opzichte van 37% ultimo 2007. Vergeleken met ultimo 2007 groeide de portefeuille in Noord-Amerika met 1 procentpunt tot 8% van de totale portefeuille, terwijl Spanje met 3% ongewijzigd bleef. SNS Property Finance streeft naar een beperking van het balansrisico door de blootstelling aan projecten voor internationale projectfinanciering te reduceren, met name in Spanje en de VS. In het tweede

halfjaar van 2008 werden op dit gebied zeer beperkt nieuwe leningen verstrekt en in het eerste halfjaar van 2009 zal naar verwachting een daling in de verplichtingen te zien zijn.

9 Geografische spreiding portefeuille SNS Property Finance



10 Portefeuille naar soort vastgoed SNS Property Finance



Baten

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

Lasten

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

De totale operationele lasten stegen van € 61 miljoen in 2007 naar € 65 miljoen. Met betrekking tot de groei van de kredietportefeuille bleven de operationele lasten beheersbaar. De personeelskosten kwamen hoger uit (een stijging van € 9 miljoen) en overige operationele lasten daalden (€ 4 miljoen) vanwege het achterwege blijven van herstructureringskosten die in 2007 wel werden gemaakt. Afschrijvingen op vaste activa daalden met € 1 miljoen. Het personeelsbestand nam toe tot 268 fte's (2007: 247 fte's).

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

REAAL Verzekeringen

REAAL Leven

Tabel 10: REAAL Leven

In miljoenen euro's	2008	2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2008
Resultaat					
Periodieke premies leven	1.575	1.153	36,6%	719	856
Premies koopsommen leven	1.336	841	58,9%	640	696
Premie-inkomen	2.911	1.994	46,0%	1.359	1.552
Herverzekeringspremies	20	13	53,8%	-242	262
Netto premie-inkomen	2.891	1.981	45,9%	1.601	1.290
Netto provisie en beheervergoedingen	37	39	-5,1%	19	18
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	-14	--	--	-13	-1
Resultaat uit beleggingen	842	710	18,6%	413	429
Resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders	-1.383	96	-1540,6%	-873	-510
Resultaat financiële instrumenten	101	31	225,8%	47	54
Overige operationele opbrengsten	42	7	500,0%	1	41
Totaal baten	2.516	2.864	-12,2%	1.195	1.321
Verzekeringstechnische lasten	1.910	2.172	-12,1%	1.011	899
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	187	178	5,1%	97	90
Bijzondere waardeverminderingen	600	27	2122,2%	569	31
Personeelskosten	174	117	48,7%	86	88
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	40	25	60,0%	20	20
Overige lasten	64	43	48,8%	37	27
Overige rentelasten	186	79	135,4%	121	65
Totaal lasten	3.161	2.641	19,7%	1.941	1.220
Resultaat voor belastingen	-645	223	-389,2%	-746	101
Belastingen	-175	44	-497,7%	-190	15
Belang van derden	3	2	50,0%	2	1
Netto resultaat over de periode	-473	177	-367,2%	-558	85
Netto invloed volatiele financiële markten	-476	94		-472	-4
Incidentele posten	-77	--		-106	29
Onderliggend netto resultaat over de periode	80	83	-3,6%	20	60
Bedrijfskosten-premieverhouding	12,8%	12,9%		13,8%	12,0%
New annual premium equivalent levenbedrijf	256	207	23,7%	123	133
Value New Business	--	14	--	-4	4

Hoofdpunten REAAL Leven

- ⊙ *Onderliggend nettoresultaat daalt € 3 miljoen tot € 80 miljoen (-3,6%).*
- ⊙ *Nettoverlies € 473 miljoen, ten opzichte van een nettowinst van € 177 miljoen in 2007.*
- ⊙ *Involed volatiele financiële markten € 476 miljoen negatief, ten opzichte van € 94 miljoen positief in 2007.*
- ⊙ *Incidentele post van € 78 miljoen negatief, in afwachting van een regeling met polishouders van beleggingsverzekeringen.*
- ⊙ *Onderliggende nettowinst daalt autonoom met € 30 miljoen, bijdrage van AXA NL € 27 miljoen hoger.*
- ⊙ *Totale bruto premies € 917 miljoen hoger (+46,0%), autonome daling van € 55 miljoen (-3,4%).*
- ⊙ *Totale bruto periodieke premies € 422 miljoen hoger (+36,6%), autonome stijging van € 16 miljoen (+1,7%).*
- ⊙ *Totale bruto koopsommen € 495 miljoen hoger (+58,9%), autonome daling van € 71 miljoen (-10,5%).*

Resultaat

Het nettoresultaat van REAAL Leven daalde met € 650 miljoen van € 177 miljoen positief in 2007 tot € 473 miljoen negatief in 2008. Deze daling was het gevolg van de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 570 miljoen en de in 2008 verantwoorde negatieve incidentele post van € 78 miljoen, die voortkwam uit een getroffen voorziening voor een regeling in verband met de beleggingsverzekeringen in het tweede halfjaar 2008. SNS REAAL is nog in gesprek met vertegenwoordigers van polishouders met als doel zo snel mogelijk overeenstemming te bereiken.

De onderliggende nettowinst daalde met € 3 miljoen (-3,6%), waar AXA NL³ een bedrag van € 27 miljoen aan bijdroeg. De onderliggende nettowinst van REAAL Leven daalde autonoom met € 30 miljoen, met name door hogere operationele lasten, bijzondere waardeverminderingen op vastgoed voor eigen gebruik en het ontbreken van afkoopsommen in 2008.

Bijdrage van AXA NL Leven aan het onderliggende resultaat

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

Baten

Door de consolidatie van AXA NL steeg de totale omvang van de levenpremies aanzienlijk, met een bedrag van € 917 miljoen ten opzichte van 2007 (+46,0%). Periodiek leven steeg met € 422 miljoen (+36,6%) en de koopsommen stegen met € 495 miljoen (+58,9%). Exclusief AXA NL stegen de periodieke levenpremies met € 16 miljoen (+1,7%) en kwamen de koopsommen € 71 miljoen lager uit (-10,5%). Dit laatste was het gevolg van een lagere productie van de jaarlijks uitkerende lijfrentes.

Rekening houdend met de pro forma cijfers van AXA NL over 2007 namen de periodieke premies leven met € 33 miljoen af (-2,1%) en namen de koopsommen met € 15 miljoen toe (1,1%). De daling in de periodieke levenpremies werd voornamelijk veroorzaakt door de krimpende markt van beleggingsproducten als gevolg van wijzigingen in belastingwetgeving en de discussie over transparantie in beleggingsproducten en door de huidige financiële markten. De hogere productie van jaarlijks uitkerende lijfrentes door AXA NL resulteerde in een stijging van € 15 miljoen in de koopsommen.

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

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

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

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

Het resultaat op financiële instrumenten verbeterde met € 70 miljoen tot € 101 miljoen, inclusief de positieve invloed van de volatiele financiële markten van € 31 miljoen, in vergelijking met € 22 miljoen positief in 2007. Deze invloed bestond hoofdzakelijk uit de invloed van de volatiele financiële markten van € 31 miljoen, in vergelijking met € 22 miljoen positief in 2007.

³ Vanwege de vooruitgang die REAAL Verzekeringen heeft geboekt met de integratie van AXA NL en REAAL Verzekeringen is de verdeling tussen premie-inkomen en lasten, en derhalve het nettoresultaat, niet langer nauwkeurig. Ter indicatie zijn de financiële resultaten echter verdeeld tussen REAAL Verzekeringen en AXA NL.

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

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

Lasten

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

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

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

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

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

Belastingen

De effectieve belastingdruk veranderde van 19,7% naar 27,1% vanwege het relatief kleinere bedrag aan onbelaste resultaten in het totale resultaat. Het absolute bedrag aan onbelaste resultaten is vergelijkbaar met dat van 2007.

New Annual Premium Equivalent

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

Bedrijfskosten-premieverhouding

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

REAAL Schade

Tabel 11: REAAL Schade

In miljoenen euro's	2008	2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2008
Resultaat					
Premies schade	809	590	37,1%	404	405
Herverzekeringspremies	59	48	22,9%	28	31
Netto premie-inkomen	750	542	38,4%	376	374
Netto provisie en beheervergoedingen	13	10	30,0%	9	4
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	1	--	--	1	--
Resultaat uit beleggingen	66	42	57,1%	40	26
Resultaat financiële instrumenten	-1	1	-200,0%	-3	2
Overige operationele opbrengsten	3	3	--	2	1
Totaal baten	832	598	39,1%	425	407
Verzekeringstechnische lasten	410	303	35,3%	199	211
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	203	157	29,3%	105	98
Bijzondere waardeverminderingen	20	2	900,0%	17	3
Personeelskosten	92	57	61,4%	51	41
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	8	5	60,0%	4	4
Overige lasten	43	38	13,2%	22	21
Overige rentelasten	20	6	233,3%	11	9
Totaal lasten	796	568	40,1%	409	387
Resultaat voor belastingen	36	30	20,0%	16	20
Belastingen	10	7	42,9%	5	5
Nettoresultaat over de periode	26	23	13,0%	11	15
Netto invloed volatiele financiële markten	-23	-1		-14	-9
Incidentele posten	--	-12		--	--
Onderliggende netto resultaat over de periode	49	36	36,1%	25	24
Combined ratio schadebedrijf	92,3%	98,6%		90,5%	96,1%
Schadequote	50,1%	55,9%		46,3%	55,9%

Hoofdpunten REAAL Schade

- ⊙ Onderliggend nettoresultaat stijgt met € 13 miljoen tot € 49 miljoen (+ 36,1%) als gevolg van hogere bijdrage AXA NL van € 26 miljoen.
- ⊙ Nettoresultaat stijgt met € 3 miljoen tot € 26 miljoen (+ 13,0%).
- ⊙ Invloed volatiele financiële markten € 23 miljoen negatief, ten opzichte van € 1 miljoen negatief in 2007.
- ⊙ Bruto premies stijgen met € 219 miljoen, autonome stijging van € 12 miljoen (+ 2,6%).
- ⊙ Bruto arbeidsongeschiktheidspremies stijgen met € 48 miljoen (+ 117,1%) door bijdrage AXA NL.
- ⊙ Combined ratio verbetert tot 92,3% (2007: 95,9%, exclusief eenmalige invloed de storm Kyrill).

Resultaat

Het nettoresultaat van het schadebedrijf steeg met € 3 miljoen tot € 26 miljoen (+ 13,0%). Hierin begrepen is de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 23 miljoen, die vrijwel geheel betrekking had op verliezen op de aandelenportefeuille. Exclusief de toegenomen negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 22 miljoen en de incidentele post van € 12 miljoen met betrekking tot de storm Kyrill in 2007 verbeterde het onderliggende resultaat met € 13 miljoen tot een positief bedrag van € 49 miljoen. Deze verbetering was met name te danken aan de hogere winstbijdrage van AXA NL⁴ van € 26 miljoen.

4) Vanwege de vooruitgang die REAAL Verzekeringen heeft geboekt met de integratie van AXA NL en REAAL Verzekeringen is de verdeling tussen premie-inkomen en lasten, en derhalve het nettoresultaat, niet langer nauwkeurig. Ter indicatie zijn de financiële resultaten echter verdeeld tussen REAAL Verzekeringen en AXA NL.

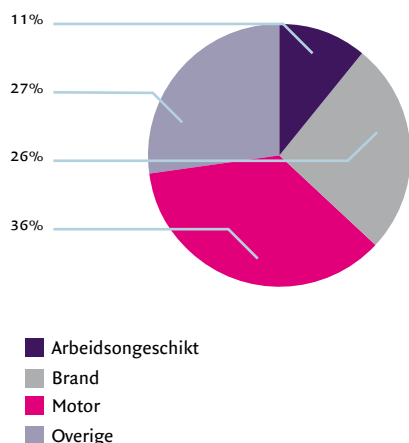
Het autonome onderliggende nettoresultaat daalde van € 27 miljoen tot € 14 miljoen, vanwege de hogere verzekeringstechnische lasten als gevolg van een hoger aantal reguliere schade-uitkeringen en de toegenomen operationele lasten.

Baten

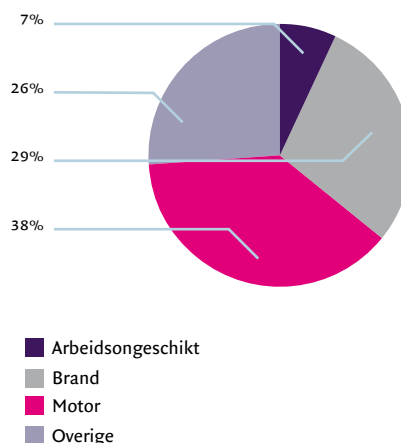
De totale omvang schadepremies steeg substantieel met € 219 miljoen tot € 809 miljoen (+ 37,1%), vooral door de consolidatie van AXA NL. De premies groeiden autonoom tot € 471 miljoen (+ 2,6%), waarbij de hogere inkomsten uit transportpremies gedeeltelijk teniet werden gedaan door lagere motorrijtuigen- en arbeidsongeschiktheidspremies.

De inkomsten uit arbeidsongeschiktheidspremies stegen met 117,1% naar € 89 miljoen, met name dankzij de bijdrage van AXA NL. De arbeidsongeschiktheidspremies als percentage van de totale inkomsten uit schadepremies namen hierdoor met 4 procentpunt toe tot 11%. REAAL Verzekeringen maakt goede vooruitgang in het realiseren van haar operationele doelstelling om in 2009 een top-vijfpositie te hebben bereikt in de Nederlandse markt voor arbeidsongeschiktheidsverzekeringen.

11 Verdeling brutopremie-inkomen
REAAL Schade 2008



12 Verdeling brutopremie-inkomen
REAAL Schade 2007



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

Lasten

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

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

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

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

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

Schadequote en combined ratio

De schadequote verbeterde van 53,2% (exclusief de invloed van de storm Kyrill) tot 50,1%. Het hogere aantal ingediende reguliere claims werd voor een groot deel gecompenseerd door positieve uitloopresultaten bij AXA NL. Dit leidde tot een verbetering van de combined ratio van 95,9% (exclusief Kyrill) tot 92,3%.

REAAL Overig

De overige activiteiten van REAAL Verzekeringen omvatten bedrijfsonderdelen die niet rechtstreeks worden aangestuurd door REAAL Leven of REAAL Schade.

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

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

Zwitserleven

Tabel 12: Zwitserleven

In miljoenen euro's	mei-dec. 2008	2008 ¹	Pro forma 2007	Mutatie	2 ^e halfjaar 2008	1 ^e halfjaar 2008 ¹
Resultaat						
Periodieke premies leven	334	680	649	4,8%	268	412
Premies koopsommen leven	330	572	751	-23,8%	191	381
Premie-inkomen	664	1.252	1.400	-10,6%	459	793
Herverzekeringspremies	3	5	5	--	3	2
Netto premie-inkomen	661	1.247	1.395	-10,6%	456	791
Netto provisie en beheervergoedingen	4	4	-3	233,3%	5	-1
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	--	--	1	-100,0%	--	--
Resultaat uit beleggingen	217	344	329	4,6%	159	185
Resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders	-308	-375	165	-327,3%	-111	-264
Resultaat financiële instrumenten	39	46	14	228,6%	27	19
Baten belegd onderpand inzake verbruikleen	106	165	163	1,2%	79	86
Totaal baten	719	1.431	2.064	-30,7%	615	816
Verzekeringstechnische lasten	461	1.033	1.733	-40,4%	416	617
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	11	20	19	5,3%	8	12
Bijzondere waardeverminderingen	141	141	--	--	137	4
Personeelskosten	56	81	73	11,0%	48	33
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	5	8	9	-11,1%	2	6
Overige lasten	23	31	31	--	17	14
Rentelasten schuld inzake verbruikleen	95	148	153	-3,3%	72	76
Overige rentelasten	23	35	26	34,6%	15	20
Totaal lasten	815	1497	2.044	-26,8%	715	782
Resultaat voor belastingen	-96	-66	20	-430,0%	-100	34
Belastingen	-25	-17	5	-440,0%	-26	9
Netto resultaat over de periode	-71	-49	15	-426,7%	-74	25
Netto invloed volatiele financiële markten	-87	-75	-8		-82	7
Incidentele posten	-1	-1	--		-1	--
Onderliggende netto resultaat over de periode	17	27	23	17,4%	9	18
Bedrijfskosten-premieverhouding	18,5%	13,5%	12,8%		9,9%	19,1%
New annual premium equivalent levenbedrijf	n.a.	200	222	-9,9%	78	122
Value New Business	n.a.	8	13	-38,5%	4	4
Onderliggend netto resultaat over de periode	17	27	23	17,4%	9	18
Netto impact Purchase Price Allocation	12	17	17	--	9	8
Netto additionele financieringskosten	22	32	32	--	18	14
Onderliggend netto resultaat over de periode voor PPA en additionele financieringskosten	51	76	72	5,6%	36	40

¹⁾ Inclusief pro forma januari - april.

Hoofdpunten Zwitserleven

- Onderliggend nettoresultaat € 17 miljoen (periode 29 april - 31 december 2008).
- Nettoresultaat € 71 miljoen negatief.
- Invloed volatiele financiële markten € 87 miljoen negatief en incidentele post € 1 miljoen negatief.
- Totale pro forma premie-inkomen daalt met € 148 miljoen (-10,6%) tot € 1.252 miljoen.
- Omgekeerde integratie op schema, beperkte kosten tot nu toe, synergie haalbaar.

Resultaat

Zwitserleven behaalde een netto resultaat van € 71 miljoen negatief. Exclusief de negatieve invloed van de volatiele financiële markten van € 87 miljoen en de incidentele post van € 1 miljoen negatief met betrekking tot de voorgenomen schikking met polishouders van beleggingsverzekeringen bedroeg het onderliggende resultaat € 17 miljoen positief. Hierin begrepen waren de netto extra financieringskosten van € 22 miljoen en het netto effect van de Purchase Price Allocation (PPA) van € 12 miljoen in verband met de acquisitie. Het onderliggende nettoresultaat voor PPA en financieringskosten kwam uit op een winst van € 51 miljoen.

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

Baten

De huidige pensioenactiviteiten van REAAL Verzekeringen, waaronder die van AXA NL, zullen bij Zwitserleven worden ondergebracht. De pensioenpremies van REAAL Verzekeringen worden bij het levenbedrijf van REAAL Verzekeringen verantwoord totdat de omgekeerde integratie van de portefeuilles is afgerond. In de periode van 29 april tot en met 31 december 2008 bedroeg het premie-inkomen van Zwitserleven € 664 miljoen, waarvan € 400 miljoen premie-inkomen uit pensioenen betrof. Het pensioenbedrijf is in hoge mate een seizoensgebonden branche, waarbij het merendeel van de premies in het eerste kwartaal van ieder kalenderjaar wordt verantwoord. Over 2008, inclusief de periode van 1 januari tot 29 april, bedroeg het premie-inkomen van Zwitserleven € 1.252 miljoen, een daling van 10,6% ten opzichte van pro forma 2007.

De koopsompremies daalden, hoofdzakelijk binnen het collectieve verzekeringsbedrijf, doordat Zwitserleven marges van groter belang achtte dan groei in de uiterst concurrerende markt. Daarnaast werden de koopsompremies in 2007 eenmalig positief beïnvloed door een aantal grote zakelijke contracten.

Lasten

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

Pro forma cijfers Zwitserleven

Voor vergelijkingsdoeleinden zijn de pro forma cijfers voor het gehele jaar 2008 en 2007 opgenomen. In deze cijfers zijn de effecten van PPA, normalisaties, de invloed van de volatiele financiële markten en extra financieringskosten meegenomen. De cijfers voor de periode mei 2008 tot en met december 2008 zoals deze zijn verantwoord in de jaarrekening van SNS REAAL worden weergegeven in de kolom 'mei-dec 2008'. De PPA werd gedurende het tweede halfjaar van 2008 verder vastgesteld en zal binnen twaalf maanden na het tijdstip van de acquisitie worden afgerond.

Resultaat

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

Baten

De inkomsten uit provisies en beheervergoedingen verbeterden met € 7 miljoen tot € 4 miljoen positief, met name dankzij de lagere tarieven die voor vermogensbeheer worden betaald.

Op pro forma basis is het premie-inkomen bij Zwitserleven met 10,6% gedaald tot € 1.252 miljoen. De periodieke premies stegen tot € 680 miljoen (+ 4,8%) dankzij de collectieve verzekeringsbedrijf, terwijl de individuele periodieke premies stabiel bleven. De koopsommen daalden met 23,8% tot € 572 miljoen, vooral binnen het collectieve verzekeringsbedrijf. Dit was het gevolg van het lagere aantal nieuwe grote contracten met zakelijke relaties. Zwitserleven achtte in de uiterst concurre-

rende markt aanhoudend winstgevende marges van groter belang dan groei. Daarnaast hadden in 2007 verschillende grote contracten met zakelijke klanten een eenmalig grote invloed.

De daling bij de collectieve koopsompremies van € 254 miljoen werd gedeeltelijk gecompenseerd door de groei in individuele koopsompremies van € 74 miljoen binnen het traditionele particuliere segment. In de huidige marktomstandigheden verkiezen particulieren de traditionele koopsommen boven beleggingsproducten.

In 2008 ontwikkelde en introduceerde Zwitserleven in samenwerking met ASN Bank een nieuw product, 'Groen Pensioen', dat volledig voldoet aan de duurzaamheidsnormen.

De nadruk op 'uitblinken in klantenservice' werd bevestigd door uitstekende beoordelingen in verschillende prestatiemetingen.

De nieuwe productie van individuele periodieke premies nam af met € 7 miljoen (-41,2%) en vertegenwoordigde daarmee een marktaandeel van 1,4%, ten opzichte van 2,2% in 2007. De nieuwe productie van koopsompremies steeg met € 86 miljoen (+56,2%).

De beleggingsbaten voor eigen rekening en risico stegen met € 15 miljoen. Exclusief de invloed van de volatiele financiële markten van € 8 miljoen stegen de beleggingsbaten met € 23 miljoen, met name dankzij de toegenomen rentebaten die voortkwamen uit de groei van de vastrentende beleggingsportefeuille. De beleggingsbaten voor rekening en risico van polishouders daalden met € 550 miljoen.

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

De baten uit belegd onderpand inzake verbruikleen bleven vrijwel gelijk.

Lasten

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

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

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

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

De rentelasten voor verbruikleen daalden met € 5 miljoen tot € 148 miljoen, in lijn met de daling van de portefeuille. In het kader van het beleid van SNS REAAL gericht op risicovermindering nam de portefeuille voor verbruikleen in 2008 met € 0,9 miljard af tot € 2,3 miljard en in 2009 zal de omvang verder terug worden gebracht.

De overige rentelasten stegen met € 9 miljoen, vooral door de rentekosten in verband met herverzekering en schikkingen inzake coassurantie uit voorgaande jaren, die gedeeltelijk wegvielen tegen hogere beleggingsbaten voor eigen rekening en risico.

New Annual Premium Equivalent

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

Value of New Business

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

Bedrijfskosten-premieverhouding

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

Risicobeheer in negatief gestemde, volatiele markten

Hoofdpunten 2008

Kapitaal en solvabiliteit

- ⊙ Uitgifte van € 600 miljoen aan aandelen B aan de Stichting ter financiering van de acquisitie van Zwitserleven.
- ⊙ Uitgifte van € 500 miljoen aan securities capital aan de Stichting en € 750 miljoen aan securities capital aan de Nederlandse Staat ter versterking van solvabiliteit.
- ⊙ SNS Bank: Core capital ratio van 8,1% en Tier 1-ratio van 10,5% per 1 januari 2009.
- ⊙ Verzekeringsactiviteiten ultimo 2008 geconsolideerde solvabiliteit 176% (248% kapitaaldeckingsratio).
- ⊙ SNS REAAL double leverage van 113,7% ultimo 2008.

Liquiditeit

- ⊙ In eerste halfjaar 2008 een liquiditeitsbuffer opgebouwd door snelle toename van spaargelden.
- ⊙ Positie in spaarmarkt gunstig beïnvloed door klantengroei en hoge retentiegraad.
- ⊙ Totale liquiditeit van € 10,7 miljard ultimo 2008.
- ⊙ Succesvolle plaatsing van obligatie van € 2 miljard onder de garantieregeling van de Nederlandse Staat.
- ⊙ Wholesale financiering tot in 2010 zekergesteld.

Marktrisico

- ⊙ De invloed van dalende aandelenkoersen op de portefeuille van de verzekeringsactiviteiten is in 2008 gemitigeerd met hedges.
- ⊙ De aandelenposities binnen de beleggingen van de verzekeraar worden in 2009 verder afgebouwd om mogelijke negatieve invloed op zowel solvabiliteit als resultaat te beperken.
- ⊙ Nieuw hedgingprogramma in vierde kwartaal 2008 ter vermindering van negatieve invloed van verdere rentedalingen op de verzekeringsactiviteiten.

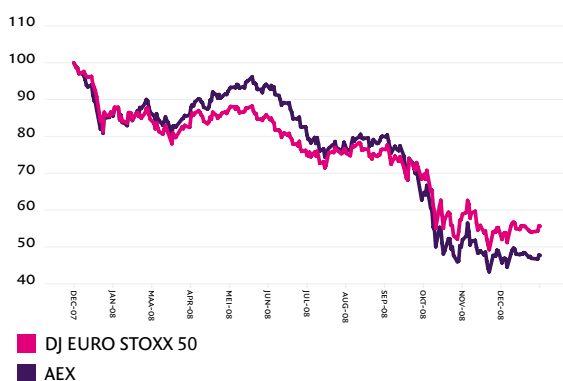
Kredietrisico

- ⊙ De Kredietportefeuille retailbedrijf is gezond gebleven. Beperkte stijging verliesindicatoren voor particuliere hypotheek.
- ⊙ De bijzondere waardeverminderingen bij SNS Property Finance zijn toegenomen met name door de internationale vastgoedmarkten.

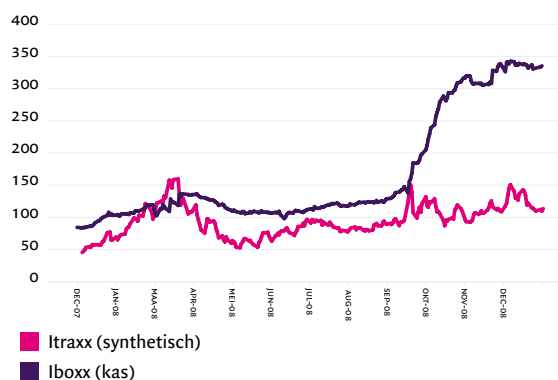
Strakkere risicofocus

De kredietcrisis, die in 2007 begon, en de daarmee verband houdende volatilititeit op de wereldwijde kapitaalmarkten hield in 2008 aan en nam zelfs sterk toe, met name in het tweede halfjaar. De onrust raakte de aandelen-, obligatie- en derivatenmarkten. Balansen en winst- en verliesrekeningen van veel financiële instellingen werden hard geraakt. Tegelijkertijd verslechterde het macro-economische klimaat wereldwijd in ernstige mate, waardoor in veel landen de economische groei werd afgeremd en enkele landen zelfs in een recessie raakten.

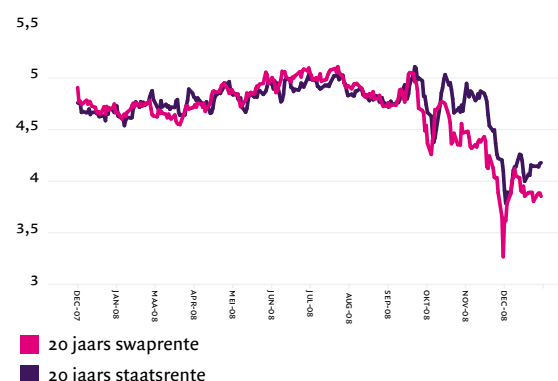
14 Aandelenkoersen



13 Kredietrisico-opslag



15 Rentetarieven



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

Door deze ongekende omstandigheden is het risicobeheer bij alle financiële dienstverleners op de proef gesteld.

Als reactie daarop zijn veel financiële ondernemingen, waaronder SNS REAAL, nu bezig hun benadering van strategisch, tactisch en operationeel risicobeheer te herzien:

- ⊙ Vermindering van risico's door meer kapitaal aan te trekken en verminderen van exposure op de balans.
- ⊙ De mogelijke invloed van samenhangende schokken op gediversificeerde bedrijfsportefeuilles wordt opnieuw beoordeeld.
- ⊙ Versterken van samenwerking tussen risicobeheer en de andere bedrijfsactiviteiten.
- ⊙ Toetsen van modelaannames en uitbreiden van stresstest-scenario's.
- ⊙ Herzien van beloningsregelingen voor topmanagement en werknemers.

Inherent aan de bedrijfsvoering van SNS REAAL is een gematigd risicoprofiel. SNS REAAL verkoopt namelijk standaard bank- en verzekeringsproducten en diensten met weinig blootstelling aan activiteiten met een verhoogd risico (bijvoorbeeld handel voor eigen rekening en risico), complexe producten of vreemde valuta. Het overwegend Nederlandse klantenbestand is binnen de retail en mkb marktsegmenten goed gediversificeerd. Daarnaast hebben de beleggingsportefeuilles binnen de groep een zeer kleine exposure in zogenoemde 'giftige' beleggingen en helemaal geen exposure op Amerikaanse subprime-hypotheek.

In deze tijd van uiterst volatiele financiële markten onderstreept SNS REAAL het belang dat zij hecht aan het behouden van een gematigd risicoprofiel. Hieruit vloeit voort dat het risico op de balans verder wordt beperkt, waarbij bovendien meer kapitaal wordt aangehouden. Op dit moment worden initiatieven ontwikkeld om het risico op de balans te verminderen, hoofdzakelijk met betrekking tot de beleggingsportefeuille voor eigen rekening en risico van de verzekeringsactiviteiten en de kredietportefeuille in internationale projectfinanciering van SNS Property Finance.

Daarnaast zijn de volgende verbeteringen in de operationele risicobeheersystemen binnen SNS REAAL doorgevoerd:

- ⊙ Aangescherpte controle op tegenpartijrisico, liquiditeit van de bank en solvabiliteit van de verzekeringsactiviteiten.
- ⊙ Gecoördineerd en gecentraliseerd beheer van de beleggingsportefeuille.
- ⊙ Hogere frequentie van de vergaderingen van de risicocomités.
- ⊙ Meer aandacht voor Earnings-at-Risk en Solvency-at-Risk.

Kapitaal en solvabiliteit

In het eerste halfjaar van 2008 gaf SNS REAAL zes nieuwe aandelen B uit aan Stichting Beheer SNS REAAL (de Stichting). De bruto opbrengst van € 600 miljoen werd gebruikt om de overname van Zwitserleven mede te financieren.

In december 2008 heeft SNS REAAL haar kapitaal verder versterkt via een uitgifte van € 750 miljoen aan securities capital aan de Nederlandse Staat en € 500 miljoen aan securities capital aan de Stichting. SNS REAAL heeft met de opbrengst van deze twee laatste transacties het kernkapitaal van SNS Bank met € 260 miljoen versterkt en het kapitaal van REAAL Verzekeringen met € 975 miljoen.

SNS REAAL

De double leverage is de verhouding tussen de boekwaarde van de groepsmaatschappijen en het eigen vermogen van SNS REAAL. De double leverage verbeterde van 116,3% ultimo 2007 tot 113,7% ultimo 2008, onder het gewenste maximum van 115%.

SNS Bank

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

Verzekeringsactiviteiten

De solvabiliteit van de verzekeringsactiviteiten werd in het vierde kwartaal met € 975 miljoen versterkt. Als gevolg hiervan bedroeg de solvabiliteit van de verzekeringsactiviteiten ultimo 2008 176% en bedroeg de kapitaaldekkingratio 248%. De

solvabiliteitsratio⁵ van REAAL Leven bedroeg ultimo 2008 165%, de solvabiliteitsratio van Zwitserleven 206% en de solvabiliteitsratio van REAAL Schade bedroeg ultimo 2008 307%. Alle solvabiliteitsratio's van de verzekeringsactiviteiten bleven boven de interne en externe doelstellingen.

Tabel 13: **Solvabiliteit Verzekeringsactiviteiten**

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

¹) De kapitaaldekking is berekend op IFRS grondslagen en bevat onder meer de overwaarde, zoals die is vastgesteld aan de hand van de IFRS toereikendheidstoets (liability-adequacy test). In vergelijking met deze IFRS toereikendheidstoets bevat de Wft toereikendheidstoets een prudentiemarge. Deze prudentiemarge komt voornamelijk voort uit twee belangrijke correcties ten opzichte van de IFRS toereikendheidstoets: de afkoopwaardvloer en de nominale risicovrije rentetermijnstructuur. Voor het disconteren van de toekomstige kasstromen hanteert de IFRS toereikendheidstoets een andere nominale risicovrije rentetermijnstructuur, de DNB-swap curve met een opslag wanneer de ECB Euro staatstarieven hoger zijn.

Door nieuwe wetgeving, die in 2007 van kracht werd (Wft), kan de overwaarde van de toereikendheidstoets als aanwezig kapitaal worden meegenomen. In de toereikendheidstoets worden de verzekeringstechnische voorzieningen vergeleken met de contante waarde van alle kasstromen (gebaseerd op best-estimates), inclusief opties en garanties, die voortkomen uit verzekeringscontracten. De Nederlandsche Bank gaf SNS REAAL toestemming om deze overwaarde in 2008 als aanwezig kapitaal mee te nemen. De overwaarde van de toereikendheidstoets daalde ultimo 2008 ten opzichte van het niveau ultimo 2007, van €659 miljoen tot €248 miljoen. In 2008 nam REAAL Verzekeringen deel aan QIS4 en introduceerde het project Solvency II om de noodzakelijke stappen richting implementatie te nemen.

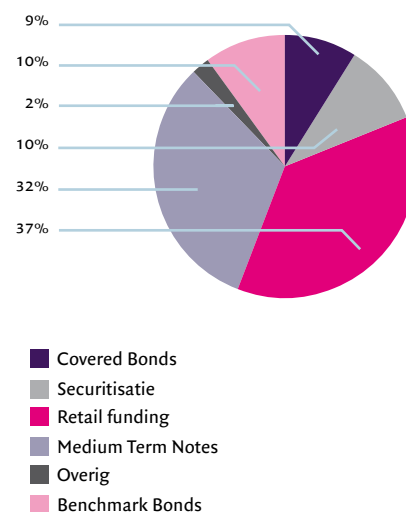
Liquiditeitsrisico

SNS Bank vergroete haar liquiditeitsbuffers in het eerste halfjaar van 2008 aanzienlijk. Met een reeks transacties voor langetermijnfinanciering op de financiële markten werd een bedrag van €4,6 miljard aan nieuwe wholesale financiering aangetrokken. Daarnaast heeft SNS Bank drie on-balance securitisaties uitgevoerd, waarbij zij nagenoeg alle obligaties behield. Door deze obligaties is de hoeveelheid liquide activa gestegen, omdat ze als ECB-onderpand kunnen dienen.

Naast deze transacties op de financiële markten trok SNS Bank ook een groot bedrag aan retailfinanciering aan, waardoor haar retailfinancieringspositie gedurende 2008 verbeterde. Het aandeel van SNS Bank in de Nederlandse spaarmarkt steeg van 8,3% ultimo 2007 tot 8,8% ultimo 2008 als gevolg van de snelle groei in het eerste halfjaar, klantengroei en een hoge retentiegraad op spaardeposito's in het tweede halfjaar van 2008. Dit resulteerde in een stijging in spaargelden van €2,7 miljard tot €21,9 miljard (+14,0%).

Ultimo 2008 bedroeg de totale beschikbare liquiditeitspositie €10,7 miljard, tegenover €8,7 miljard ultimo 2007. De kaspositie bedroeg €1,6 miljard en SNS Bank had voor een bedrag van €9,1 miljard aan liquide activa inclusief activa die als onderpand bij de ECB geplaatst kan worden. Daarnaast kondigde SNS Bank in januari 2009 aan dat zij met succes onder de garantieregeling van de Nederlandse Staat een

16 Verdeling fundinginstrumenten per ultimo 2008



⁵) De solvabiliteitsratio's zijn inclusief de overwaarde van de verzekeringstechnische voorzieningen van REAAL Leven en Zwitserleven zoals bepaald in de toereikendheidstoets.

obligatie met een looptijd van 3 jaar heeft uitgegeven. De obligatie heeft een totale omvang van € 2 miljard en kent een effectieve couponrente van 3,0% en een opslag voor de Nederlandse Staat van 87 basispunten. De obligatie is aan verschillende nationale en internationale beleggers uitgegeven. Hierdoor is de wholesale financiering van de bank tot in 2010 zekergesteld.

Tabel 14: **Ontwikkeling liquiditeitspositie SNS Bank**

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

Marktrisico: SNS Bank

Renterisico

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

De rentecurve daalde en werd in het laatste kwartaal van 2008 steiler, waardoor SNS Bank werd blootgesteld aan veranderingen in de kortetermijnrente. SNS Bank verwachtte een daling in de kortetermijnrente en verlaagde daarom in september 2008 de Earnings-at-Risk limiet tot € 25 miljoen (netto inkomen). Bovendien werd de limiet voor de duration in 2008 van 8 naar 10 verhoogd om de mogelijkheden te kunnen benutten van de steiler wordende rentecurve. SNS Bank bracht haar Earnings-at-Risk in het vierde kwartaal tot onder de nieuwe limiet. De gemiddelde Earnings-at-Risk bedroeg € 27 miljoen (2007: € 25 miljoen). Ultimo 2008 bedroeg de Earnings-at-Risk € 20 miljoen. Aan het einde van 2008 werd de duration van het eigen vermogen verhoogd tot 8,4 (ultimo 2007: nul). Dit alles resulteerde in een beter gebalanceerde rentegevoeligheid over de gehele rentecurve.

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

Handelsportefeuille

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

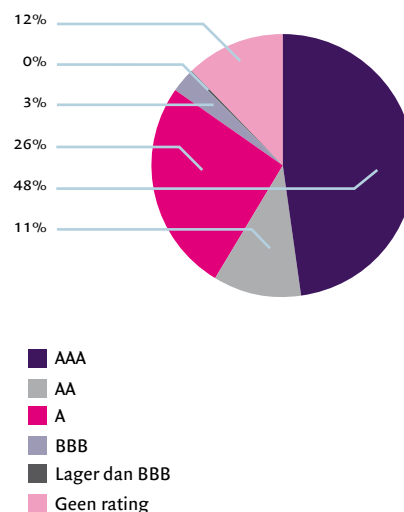
Marktrisico: Verzekeringsactiviteiten

Beleggingsportefeuille voor eigen rekening en risico

Ultimo 2008 bedroeg de totale beleggingsportefeuille van de verzekeringsactiviteiten € 27,6 miljard, grotendeels geïnvesteerd in vastrentende waarden (92,3%) en in aandelen (7,7%), waarvan 2,6% in vastrentende en vastgoedfondsen. Van de vastrentende portefeuille had 85% een rating van A of hoger.

De Verzekeringsactiviteiten hebben geen directe of indirecte investeringen in de Amerikaanse subprimehypotheekmarkt. Buiten de Verenigde Staten is slechts een beperkt bedrag (€8 miljoen) geïnvesteerd in subprime mkb en particuliere hypotheek. Daarnaast bevat de portefeuille beleggingen in CDO's en CLO's. Deze gestructureerde effecten vormen echter minder dan 1% van de totale beleggingsportefeuille voor eigen rekening en risico. Bovendien heeft meer dan 50% van de CDO/CLO-portefeuille een kredietbeoordeling van AA of hoger.

17 **Portefeuille vastrentende waarden per ultimo 2008**



Aandelenmarkt risico

De aandelenhedge dekte 70% van het nominale bedrag van het aandelenrisico van REAAL Verzekeringen af, 30% was dus niet afgedekt. Na de acquisitie van Zwitserleven in april 2008 werden extra hedge transacties aangegaan. Als gevolg hiervan was eind juni 2008 79% van de nominale waarde van de aandelenportefeuille voor alle verzekeringsactiviteiten afgedekt.

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

De aandelenpositie binnen de beleggingsportefeuille van de Verzekeringsactiviteiten zal verder worden gereduceerd. De voornaamste reden daarvoor is de gewenste beperking van de mogelijke neerwaartse invloed op de solvabiliteit en de winst. In 2009 zijn de economische aandelenexposure van Zwitserleven en de daarmee samenhangende hedginginstrumenten vrijwel volledig verkocht. Het is de bedoeling dat de aandelenportefeuille van REAAL Verzekeringen aanzienlijk wordt gereduceerd en dat tegelijkertijd de daaraan verbonden putopties worden afgewikkeld.

Renterisico

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

De duration van het eigen vermogen bedroeg ultimo 2008 -10, gelijk aan de ondergrens (de bovengrens is +5). De Value-at-Risk, die rekening houdt met alle marktrisico's, uitgedrukt als percentage van de marktwaarde van het eigen vermogen, steeg van 29% ultimo 2007 tot 54,9% ultimo 2008, boven de huidige limiet van 40%. De limiet werd voornamelijk overschreden als gevolg van gestegen marktwaarde van de verplichtingen, waardoor de marktwaarde van het eigen vermogen afnam. De Value-at-Risk wordt binnen de limiet gebracht wanneer het voornoemde programma voor risicovermindering is geïmplementeerd.

Vanwege de plotselinge rentedaling aan het einde van 2008, is REAAL Leven in het vierde kwartaal renteswapcontracten aangegaan met een gemiddelde looptijd van 20 jaar en een onderliggende waarde van € 2 miljard om zo de solvabiliteit af te dekken tegen verdere rentedalingen. Door deze swaps wordt de invloed op de solvabiliteit van een rentedaling van 1% met 15 procentpunten verminderd.

Gevoeligheid

De gevoeligheid van de solvabiliteitspositie van de verzekeringsactiviteiten ultimo 2008 op veranderingen in de financiële markten was als volgt:

Tabel 15: **Marktgevoeligheid solvabiliteit**

In miljoenen euro's	Toezichts solvabiliteitsratio (%)
Rentetarieven – 1%	-9
Kredietrisico-opslag + 0,5%	-8
Aandelenkoersen – 10%	-3

Kredietrisico

De totale kredietportefeuille van SNS Bank bedroeg ultimo 2008 € 65,9 miljard, waarvan het merendeel (71,5%) uit Nederlandse particuliere hypotheek bestond. Het totale volume aan bedrijfshypotheek bedroeg ultimo 2008 € 18,0 miljard, waarvan het merendeel is verstrekt door SNS Property Finance.

SNS Retail Bank

De kredietportefeuille van SNS Retail Bank bedroeg ultimo 2008 € 52,2 miljard. Hiervan bestond € 48,7 miljard uit Nederlandse woninghypotheek. Van de Nederlandse particuliere hypotheek viel 10,5% onder de Nationale Hypotheekgarantie (NHG-hypotheek) waarop een 0% risicoweging van toepassing is. Daarnaast is 43,4% van de Nederlandse particuliere hypotheekportefeuille gesecuritiseerd.

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

Property Finance

Bij SNS Property Finance bedroeg de kredietportefeuille ultimo 2008 € 13,7 miljard⁶; 72% hiervan is verstrekt in Nederland.

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

Naast het Nederlandse deel (72%) van de kredietportefeuille van SNS Property Finance is 8% uitgezet in de Verenigde Staten en 3% in Spanje. Door het huidige economische klimaat in deze landen heeft SNS Property Finance de controle op haar kredietportefeuille geïntensiveerd, met name voor wat betreft leningen voor de bouw van woningen. Daarnaast heeft SNS Property Finance haar acceptatiecriteria aanzienlijk aangescherpt en heeft SNS Property Finance gewaarborgd dat ze bij renteherziening een groot deel van de hogere fundingkosten doorberekent aan de klant. De bestaande portefeuille is post voor post beoordeeld ten aanzien van de mogelijkheid om kasstromen te genereren en ten aanzien van de waarde van het onderpand.

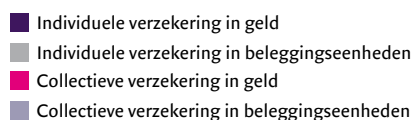
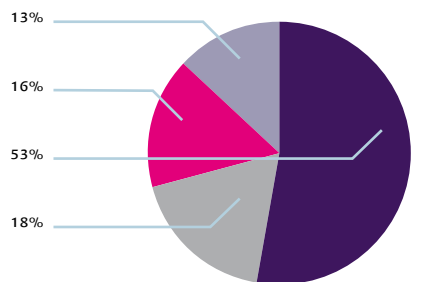
Zoals gemeld zal het balansrisico van SNS Bank verder worden beperkt door de portefeuille voor internationale projectfinanciering te reduceren voor wat betreft toezeggingen aan kredietnemers, met name in Spanje en de VS. In het tweede halfjaar werden zeer beperkt nieuwe leningen verstrekt en we verwachten in het eerste halfjaar van 2009 een verdere daling.

Verzekeringsrisico's

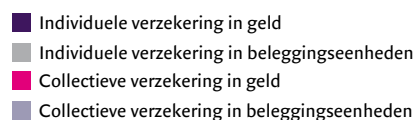
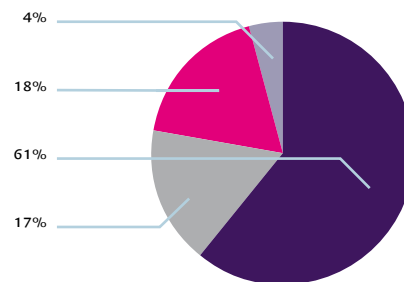
Acceptatierisico's

De stijging in voorzieningen bij collectieve levensverzekeringen in 2008 was met name het gevolg van de overname van Zwitserleven. De verdeling van de bruto voorziening voor levensverzekeringen veranderde ten opzichte van ultimo 2007 dienovereenkomstig. In 2008 werd het gehele voorzieningenbeleid van het schadebedrijf opnieuw vastgesteld.

18 Bruto voorziening leven 2008



19 Bruto voorziening leven 2007



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

Herverzekeringsregelingen

Het herverzekeringsbeleid heeft tot doel de verzekeringsrisico's af te dekken binnen de verschillende portefeuilles van de verzekeringsactiviteiten (zowel het leven- als het schadebedrijf). Per 1 januari 2008 zijn de verschillende herverzekeringscontracten, waar mogelijk, geïntegreerd in de herverzekeringsprogramma's van SNS REAAL.

⁶) Inclusief € 121 miljoen overige activa.

De onrust op de markt had invloed op de verlenging van de herverzekeringsprogramma's voor 2009. Over het algemeen was op de herverzekeringsmarkt minder capaciteit beschikbaar. Bovendien was er een opwaartse druk op de herverzekeringspremies. Vanuit risicobeheeroverwegingen hebben wij ervoor gekozen het bestand van herverzekerders op de verschillende herverzekeringscontracten waar mogelijk uit te breiden teneinde het concentratierisico te verminderen.

Profiel

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

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

Verantwoord bankieren en verzekeren

De oorsprong van SNS REAAL ligt bijna 200 jaar terug in regionale spaarbanken en verzekeringsmaatschappijen met een openbare nutsfunctie. Als puur Nederlandse bank en verzekeraar willen we dicht bij onze klanten staan, weten wat hen beweegt en toegankelijke en transparante producten bieden. We beseffen dat het vertrouwen van klanten nooit vanzelfsprekend is. We willen dat vertrouwen verdienen door verantwoord om te gaan met het geld dat ons wordt toevertrouwd.

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

Samenhang en focus

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

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

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

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

Bijlagen: financiële overzichten

Tabel 16: Gesegmenteerde balans

In miljoenen euro's	SNS Bank		REAAAL Verzekeringen		Groeps- activiteiten		Eliminaties		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Activa										
Immateriële vaste activa	291	285	2.443	1.831	173	--	--	--	2.907	2.116
Materiële vaste activa	119	139	221	191	6	3	87	85	433	418
Geassocieerde deelnemingen	47	53	53	66	11	11	-1	-3	110	127
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	--	--	--	--	5.549	4.118	-5.549	-4.118	--	--
Vastgoedbeleggingen	10	6	287	248	--	--	-87	-85	210	169
Beleggingen	3.942	4.056	27.573	17.627	150	238	-2.369	-866	29.296	21.055
Beleggingen voor rekening en risico van polishouders	--	--	10.844	7.349	--	--	-120	-114	10.724	7.235
Belegd onderpand inzake verbruikleen	--	--	2.310	--	--	--	--	--	2.310	--
Derivaten	1.113	1.041	620	119	28	1	--	--	1.761	1.161
Uitgestelde belastingvorderingen	227	128	247	189	13	12	-4	--	483	329
Herverzekeringscontracten	--	--	402	483	--	--	--	--	402	483
Vorderingen op klanten	65.794	60.236	3.956	3.912	956	856	-3.002	-1.959	67.704	63.045
Vorderingen op banken	2.783	1.092	1.929	539	1.210	300	-1.200	-300	4.722	1.631
Vennootschapsbelasting	106	100	198	32	71	87	-1	-3	374	216
Overige activa	571	307	404	554	193	76	-151	-86	1.017	851
Kas en kasequivalenten	1.692	3.141	1.214	1.006	8	1.025	-953	-831	1.961	4.341
Totaal activa	76.695	70.584	52.701	34.146	8.368	6.727	-13.350	-8.280	124.414	103.177
Passiva										
Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders	2.134	2.209	2.168	1.909	3.623	3.588	-4.302	-4.118	3.623	3.588
Eigen vermogen toe te schrijven aan houders van securities	260	--	975	--	1.249	--	-1.235	--	1.249	--
Belang van derden	10	2	13	4	--	--	-3	-3	20	3
Totaal eigen vermogen	2.404	2.211	3.156	1.913	4.872	3.588	-5.540	-4.121	4.892	3.591
Participatiecertificaten en achtergestelde schulden	1.689	1.678	967	536	720	639	-1.251	-821	2.125	2.032
Schuldbewijzen	30.282	32.182	2.215	2.524	285	533	-103	-27	32.679	35.212
Verzekeringscontracten	--	--	36.096	24.984	--	--	-29	-28	36.067	24.956
Voorziening voor personeelsverplichtingen	--	--	319	133	41	39	29	29	389	201
Overige voorzieningen	30	17	25	28	1	1	--	--	56	46
Schuld ontvangen onderpand inzake verbruikleen	--	--	2.377	--	--	--	--	--	2.377	--
Derivaten	2.144	938	194	14	20	7	--	--	2.358	959
Uitgestelde belastingverplichtingen	285	151	462	356	7	--	--	--	754	507
Spaargelden	21.859	19.179	--	--	--	--	--	--	21.859	19.179
Overige schulden aan klanten	10.184	7.846	689	1.040	1.013	952	-4.474	-2.591	7.412	7.247
Schulden aan banken	6.491	5.066	4.676	1.565	1.276	888	-1.831	-632	10.612	6.887
Vennootschapsbelasting	--	--	--	--	--	3	--	-3	--	--
Overige verplichtingen	1.327	1.316	1.525	1.053	133	77	-151	-86	2.834	2.360
Totaal passiva	76.695	70.584	52.701	34.146	8.368	6.727	-13.350	-8.280	124.414	103.177

Tabel 17: **Gesegmenteerde winst- en verliesrekening**

In miljoenen euro's	SNS Bank		REAAAL Verzekeringen		Groeps- activiteiten		Eliminaties		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Baten										
Rentebaten externe partijen	3.836	3.356	--	--	--	--	--	--	3.836	3.356
Rentebaten groepsonderdelen	47	3	--	--	--	--	-47	-3	--	--
Rentelasten externe partijen	2.986	2.522	--	--	--	--	--	--	2.986	2.522
Rentelasten groepsonderdelen	124	54	--	--	--	--	-124	-54	--	--
Rentemarge	773	783	--	--	--	--	77	51	850	834
Premie-inkomen	--	--	4.384	2.584	--	--	--	--	4.384	2.584
Herverzekeringspremies	--	--	82	61	--	--	--	--	82	61
Netto premie-inkomen	--	--	4.302	2.523	--	--	--	--	4.302	2.523
Provisie en beheervergoedingen externe partijen	128	125	67	68	7	9	--	--	202	202
Provisie en beheervergoedingen groepsonderdelen	24	38	6	1	28	17	-58	-56	--	--
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen externe partijen	22	22	-17	-3	4	--	--	--	9	19
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen groepsonderdelen	14	12	31	18	--	--	-45	-30	--	--
Netto provisie en beheervergoedingen	116	129	59	54	31	26	-13	-26	193	183
Resultaat deelnemingen	-4	-3	-13	--	-402	490	406	-478	-13	9
Resultaat uit beleggingen	84	14	1.219	834	136	71	-197	-77	1.242	842
Resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders	--	--	-1.691	96	--	--	-5	--	-1.696	96
Resultaat financiële instrumenten	-15	13	137	29	-3	1	--	--	119	43
Baten belegd onderpand inzake verbruikleen	--	--	106	--	--	--	--	--	106	--
Overige operationele opbrengsten	2	2	48	11	8	--	-8	--	50	13
Totaal baten	956	938	4.167	3.547	-230	588	260	-530	5.153	4.543
Lasten										
Verzekeringstechnische lasten	--	--	3.423	1.979	--	--	--	--	3.423	1.979
Lasten voor rekening en risico van polishouders	--	--	-642	496	--	--	--	--	-642	496
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	--	--	398	333	--	--	-6	-6	392	327
Bijzondere waardeverminderingen	173	35	768	29	79	-1	--	--	1.020	63
Personeelskosten	380	332	341	184	93	88	--	--	814	604
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	32	31	56	35	7	1	--	--	95	67
Overige operationele lasten	188	203	147	88	-8	-26	-17	-9	310	256
Rentelasten schuld inzake verbruikleen	--	--	95	--	--	--	--	--	95	--
Overige rentelasten	--	--	329	144	168	76	-123	-38	374	182
Totaal lasten	773	601	4.915	3.288	339	138	-146	-53	5.881	3.974
Resultaat voor belastingen	183	337	-748	259	-569	450	406	-477	-728	569
Belastingen	36	64	-201	52	-43	-15	--	--	-208	101
Resultaat uit voortgezette activiteiten	147	273	-547	207	-526	465	406	-477	-520	468
Netto resultaat beëindigde bedrijfsactiviteiten	--	--	--	--	22	--	--	--	22	--
Resultaat over de periode	147	273	-547	207	-504	465	406	-477	-498	468
Belang van derden	3	1	3	2	--	--	--	--	6	3
Netto resultaat toewijsbaar aan de aandeelhouders en houders van securities	144	272	-550	205	-504	465	406	-477	-504	465

Tabel 18: Gesegmenteerde winst- en verliesrekening SNS Bank

In miljoenen euro's	Retail Bankbedrijf		Vastgoed Financiering		Eliminaties		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Baten								
Rentebaten	3.682	3.174	782	578	-581	-393	3.883	3.359
Rentelasten	3.125	2.578	566	391	-581	-393	3.110	2.576
Rentemarge	557	596	216	187	--	--	773	783
Provisie en beheervergoedingen	148	162	4	1	--	--	152	163
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen	36	34	--	--	--	--	36	34
Netto provisie en beheervergoedingen	112	128	4	1	--	--	116	129
Resultaat deelnemingen	--	-1	-4	-2	--	--	-4	-3
Resultaat uit beleggingen	82	13	2	1	--	--	84	14
Resultaat financiële instrumenten	-15	12	--	1	--	--	-15	13
Overige operationele opbrengsten	2	3	--	-1	--	--	2	2
Totaal baten	738	751	218	187	--	--	956	938
Lasten								
Bijzondere waardeverminderingen	57	20	116	15	--	--	173	35
Personeelskosten	335	296	45	36	--	--	380	332
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	31	29	1	2	--	--	32	31
Overige operationele lasten	169	180	19	23	--	--	188	203
Totaal lasten	592	525	181	76	--	--	773	601
Resultaat voor belastingen	146	226	37	111	--	--	183	337
Belastingen	27	39	9	25	--	--	36	64
Belang van derden	3	1	--	--	--	--	3	1
Netto resultaat toewijsbaar aan de aandeelhouders en houders van securities	116	186	28	86	--	--	144	272

Tabel 19: Gesegmenteerde winst- en verliesrekening REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	Leven		Zwitserleven		Schade		Overige activiteiten		Eliminaties		Totaal	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Baten												
Premie-inkomen	2.911	1.994	664	--	809	590	--	--	--	--	4.384	2.584
Herverzekeringspremies	20	13	3	--	59	48	--	--	--	--	82	61
Netto premie-inkomen	2.891	1.981	661	--	750	542	--	--	--	--	4.302	2.523
Provisie en beheervergoedingen	45	43	3	--	2	2	24	24	-1	--	73	69
Verschuldigde provisie en beheervergoedingen	8	4	-1	--	-11	-8	18	19	--	--	14	15
Netto provisie en beheervergoedingen	37	39	4	--	13	10	6	5	-1	--	59	54
Resultaat deelnemingen	-14	--	--	--	1	--	-518	200	518	-200	-13	--
Resultaat uit beleggingen	842	710	217	--	66	42	147	94	-53	-12	1.219	834
Resultaat uit beleggingen voor rekening en risico van polishouders	-1.383	96	-308	--	--	--	--	--	--	--	-1.691	96
Resultaat financiële instrumenten	101	31	39	--	-1	1	-2	-3	--	--	137	29
Baten belegd onderpand inzake verbruikleen	--	--	106	--	--	--	--	--	--	--	106	--
Overige operationele opbrengsten	42	7	--	--	3	3	3	1	--	--	48	11
Totaal baten	2.516	2.864	719	--	832	598	-364	297	464	-212	4.167	3.547
Lasten												
Verzekeringstechnische lasten	2.537	1.676	476	--	410	303	--	--	--	--	3.423	1.979
Lasten voor rekening en risico van polishouders	-627	496	-15	--	--	--	--	--	--	--	-642	496
Acquisitiekosten verzekeringsactiviteiten	187	178	11	--	203	157	-2	-2	-1	--	398	333
Bijzondere waardeverminderingen	600	27	141	--	20	2	7	--	--	--	768	29
Personeelskosten	174	117	56	--	92	57	19	10	--	--	341	184
Afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa	40	25	5	--	8	5	3	5	--	--	56	35
Overige operationele lasten	64	43	23	--	43	38	17	7	--	--	147	88
Rentelasten schuld inzake verbruikleen	--	--	95	--	--	--	--	--	--	--	95	--
Overige rentelasten	186	79	23	--	20	6	153	71	-53	-12	329	144
Totaal lasten	3.161	2.641	815	--	796	568	197	91	-54	-12	4.915	3.288
Resultaat voor belastingen	-645	223	-96	--	36	30	-561	206	518	-200	-748	259
Belastingen	-175	44	-25	--	10	7	-11	1	--	--	-201	52
Belang van derden	3	2	--	--	--	--	--	--	--	--	3	2
Netto resultaat toewijsbaar aan de aandeelhouders en houders van securities	-473	177	-71	--	26	23	-550	205	518	-200	-550	205

Tabel 20: Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen

In miljoenen euro's	Geplaatst kapitaal gewone & B aandelen	Agioreserve gewone & B aandelen	Herwaarde-reserve	Cash flow hedge reserve	Reële-waarde reserve	Winstdelings-reserve	Overige reserves	Onverdeelde winst	Eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders	Securities Capital	Belang van derden	Totaal eigen vermogen
Stand per 1 januari 2007	383	376	49	89	202	25	1.757	319	3.200	--	--	3.200
Overboeking netto resultaat 2006	--	--	--	--	--	--	371	-371	--	--	--	--
Overboeking uitgekeerd interimdividend 2006	--	--	--	--	--	--	-52	52	--	--	--	--
Ongerealiseerde herwaarderingen uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	-62	--	--	--	--	-62	--	--	-62
Uitgesteld renteresultaat uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	9	--	--	--	--	9	--	--	9
Ongerealiseerde herwaarderingen	--	--	7	--	-175	--	--	--	-168	--	--	-168
Realisatie van herwaarderingen binnen het eigen vermogen	--	--	-6	--	--	--	6	--	--	--	--	--
Realisatie van herwaarderingen via de winst- en verliesrekening	--	--	--	--	-106	--	--	--	-106	--	--	-106
Mutatie winstdelingsreserve	--	--	--	--	9	-13	4	--	--	--	--	--
Overige mutaties	--	--	--	--	--	--	2	--	2	--	--	2
Bedragen rechtstreeks verantwoord in het eigen vermogen	--	--	1	-53	-272	-13	331	-319	-325	--	--	-325
Netto resultaat 2007	--	--	--	--	--	--	--	465	465	--	3	468
Netto resultaat	--	--	--	--	--	--	--	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 netto resultaat 2007	--	--	--	--	--	--	465	-465	--	--	--	--
Overboeking uitgekeerd interimdividend 2007	--	--	--	--	--	--	-94	94	--	--	--	--
Ongerealiseerde herwaarderingen uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Uitgesteld renteresultaat uit hoofde van cash flow hedges	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Ongerealiseerde herwaarderingen	--	--	7	70	-540	--	--	--	-463	--	--	-463
Bijzondere waardeverminderingen	--	--	-2	--	542	--	--	--	540	--	--	540
Realisatie van herwaarderingen binnen het eigen vermogen	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Realisatie van herwaarderingen via de winst- en verliesrekening	--	--	--	-1	130	--	--	--	129	--	--	129
Mutatie winstdelingsreserve	--	--	--	--	--	-3	3	--	--	--	--	--
Overige mutaties	--	--	--	--	--	--	-1	--	-1	--	17	16
Bedragen rechtstreeks verantwoord in het eigen vermogen	--	--	5	69	132	-3	373	-371	205	--	17	222
Netto resultaat 2008	--	--	--	--	--	--	--	-504	-504	--	--	-504
Netto resultaat	--	--	--	--	--	--	--	-504	-504	--	--	-504
Aandelenemissie	--	600	--	--	--	--	--	--	600	--	--	600
Securities emissie	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.250	--	1.250
Kosten met betrekking tot securities emissie	--	--	--	--	--	--	--	--	--	-1	--	-1
Uit te keren coupon op securities	--	--	--	--	--	--	-34	--	-34	--	--	-34
Uitgekeerd (interim) dividend	--	--	--	--	--	--	--	-232	-232	--	--	-232
Transacties met aandeelhouders en houders van securities	--	600	--	--	--	--	-34	-232	334	1.249	--	1.583
Totaal mutaties eigen vermogen 2008	--	600	5	69	132	-3	339	-1.107	35	1.249	17	1.301
Stand per 31 december 2008	426	1.275	55	105	62	9	2.427	-736	3.623	1.249	20	4.892

Tabel 21: Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op het netto resultaat van SNS REAAL

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2007	2 ^e halfjaar 2007	2007	1 ^e halfjaar 2008	2 ^e halfjaar 2008	2008
Netto resultaat over de periode	235	230	465	226	-730	-504
Invloed volatiele financiële markten						
Rentemarge	--	-14	-14	-33	-36	-69
Resultaat deelnemingen	--	--	--	--	-14	-14
Resultaat uit beleggingen	55	51	106	-46	-125	-171
Resultaat financiële instrumenten	8	28	36	59	8	67
Overige operationele lasten	--	--	--	--	-7	-7
Schadelasten en uitkeringen	--	--	--	--	8	8
Bijzondere waardeverminderingen	--	-17	-17	-35	-749	-784
Totale invloed volatiele financiële markten	63	48	111	-55	-915	-970
Belastingen	-16	-12	-28	14	230	244
Totaal netto invloed volatiele financiële markten	47	36	83	-41	-685	-726
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten	188	194	382	267	-45	222
Incidentele posten						
Resultaat uit beleggingen	--	--	--	--	3	3
Resultaat deelnemingen	35	--	35	22	--	22
Overige operationele opbrengsten	--	--	--	39	--	39
Schadelasten en uitkeringen	-17	1	-16	--	-104	-104
Bijzondere waardeverminderingen	--	--	--	-4	-50	-54
Personeelskosten	--	--	--	--	-26	-26
Totaal incidentele posten	18	1	19	57	-177	-120
Belastingen	4	--	4	-9	44	35
Netto invloed incidentele posten	22	1	23	48	-133	-85
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	166	193	359	219	88	307
Invloed consolidatie acquisities						
SNS Regio Bank	--	4	4	13	7	20
AXA NL	--	16	16	20	41	61
Zwitserleven	--	--	--	8	9	17
Totale invloed invloed consolidatie acquisities	--	20	20	41	57	98
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten, incidentele posten en acquisities	166	173	339	178	31	209

Tabel 22: Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op het netto resultaat van SNS Bank

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2007	2 ^e halfjaar 2007	2007	1 ^e halfjaar 2008	2 ^e halfjaar 2008	2008
Netto resultaat over de periode	135	137	272	123	21	144
Invloed volatiele financiële markten						
Rentemarge	--	-14	-14	-33	-36	-69
Resultaat uit beleggingen	--	-9	-9	2	34	36
Resultaat financiële instrumenten	--	17	17	--	-11	-11
Bijzondere waardeveranderingen	--	--	--	--	-5	-5
Overige operationele lasten	--	--	--	--	-7	-7
Totale invloed volatiele financiële markten	--	-6	-6	-31	-25	-56
Belastingen	--	2	2	8	6	14
Totaal netto invloed volatiele financiële markten	--	-4	-4	-23	-19	-42
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten	135	141	276	146	40	186
Incidentele posten						
Rentemarge	--	--	--	--	3	3
Waarderveranderingen	--	--	--	-4	-11	-15
Personeelskosten	--	--	--	--	-26	-26
Totaal incidentele posten	--	--	--	-4	-34	-38
Belastingen	--	--	--	1	8	9
Netto invloed incidentele posten	--	--	--	-3	-26	-29
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	135	141	276	149	66	215
Invloed consolidatie acquisities SNS Regio Bank	--	4	4	13	7	20
Totale invloed consolidatie acquisities	--	4	4	13	7	20
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten, incidentele posten en acquisities	135	137	272	136	59	195

Tabel 23: Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op het netto resultaat van REAAL Verzekeringen

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2007	2 ^e halfjaar 2007	2007	1 ^e halfjaar 2008	2 ^e halfjaar 2008	2008
Netto resultaat over de periode	90	115	205	106	-656	-550
Invloed volatiele financiële markten						
Resultaat deelnemingen	--	--	--	--	-14	-14
Resultaat uit beleggingen	55	60	115	-48	-159	-209
Resultaat financiële instrumenten	8	11	19	59	21	80
	--	--	--	--	8	8
Bijzondere waardeverminderingen	--	-17	-17	-35	-658	-693
Totale invloed volatiele financiële markten	63	54	117	-24	-802	-826
Belastingen	-16	-14	-30	6	201	207
Totaal netto invloed volatiele financiële markten	47	40	87	-18	-601	-619
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten	43	75	118	124	-55	69
Incidentele posten						
Overige operationele opbrengsten	--	--	--	39	--	39
Schadelasten en uitkeringen	-17	1	-16	--	-104	-104
Bijzondere waardeverminderingen	--	--	--	--	-39	-39
Totaal incidentele posten	-17	1	-16	39	-143	-104
Belastingen	4	--	4	-10	36	26
Netto invloed incidentele posten	-13	1	-12	29	-107	-78
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	56	74	130	95	52	147
Invloed consolidatie acquisities						
AXA NL	--	20	20	25	47	72
Zwitserleven	--	--	--	8	9	17
Totale invloed invloed consolidatie acquisities	--	20	20	33	56	89
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten, incidentele posten en acquisities	56	54	110	62	-4	58

Tabel 24: Invloed van volatiele financiële markten en incidentele posten op het netto resultaat van Groepsactiviteiten

In miljoenen euro's	1 ^e halfjaar 2007	2 ^e halfjaar 2007	2007	1 ^e halfjaar 2008	2 ^e halfjaar 2008	2008
Netto resultaat over de periode	10	-22	-12	-3	-95	-98
Invloed volatiele financiële markten						
Resultaat uit beleggingen	--	--	--	--	-2	-2
Bijzondere waardeverminderingen	--	--	--	--	-86	-86
Totale invloed volatiele financiële markten	--	--	--	--	-88	-88
Belastingen	--	--	--	--	23	23
Totaal netto invloed volatiele financiële markten	--	--	--	--	-65	-65
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten	10	-22	-12	-3	-30	-33
Incidentele posten						
Resultaat deelnemingen	35	--	35	22	--	22
Totaal incidentele posten	35	--	35	22	--	22
Belastingen	--	--	--	--	--	--
Netto invloed incidentele posten	35	--	35	22	--	22
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	-25	-22	-47	-25	-30	-55
Invloed consolidatie acquisities						
AXA NL	--	-4	-4	-5	-6	-11
Totale invloed invloed consolidatie acquisities	--	-4	-4	-5	-6	-11
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten, incidentele posten en acquisities	-25	-18	-43	-20	-24	-44

Tabel 25: Onderliggend resultaat REAAL Verzekeringen 2008

In miljoenen euro's	Leven	Zwitser- leven	Schade	Overige activiteiten	Totaal
Netto resultaat over de periode	-473	-71	26	-32	-550
Invoed volatiele financiële markten					
Resultaat uit deelnemingen	-14	--	--	--	-14
Resultaat uit beleggingen	-127	-25	-10	-45	-207
Resultaat financiële instrumenten	31	49	--	--	80
Schadelasten en uitkeringen	8	--	--	--	8
Bijzondere waardeverminderingen	-532	-140	-21	--	-693
Totale invoed volatiele financiële markten	-634	-116	-31	-45	-826
Belastingen	158	29	8	12	207
Totaal netto invoed volatiele financiële markten	-476	-87	-23	-33	-619
Netto resultaat exclusief invoed volatiele financiële markten	3	16	49	1	69
Incidentele posten					
Overige operationele opbrengsten	39	--	--	--	39
Schadelasten en uitkeringen	-103	-1	--	--	-104
Bijzondere waardeverminderingen	-39	--	--	--	-39
Totaal incidentele posten	-103	-1	--	--	-104
Belastingen	26	--			26
Netto invoed incidentele posten	-77	-1	--	--	-78
Netto resultaat exclusief invoed volatiele financiële markten en incidentele posten	80	17	49	1	147
Invoed consolidatie acquisities					
AXA NL	31	--	35	6	72
Zwitserleven	--	17	--	--	17
Totale invoed invoed consolidatie acquisities	31	17	35	6	89
Netto resultaat exclusief invoed volatiele financiële markten, incidentele posten en acquisities	49	--	14	-5	58

Tabel 26: Onderliggend resultaat REAAL Verzekeringen 2007

In miljoenen euro's	Leven	Zwitser- leven	Schade	Overige activiteiten	Totaal
Netto resultaat over de periode	177	--	23	5	205
Invloed volatiele financiële markten					
Resultaat uit beleggingen	120	--	--	-5	115
Resultaat financiële instrumenten	22	--	--	-3	19
Bijzondere waardeverminderingen	-16	--	-1	--	-17
Totale invloed volatiele financiële markten	126	--	-1	-8	117
Belastingen	-32	--	--	2	-30
Totaal netto invloed volatiele financiële markten	94	--	-1	-6	87
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten	83	--	24	11	118
Incidentele posten					
Schadelasten en uitkeringen	--	--	-16	--	-16
Bijzondere waardeverminderingen	--	--	--	--	--
Totaal incidentele posten	--	--	-16	--	-16
Belastingen			4		4
Netto invloed incidentele posten	--	--	-12	--	-12
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten en incidentele posten	83	--	36	11	130
Invloed consolidatie acquisities					
AXA NL	4	--	9	7	20
Zwitserleven	--	--	--	--	--
Totale invloed invloed consolidatie acquisities	4	--	9	7	20
Netto resultaat exclusief invloed volatiele financiële markten, incidentele posten en acquisities	79	--	27	4	110

Tabel 27: Impact acquisitions SNS REAAL

In miljoenen euro's	2008	2007	Mutatie
Netto resultaat voor PPA SNS Regio Bank	15	8	
Netto resultaat voor PPA AXA NL	-25	47	
Netto resultaat voor PPA Zwitserleven	-39	--	
Totaal netto resultaat acquisities voor purchase price allocation	-49	55	-189,1%
Netto funding kosten AXA NL	60	18	
Netto funding kosten Zwitserleven	22	--	
Totaal netto funding kosten	82	18	355,6%
Netto herstructureringskosten SNS Regio Bank	--	7	
Netto herstructureringskosten en synergievoordelen AXA NL	13	2	
Totaal netto herstructureringskosten en synergievoordelen	13	9	44,4%
Effect purchase price allocation SNS Regio Bank	-5	-3	
Effect purchase price allocation AXA NL	34	13	
Effect purchase price allocation Zwitserleven	10	--	
Totaal effect purchase price allocation ¹	39	10	290,0%
Totaal netto resultaat acquisities	-183	18	-1.116,7%
Invloed volatiele financiële markten AX NL	-181	-2	
Invloed volatiele financiële markten Zwitserleven	-87	--	
Invloed volatiele financiële markten op aqquisities	-268	-2	-13.300,0%
Incidentele posten AXA NL	-12	--	
Incidentele posten Zwitserleven	-1	--	
Totaal incidentele posten acquisities	-13	--	--
Totaal onderliggend netto resultaat acquisities	98	20	390,0%
Onderliggend netto resultaat SNS Regio Bank	20	4	
Onderliggend netto resultaat AXA NL	61	16	
Onderliggend netto resultaat Zwitserleven	17	--	
Totaal onderliggend resultaat acquisities	98	20	390,0%

¹) Exclusief purchase price allocation SNS Property Finance van € 18 miljoen in 2008 (€ 23 miljoen in 2007).

Tabel 28: **Netto resultaat per aandeel / security**

In miljoenen euro's	2008	2007
Netto resultaat	-504	465
Toewijsbaar aan gewone aandelen	-504	465
Toewijsbaar aan B aandelen	--	--
Toewijsbaar aan securities capital Stichting SNS REAAL Beheer	--	--
Toewijsbaar aan securities capital Nederlandse Staat	--	--
	2008	2007
Ordinary shares		
Aantal uitgegeven aandelen		
Uitgegeven per 1 januari	261.472.608	234.761.284
Uitgegeven in het boekjaar	--	26.711.324
Uitgegeven per 31 december	261.472.608	261.472.608
Gewogen gemiddeld aantal verwaterde aandelen		
Gewogen gemiddeld aantal uitgegeven op 31 december	261.488.582	248.155.233
Effect van verstrekte gewone aandelen langetermijnbonusplan Raad van Bestuur	6.185	14.210
Effect van conversierecht securities (jaar 2012)	n. a.	
Gewogen gemiddeld aantal verwaterde aandelen op 31 december	261.494.766	248.169.443
Resultaat per aandeel		
Netto resultaat per gewogen gemiddeld aantal uitgegeven aandelen	-1,93	1,87
Netto resultaat gewogen gemiddeld aantal verwaterde aandelen	-1,93	1,87
B-shares Foundation		
Aantal uitgegeven aandelen		
Uitgegeven per 1 januari	--	--
Uitgegeven in het boekjaar	6	--
Uitgegeven per 31 december	6	--
Gewogen gemiddeld aantal verwaterde aandelen		
Gewogen gemiddeld aantal uitgegeven op 31 december	4,11	--
Resultaat per aandeel		
Netto resultaat per gewogen gemiddeld aantal uitgegeven aandelen	--	--

Tabel 29: Financiële details en corporate governance met betrekking tot de uitgegeven securities

	Nederlandse Staat	Stichting Beheer SNS REAAL
Instrument	Tier-1 niet stemgerechtigde securities	Tier-1 niet stemgerechtigde securities
Uitgifte bedrag/ uitgifte prijs	€ 750 miljoen / € 5.25 per security	€ 500 miljoen / € 100 per security
Terugkoop	SNS REAAL heeft het recht tot inkoop: <ul style="list-style-type: none"> ⊙ € 250 miljoen securities binnen 12 maanden onder voorbehoud van toestemming van DNB ⊙ Alle of een deel van de securities tegen 150% van de uitgifte prijs (met opgebouwde rente) onder voorbehoud van toestemming van DNB 	SNS REAAL heeft het recht tot inkoop van alle of een deel van de securities tegen 120% van de uitgifte prijs (met opgebouwde rente) onder voorbehoud van toestemming van DNB
Conversie recht	<ul style="list-style-type: none"> ⊙ SNS REAAL mag de securities converteren in gewone aandelen na 31 januari 2012 ⊙ De Nederlandse Staat heeft de keuze van terugbetaling in contanten tegen 100% van de uitgifte prijs 	Geen conversie recht of verplichting
Coupon	Coupon is de hoogste van 8.5% van de uitgifte prijs of: <ul style="list-style-type: none"> ⊙ 110% van het dividend op gewone aandelen in 2009 ⊙ 120% van het dividend op gewone aandelen in 2010 ⊙ 125% van het dividend op gewone aandelen in 2011 De coupon kan uitgekeerd worden in contanten of security stukken (indien het dividend op gewone aandelen eveneens in stukken plaatsvindt) De coupon wordt alleen uitbetaald indien er dividend wordt uitgekeerd op gewone aandelen	6.0% van de uitgifte prijs De coupon wordt alleen uitbetaald indien er dividend wordt uitgekeerd op gewone aandelen De coupon wordt alleen in contanten uitbetaald
Rangorde	Gelijk aan gewone aandelen en aandelen B (pari passu)	Gelijk aan gewone aandelen en aandelen B (pari passu)
Governance	De Nederlandse Staat heeft het recht 2 nieuwe leden voor de Raad van Commissarissen voor te dragen	Geen corporate governance verplichtingen

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., Zwitserleven Asset Management N.V. en hun groepsmaatschappijen (hierna te noemen de Groep of SNS REAAL). De geconsolideerde jaarrekening van de Groep omvat de gegevens van alle maatschappijen waar SNS REAAL een overheersende zeggenschap in heeft en het belang van SNS REAAL in geassocieerde deelnemingen en entiteiten.

Een aantal stafafdelingen is gemeenschappelijk. De kosten van de concernstaf worden doorbelast op grond van verleende diensten en waar dat niet goed mogelijk is proportioneel toegerekend aan de dochterondernemingen van de Groep. De kosten van de Raad van Bestuur en andere specifieke holdingkosten worden niet aan de groepsonderdelen toegerekend.

De geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL N.V. over het boekjaar 2008 is vanaf 13 maart 2009 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 bericht is op 18 februari 2009 goedgekeurd door de Raad van Commissarissen. Op dit verkorte geconsolideerde bericht heeft geen accountantscontrole plaatsgevonden.

Gehanteerde grondslagen

Overeenstemmingsverklaring toepassing IFRS

SNS REAAL stelt de geconsolideerde jaarrekening op conform de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals is aanvaard binnen de Europese Unie (EU).

Wijzigingen in gepubliceerde standaarden en interpretaties, effectief in 2008

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

De IASB heeft op 13 oktober 2008 wijzigingen uitgebracht op IAS 39 Financiële Instrumenten: Opname en waardering en IFRS 7 Financiële instrumenten: informatieverschaffing. De wijziging van de standaard staat een entiteit toe in bijzondere omstandigheden een herclassificatie toe te passen van niet-afgeleide financiële activa (andere dan die door de entiteit bij eerste opname zijn aangewezen tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening) uit de categorieën reële waarde via de winst- en verliesrekening. De wijziging maakt het voor een entiteit ook mogelijk een herclassificatie toe te passen uit de categorie beschikbaar voor verkoop naar de categorie leningen en vorderingen van een financieel actief dat bij eerste opname zou hebben voldaan aan de definitie van leningen en vorderingen, indien de entiteit de intentie en het vermogen heeft om dat financieel actief voor de voorzienbare toekomst aan te houden. De wijziging is van kracht met ingang van 1 juli 2008. Het effect op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL is vermeld in paragraaf Presentatiewijzigingen.

IFRIC 11 Betalingen in of gebaseerd op aandelen is gepubliceerd en effectief vanaf verslagjaren beginnend op of na 1 maart 2007. De standaard heeft geen materieel effect op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

IFRIC 12 Dienstverlening uit hoofde van concessieovereenkomsten en IFRIC 14 Beperking van de activa uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen, minimale financieringsverplichtingen en de interactie daartussen, zijn gepubliceerd en effectief vanaf verslagjaren beginnend op of na 1 januari 2008 echter nog niet aanvaard door de Europese Unie (EU). Deze standaarden hebben geen materieel effect op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

Wijzigingen in gepubliceerde standaarden en interpretaties, nog niet effectief in 2008

De IASB heeft op 10 januari 2008 een herziene versie uitgebracht van IFRS 3, Bedrijfscombinaties en overeenkomstige aanpassingen in IAS 27, Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening. In de nieuwe versie van IFRS 3 worden transactiekosten die direct kunnen worden toegerekend aan de verwerving niet langer opgenomen in de overnameprijs van de bedrijfscombinatie. Voorts kan onder IFRS 3 de overnemende partij er per transactie voor kiezen een minderheidsbelang te waarderen tegen de reële waarde op de overnamedatum of tegen het proportionele belang in de reële waarde van de identificeerbare activa en passiva van de overgenomen partij. Deze wijziging zal van toepassing zijn vanaf het boekjaar 2010 (eerdere

toepassing is toegestaan) en moet nog door de EU worden aanvaard. De wijziging heeft effect op transacties vanaf de toepassingsdatum en niet op de huidige geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL waarin met ingang van 2008 de acquisitie van Zwitserleven is opgenomen.

De IASB heeft op 17 januari 2008 een wijziging uitgebracht op IFRS 2 Op aandelen gebaseerde betalingen. Deze wijziging licht toe dat voorwaarden voor onvoorwaardelijke toezegging ('Vesting conditions') slechts dienstperiode- en prestatiegerelateerde voorwaarden zijn en zij introduceert het begrip 'Non-vesting conditions'. Zij bepaalt ook dat alle annuleringen, hetzij door de entiteit, hetzij door de tegenpartij, hetzij door beide partijen, op dezelfde wijze moeten worden verantwoord. Deze wijziging zal van toepassing zijn vanaf het boekjaar 2009 (eerdere toepassing toegestaan) en is door de EU aanvaard. SNS REAAL onderzoekt het effect van de wijzigingen.

De IASB heeft op 14 februari 2008 wijzigingen uitgebracht ter verbetering van de verslaggeving over bijzondere types van financiële instrumenten met eigenschappen die lijken op gewone aandelen maar die op dit moment geclassificeerd worden als financiële verplichtingen. De wijzigingen zijn van invloed op IAS 32 Financiële instrumenten: presentatie, en op IAS 1, Presentatie van de jaarrekening. Deze wijziging zal van toepassing zijn vanaf het boekjaar 2009 (eerdere toepassing toegestaan) en moet nog door de EU worden aanvaard. De wijziging zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

De IASB heeft op 22 mei 2008 'Verbeteringen aan de IFRSs' uitgebracht, een verzameling van kleinere wijzigingen op een aantal IFRS standaarden. Deze wijzigingen hebben verschillende toepassingsdata en hebben geen materieel effect op SNS REAAL. Op dezelfde datum heeft de IASB een wijziging uitgebracht op IFRS 1, Eerste toepassing van International Financial Reporting Standards, die verband houdt met de kostprijs van een investering in een dochteronderneming in de afzonderlijke financiële verslagen van een moedermaatschappij. Deze wijziging zal van toepassing zijn vanaf het boekjaar 2009 (eerdere toepassing toegestaan) en moet nog door de EU worden aanvaard. De wijziging zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

Het in september 2007 gepubliceerde amendement op IAS 1 Presentatie van de jaarrekening is effectief voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2009 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. De standaard scheidt eigenaar en niet-eigenaar mutaties in het eigen vermogen. De verklaring van de mutaties in het eigen vermogen zal alleen details bevatten van de transacties met de eigenaren. Alle niet-eigenaar mutaties worden in het eigen vermogen gepresenteerd op een enkele lijn. Bovendien introduceert deze standaard het overzicht van het totaalresultaat. In dit overzicht worden alle baten en lasten van de winst-en verliesrekening opgenomen en samen gepresenteerd met alle andere gerealiseerde baten en lasten die rechtstreeks zijn verantwoord binnen het eigen vermogen. Deze wijziging is door de EU aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

IAS 23 Financieringskosten, uitgegeven in maart 2007, vervangt IAS 23 Financieringskosten (herzien in 2003). IAS 23 is van kracht voor verslagperioden die aanvangen op of na 1 januari 2009 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. De belangrijkste verandering ten opzichte van de vorige versie is het vervallen van de optie om financieringskosten direct als lasten te verantwoorden, welke betrekking hebben op activa die een aanzienlijke doorlooptijd hebben om te kunnen worden verkocht. Deze wijziging is door de EU aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

Het op 31 juli 2008 gepubliceerde amendement op IAS 39 Financiële Instrumenten: opname en waardering is van toepassing voor de boekjaren die aanvangen op of na 1 juli 2009, waarbij eerdere toepassing is toegestaan. Dit amendement verduidelijkt hoe in bijzondere situaties de uitgangspunten dienen te worden toegepast die bepalen of een afgedekt risico of een gedeelte van een kasstroom in aanmerking komt voor toewijzing van een afdekkingsrelatie. Deze wijziging moet nog door de EU worden aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes is effectief voor boekjaren die aanvangen op of na 1 juli 2008 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. Deze interpretatie behandelt de boekhoudkundige verwerking van toegekende loyaliteitsvergoedingen aan klanten. Deze wijziging is door de EU aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

IFRIC 15 Overeenkomsten voor onderhanden projecten in opdracht van derden is van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2009 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. Deze interpretatie dient als leidraad voor het bepalen of een

overeenkomst voor onderhanden projecten in opdracht van derden binnen het toepassingsgebied valt van IAS 11 Onderhanden projecten in opdracht van derden of IAS 18 Opbrengsten en wanneer de baten uit de onderhanden projecten als gerealiseerd worden beschouwd. Deze wijziging is nog niet door de EU aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

IFRIC 16 Afdekking van een netto-investering in een buitenlandse activiteit is van kracht voor boekjaren die aanvangen op of na 1 oktober 2008 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. Deze interpretatie is van toepassing op entiteiten die valutari-sico's afdekken welke voortvloeien uit netto investeringen in buitenlandse activiteiten en daarbij in aanmerking willen komen voor hedge accounting in overeenstemming met IAS 39. Deze wijziging is nog niet door de EU aanvaard en zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

Met uitzondering van IFRS 8 worden alle andere wijzigingen in gepubliceerde standaarden en interpretaties en effectief worden vanaf 2009, niet vervroegd 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 bericht heeft toegepast gelijk aan de door SNS REAAL toegepaste grondslagen in de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar 2007.

Grondslagwijziging

Per 1 januari 2008 heeft er een grondslagwijziging plaatsgevonden met betrekking tot de Liability Adequacy Test (LAT). De LAT wordt uitgevoerd op basis van de richtlijnen gesteld door DNB, maar met ingang van 2008 wordt afkoopwaardevloer buiten beschouwing gelaten. De gebruikte disconteringsvoet is de DNB curve met een opslag naar ECB Euro staatsrente. Deze verandering in methode heeft geen effect op het vermogen en resultaat van voorgaande boekjaren opgenomen in deze jaarrekening.

Presentatiewijzigingen

Vanwege de acquisitie van de Nederlandse activiteiten van Swiss Life Holding is de segmentindeling van het verzekeringsbedrijf uitgebreid met het segment Zwitserleven. Hierin zijn voor 2008 de verzekeringsactiviteiten van Zwitserleven N.V. verantwoord.

In 2008 heeft SNS REAAL de intentie gewijzigd om beleggingen in de categorie gehouden tot einde looptijd daadwerkelijk aan te houden tot het einde van de looptijd. Als gevolg van dit besluit is deze categorie beleggingen geherclassificeerd naar de categorie voor verkoop beschikbaar en geherwaardeerd tegen reële waarde. Op het moment van herclassificatie bedroeg de boekwaarde van de beleggingen gehouden tot einde looptijd € 2.481 miljoen. De reële waarde van deze categorie beleggingen bedroeg € 2.490 miljoen. Het verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde (€ 9 miljoen) is verwerkt in het eigen vermogen.

Als gevolg van de onrust op de financiële markten heeft SNS REAAL dit boekjaar de intentie niet meer om beleggingen voor handelsdoeleinden aan te houden. In dit kader heeft SNS REAAL in oktober 2008 besloten tot herclassificatie van deze groep beleggingen voor een bedrag van € 590 miljoen van de categorie Handelsdoeleinden tegen reële waarde via de winst- en verliesrekening naar de categorie Voor verkoop beschikbaar. In overeenstemming met de gewijzigde IAS 39 richtlijn is de herclassificatie met ingang van 1 juli 2008 doorgevoerd.

Vanaf het moment van herclassificatie bedraagt de reële waardeverandering van de geherclassificeerde beleggingen € 23 miljoen negatief en is ten laste gebracht van de reële waardeverandering. Indien herclassificatie niet had plaatsgevonden, dan was deze reële waardeverandering ten laste gebracht van het resultaat

Definitiewijzigingen

De schadequote is een percentuele weergave van de bruto schadelast ten opzichte van de bruto verdiende premie. Met ingang van 2008 is deze definitie aangescherpt en worden schadeverzekeringen die bij overnames onder een schadeloosstellingsregeling vallen, buiten beschouwing gelaten.

Disclaimer

Voorbehoud inzake uitspraken die een verwachting bevatten

In dit jaarbericht 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, premiegroei en beleggingsinkomsten, kasstroom verwachtingen en andere ontwikkelingen in de onderneming 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.