

Aan de directie van SNS Bank N.V.  
en tevens ter informatie  
aan de raad van bestuur van SNS REAAL N.V.  
T.a.v. de heren F.K.V. Lamp en R.R. Latenstein van Voorst  
Postbus 8444  
3503 RK UTRECHT

Datum  
01 februari 2013

Geachte heren Lamp en Latenstein van Voorst,

Onder verwijzing naar het besluit van De Nederlandsche Bank (DNB) van 27 januari 2013 en naar uw brief van 31 januari 2013 met bijlagen, bericht DNB u als volgt.

In voornoemd besluit heeft DNB de volgende maatregel opgelegd:

*SNS Bank dient uiterlijk 31 januari 2012 om 18:00 uur haar kernkapitaal met minimaal EUR 1,84 miljard te hebben aangevuld, althans SNS Bank dient uiterlijk 31 januari 2013 om 18:00 uur een finale oplossing te presenteren welke naar het oordeel van DNB een voldoende mate van zekerheid van slagen heeft, waarbij tenminste vereist is dat alle daarbij betrokken partijen zich aantoonbaar aan de gepresenteerde oplossing hebben gecommitteerd, en welke op korte termijn daadwerkelijk leidt tot aanvulling van het genoemde kapitaaltekort.*

Daarbij heeft DNB uitdrukkelijk aangegeven dat (i) slechts als aan deze maatregel is voldaan, DNB kan concluderen dat het toetsingsvermogen van SNS Bank een beheerste en duurzame dekking van haar risico's waarborgt en (ii) indien SNS Bank niet in staat zal blijken om haar kapitaalpositie tijdig en voldoende te versterken, DNB het niet langer verantwoord acht dat SNS Bank het bankbedrijf uitoefent en gebruik zal maken van haar bevoegdheden op grond van de Wft.

Inmiddels is de in de maatregel door DNB gestelde termijn verstreken, en stelt DNB vast dat SNS Bank haar kernkapitaal niet met minimaal EUR 1,84 miljard heeft aangevuld. Wel hebben SNS REAAL N.V. (SNS REAAL) en SNS Bank een voorstel aan DNB gepresenteerd, bestaande uit onder andere een *memorandum of understanding* (MoU), dat naar hun oordeel zou voorzien in een herkapitalisatie in lijn met het besluit van DNB. DNB heeft dit voorstel beoordeeld, en komt tot het oordeel dat dit voorstel een onvoldoende mate van zekerheid geeft dat het genoemde kapitaaltekort op korte termijn zal zijn aangevuld. DNB licht dit als volgt toe.

1. Niet alle bij de voorgestelde transactie betrokken partijen hebben zich hier aantoonbaar gecommitteerd. Dit heeft DNB niet enkel geconstateerd aan de hand van het feit dat geen van de in het MoU genoemde partijen haar handtekening heeft gezet. Ook blijkt nergens uit dat de partijen het met elkaar eens zijn over de inhoud van het MoU. Uit de aangeleverde stukken blijkt dat SNS REAAL zelf en slechts een van de vijf leden van het in het MoU genoemde consortium (Consortium) op een bepaalde wijze gecommitteerd zijn. Van geen van de andere genoemde partijen blijkt enige echte concrete vorm van commitment of dat ze het eens zijn met de inhoud van dit stuk. De Stichting Beheer SNS REAAL constateert in een toegestuurde e-mail welke door SNS REAAL is overgelegd weliswaar dat ze een positieve grondhouding heeft jegens het voorstel maar tegelijkertijd dat ze de fundamentele punten van het voorstel niet inhoudelijk kan beoordelen en dus ook niet de redelijkheid ervan voor de aandeelhouders, inclusief de minderheidsaandeelhouders. De grootbanken geven aan in dit stadium geen commitment te kunnen geven zonder instemming van het Ministerie en de Europese Commissie. Tenslotte, de belangrijkste partij die in deze ontbreekt is de Staat. De stellige verwachting van DNB is dat de Staat zich niet alsnog aan de in het MoU beschreven constructie committeert. Er lijkt een groot aantal fundamentele punten te zijn waar de Staat, SNS REAAL en het Consortium het niet over eens zijn. De meest wezenlijke daarvan lijkt te zijn de onevenwichtige verhouding tussen investering, zeggenschap en risico allocatie welke de Staat gevraagd wordt te accepteren.
2. De partijen bij het MoU hebben een reeks voorwaarden opgesteld waaraan voor ondertekening en aankondiging van de transactie voldaan zou moeten zijn. Terzake van geen enkele van deze voorwaarden als opgenomen in artikel 3.1.1 van het MoU heeft DNB kunnen constateren dat deze vervuld is. Dat betekent onder andere dat er geen enkele duidelijkheid is of deze constructie of deelaspecten daarvan acceptabel zijn voor bijvoorbeeld de Europese Commissie, de fiscus en de externe accountant. Als niet duidelijk is dat deze instanties de constructie positief beoordelen is het hoogst onzeker dat deze ooit geïmplementeerd kan worden, laat staan tijdig. Dit nog los van het feit dat DNB zelf ook het van haar gevraagde comfort op een aantal specifieke aspecten van deze constructie niet kan geven, hetgeen later in deze brief nader wordt toegelicht.
3. Naast de niet vervulde voorwaarden uit artikel 3.1.1 is er nog een groot aantal andere voorwaarden opgenomen die tussen het tekenen van het MoU (en aankondiging daarvan) en het daadwerkelijk kunnen implementeren van de transactie vervuld zouden moeten worden. Deze voorwaarden zijn van dien aard dat het ook om die reden bijzonder onzeker is of het voorstel daadwerkelijk leidt tot aanvulling van het genoemde kapitaaltekort. Ter illustratie: de belangrijkste voorwaarden die tussen signing en closing vervuld moeten worden betreffen *EC Authorisations* (5.1.6), *Liability Management Exercise* (5.1.8) en *Transaction Documentation* (5.1.9). Het feit dat bijvoorbeeld partijen afspreken met elkaar te gaan overleggen als de Europese Commissie met remedies komt welke de partijen niet verwacht hadden, zonder aan te geven wat daarvan de consequenties zijn voor de benodigde aanvulling van het kapitaal, doet in grote mate afbreuk aan de geëiste mate van zekerheid dat de transactie door zou kunnen gaan.
4. De genoemde uiterste termijn waarbinnen het voorstel zou moeten worden gerealiseerd kwalificeert naar het oordeel van DNB niet als de in het SREP besluit genoemde "korte termijn". Er staat nog geen datum ingevuld als Long Stop Date maar gezien het feit dat de Europese Commissie in dit voorstel eerst met haar finale oordeel moet komen, leidt

onmiskkenbaar tot de vaststelling dat aan een zeer lange periode moet worden gedacht. In een situatie waarbij de impairment op het moment van aankondiging genomen moet worden kan van DNB niet worden verwacht een constructie goed te keuren waarbij gedurende een onbestemde tijd het kapitaaltekort bestaat zonder uitzicht dat dit op zeer korte termijn wordt opgelost. Dit leidt tot een aanhoudende periode van onzekerheid terzake van een systeemrelevante instelling en creëert daarmee een groot risico voor de stabiliteit van het financiële stelsel. Alleen al op basis hiervan is het voorstel onacceptabel vanuit prudentieel perspectief.

Naast het ontbreken van commitments en het bestaan van grote onduidelijkheid over wat van bepaalde partijen wordt verwacht, wordt in het MoU een aantal toezeggingen van DNB gevraagd over de wijze waarop zij haar bevoegdheden als prudentieel toezichthouder zal uitoefenen. Deze zijn opgenomen als voorwaarden voor het tekenen van het MoU. Kort samengevat gaat het om de bevestiging door DNB dat zij:

- (i) de voor de transacties benodigde verklaringen van geen bezwaar (vvgb's) zal verlenen dan wel dat zij aangeeft onder welke voorwaarden zij die vvgb's zal verlenen;
- (ii) voorafgaande aan de Completion Date dan wel de Long Stop Date met betrekking tot SNS REAAL groep (inclusief haar dochters) niet overgaat tot de benoeming van een stille curator, het aanvragen van de noodregeling of faillissement, dan wel het toepassen van haar bevoegdheden op grond de Interventiewet;
- (iii) SNS REAAL of SNS Bank verbiedt betalingen te verrichten ten aanzien van "Burden Sharing Instruments";
- (iv) SNS Bank toestaat (dividend)uitkeringen te doen aan aandeelhouders zolang haar Core Tier 1 ratio ten minste 12% bedraagt;
- (v) REAAL N.V. (REAAL) toestaat (dividend)uitkeringen te doen aan aandeelhouders zolang haar solvabiliteit ten minste 200% bedraagt dan wel overeenkomt met de gemiddelde solvabiliteit van de 5 grootste verzekeraars in Nederland.

Met betrekking tot het voorgaande merkt DNB op dat zij de gevraagde toezeggingen niet kan geven. DNB beoordeelt steeds op basis van alle op dat moment spelende relevante feiten en omstandigheden en met inachtneming van de toepasselijke wettelijke toetsingscriteria of zij een vvgb kan verlenen, dan wel gebruik maakt van haar (overige) wettelijke toezichtsbevoegdheden.

Meer in het bijzonder signaleert DNB op voorhand reeds enkele zorg- en aandachtspunten ten aanzien van de gevraagde bevestigingen.

Ad (i) – vvgb's:

Wat betreft de in bijlage 3 bij het MoU genoemde vvgb's kunnen in ieder geval de volgende (niet limitatieve) kanttekeningen worden geplaatst:

- De transactie vereist een vvgb voor de deelnemingen van de leden van het Consortium. DNB heeft bijvoorbeeld van een lid van het Consortium met een groot belang weinig informatie ontvangen, en evenmin rechtstreeks van deze Investor vernomen dat zij zich committeert aan de transactie.
- De transactie vereist een vvgb voor de overdracht van de economische eigendom van een substantieel deel van de leningenportefeuille van SNS Property Finance B.V. (PF) aan een

2013/93714

nieuwe entiteit. In het kader van deze economische eigendomsoverdracht dient de nieuwe entiteit een vrijwaring te verstrekken. De vraag of hiervoor een vvgb kan worden verleend, zal in sterke mate afhangen van de kenmerken en kwaliteit van de verstrekte vrijwaring.

- SNS REAAL / SNS Bank en PF zijn voornemens, gedurende een overgangsperiode, een overeenkomst te sluiten voor het leveren van “certain transitional services” aan PF. Het is onduidelijk wat hiermee wordt bedoeld, en welke risico’s dit meebrengt voor SNS REAAL / SNS Bank.

Ad (ii) – toezichtbevoegdheden DNB:

Het spreekt voor zich dat DNB op voorhand geen afstand doet noch kan doen van de handhavings- en interventiebevoegdheden die haar met het oog op haar wettelijke toezichttaken zijn toegekend.

Ad (iii) - verbod tot uitbetalingen ten aanzien van Burden Sharing Instruments:

Er wordt verlangd dat DNB SNS REAAL of SNS Bank verbiedt betalingen te verrichten ten aanzien van “Burden Sharing Instruments”. Het gaat hier om:

- (a) *the EUR 350,000,000 6.258% fixed/floating rate hybrid capital securities issued by SR (of which EUR [250] million remains outstanding on the date of this Memorandum of Understanding); and*
- (b) *the EUR 320,000,000 11.25% T1 Notes issued by SNS Bank (which remain outstanding in full on the date of this Memorandum of Understanding).*

DNB kan niet op voorhand toezeggen dat zij de bedoelde betalingen zal verbieden. Meer in het algemeen merkt DNB bovendien op dat de hier bedoelde bevoegdheid van DNB niet aan haar is toegekend met het oog op het bewerkstelligen van burden sharing van hybride kapitaalinstrumenten.

Ad (iv) en (v) – uitkeringen aan aandeelhouders :

De verzochte bevestigingen zouden tot gevolg hebben dat DNB zich op voorhand committeert aan een Core Tier 1 ratio van 12% voor SNS Bank, en een solvabiliteitsratio van 200% voor REAAL. Het spreekt voor zich dat DNB als toezichthouder de vrijheid wil en moet behouden om zonodig – afhankelijk van de concrete omstandigheden en ontwikkelingen - hogere ratio’s te verlangen.

Gelet op het voorgaande concludeert DNB dat niet aan de maatregel uit het SREP besluit is voldaan, en dat daarom het toetsingsvermogen van SNS Bank niet een beheerste en duurzame dekking van haar risico’s waarborgt. DNB acht het daarom niet langer verantwoord dat SNS Bank het bankbedrijf uitoefent.

Ten overvloede merkt DNB ten aanzien van de inhoud van het voorstel vanuit een breder prudentieel perspectief op dat dit de problemen en onzekerheden van de hele groep voor de middellange termijn onvoldoende adresseert, dit in het bijzonder omdat het niet voorziet in afdoende kapitalisatie van SNS REAAL en de afgesplitste entiteit PF alsook vanwege de wijze van financiering.

- Ten aanzien van SNS REAAL spelen er twee punten. Het voorstel voorziet niet in een kapitaalinjectie in de holding. Dit betekent dat de mogelijkheid tot het beperken van de double leverage en het opvangen van operationele kosten, afhangt van financiële steun van de dochtervennootschappen van SNS REAAL. Een tweede punt betreft de herfinanciering van de aanstaande aflossing van de EMTN schuld ter hoogte van EUR 551 miljoen per maart as en de intra groep vorderingen ter hoogte van EUR 651 miljoen welke aan de verzekeraar terugbetaald dienen te worden. Vanuit prudentieel perspectief is het relevant dat de herfinanciering van deze schulden niet via interne financieringen geschiedt. Er is in het voorstel geen gecommiteerde externe financiering of additioneel eigen vermogen beschikbaar voor deze benodigde aflossingen. In maart is er nog geen enkele zekerheid dat SNS REAAL in de financiële markten voldoende financiering kan ophalen om aan haar verplichtingen te voldoen. Mede vanwege het ontbreken van gecommiteerde externe funding is geen sprake van een totaaloplossing. Dit betekent ook dat er een reëel risico is op insolventie van SNS REAAL, hetgeen vanuit prudentieel oogpunt vanzelfsprekend ongewenst is.
- Zolang New Bank een bankvergunning heeft dient deze voldoende gekapitaliseerd te zijn. In het voorstel is gelet op het attachment point van EUR 2,4 miljard meer kapitaal nodig dan het minimum van 8% van de risico gewogen activa. Aangezien het nog onzeker is of de bankvergunning kan worden ingetrokken, concludeert DNB dat de Core Tier 1 kapitalisatie in eerste instantie veel hoger dient te zijn dan de in het voorstel genoemde EUR 320 miljoen.
- In het voorstel is opgenomen dat de grootbanken participeren door middel van het verschaffen van perpetuums aan het Consortium, die het Consortium vervolgens gebruikt om EUR 150 miljoen kapitaal te injecteren in New Bank en voor EUR 400 miljoen Core Tier 1 Securities te verstrekken aan SNS REAAL. De Europese Commissie heeft zich eerder afwijzend uitgelaten ten aanzien van participatie door de grootbanken in het eigen vermogen van de groep. De nu voorgestelde wijze van het verschaffen van vreemd vermogen in een dergelijke situatie is niet marktconform, en vertoont veel gelijkenissen met het participeren in het eigen vermogen van de groep. Daarom is zeer onzeker of de Europese Commissie deze structuur tijdig zal goedkeuren. Als de voorwaarden voor de financiering door de grootbanken marktconform gemaakt moeten worden, leidt dit voor DNB vanuit prudentieel perspectief tot een structuur die niet acceptabel zou zijn.

Gelet op het voorgaande zal DNB de Minister informeren dat niet aan de maatregel uit het SREP besluit van 27 januari jl. is voldaan en dat DNB het niet langer verantwoord acht dat SNS Bank het bankbedrijf uitoefent.

Hoogachtend,

