



SNS REAAL

VERTROUWELIJK

De Nederlandsche Bank
T.a.v. de heer J. Sijbrand
Westeinde 1
1017 ZN AMSTERDAM

Raad van Bestuur
Croeselaan 1
Postbus 8444
3503 RK Utrecht
T 030-291 5635

Onze referentie Br09/RL/FL
Onderwerp SREP SNS Bank

Datum 22 januari 2013

Geachte heer Sijbrand,

Hierbij bevestigen wij de ontvangst van uw brief van 18 januari 2013 over de SREP evaluatie 2012 (**SREP brief**). In dat verband willen wij graag benadrukken dat er de afgelopen dagen (weer) belangrijke vooruitgang is gemaakt met het private voorstel waar wij al geruime tijd zeer hard aan werken. Deze ontwikkelingen zouden we graag, met onze zienswijze op de SREP brief, mondeling willen toelichten.

Namens de Directie en de Raad van Commissarissen (**RvC**) van SNS Bank N.V. en SNS REAAL N.V. (hierna samen **SNS**) geven wij in deze brief een eerste reactie op de SREP brief. Deze eerste reactie loopt vooruit op de zienswijze die wij uiterlijk 24 januari 2013 bij u zullen indienen, maar doet daar niet aan af. Reden voor deze eerste reactie is dat uw brief de Directie en RvC van SNS in een bijzonder moeilijke situatie brengt. Die situatie ontstaat omdat DNB in haar SREP brief bepaalde standpunten inneemt die niet overeenkomen met de visie van SNS. Als DNB vasthoudt aan die standpunten kan sprake zijn van koersgevoelige informatie, waardoor SNS verplicht kan zijn tot het uitbrengen van een persbericht met mogelijk grote gevolgen voor (de toekomst van) SNS. In dat licht acht SNS het in het belang van de betrokkenen, waaronder DNB, om zich nu al tot u te wenden, voorafgaand aan het indienen van onze totale zienswijze.

Wij hebben enkele opmerkingen die direct raken aan de motivering van de SREP brief en het daarin vervatte voorgenomen besluit. Met deze brief willen wij u verzoeken de hierna te bespreken punten te heroverwegen voordat u op onze zienswijze reageert. Daarbij betrekken wij ook dat het SREP proces door de regelgever juist ook bedoeld is voor een open en constructieve dialoog. DNB heeft de SREP brief echter zonder deze gebruikelijke dialoog verzonden en zij heeft daarbij in haar brief een voornemen tot het nemen van een besluit neergelegd. SNS vertrouwt er op dat deze dialoog de komende dagen alsnog kan en zal plaatsvinden. SNS meent dat het grote belang van de onderhavige onderwerpen een dergelijke dialoog ook rechtvaardigt.

Voor de goede orde benadrukken wij dat wij er zeer van doordrongen zijn dat er een oplossing moet komen voor de verslechtering van de kapitaalpositie van SNS. Juist daarom zijn wij al geruime tijd in overleg met vele partijen, waaronder DNB. In dit verband willen wij opmerken dat wij van mening zijn dat de inspanningen die SNS in dat verband in 2012 heeft verricht in de SREP brief wel erg summier worden benoemd. Verder verwijzen wij naar onze brief van 13 januari jl. aan het ministerie van

Financiën (bijlage 1), na welke datum als gezegd belangrijke vooruitgang is gemaakt.

De rapporten van Ernst & Young en Cushman & Wakefield

De SREP brief bevat een voornemen van DNB om te komen tot een besluit om SNS Bank de maatregel op te leggen om uiterlijk 31 januari a.s. haar kernkapitaal met minimaal EUR 1,9 miljard aan te vullen. Dit voornemen van DNB berust op de veronderstelling dat SNS Bank in de toekomst nog een verlies zal lijden van EUR 2,104 miljard op haar Property Finance activiteiten. Dit bedrag komt niet overeen met de bevindingen die volgen uit het onderzoeksrapport dat Ernst & Young in de tweede helft van 2012 in opdracht van SNS heeft vervaardigd. De opdracht voor dat onderzoek is in nauw overleg met DNB geformuleerd, het onderzoek heeft geheel onafhankelijk van SNS plaatsgevonden en de bevindingen daarvan zijn uitgebreid met DNB besproken. Voor zover ons bekend is, kon DNB zich in de onderzoeksopdracht en de bevindingen vinden.

In de SREP brief komt het onderzoek van Ernst & Young echter nauwelijks ter sprake. In plaats daarvan lijken de overwegingen van DNB en het daaraan verbonden voornemen om tot een besluit te komen, uitsluitend te zijn gebaseerd op een rapport dat Cushman & Wakefield in opdracht van het ministerie van Financiën heeft opgesteld. Het in dat rapport geschatte uiteindelijke verlies op Property Finance wordt veel hoger gesteld dan de schatting die volgt uit rapport van Ernst & Young. Zoals u bekend is, hebben wij vraagtekens geplaatst bij de door Cushman & Wakefield gebruikte methodologie, wij menen dat sprake is van het dubbel tellen van risico's. Dat hebben wij ook kenbaar gemaakt in onze brief aan het ministerie van Financiën van 13 januari jl., die ook in kopie aan DNB gezonden is. Voor de goede orde wordt die brief bijgevoegd (bijlage 2). SNS legt de inhoud van die brief mede ten grondslag aan haar bezwaar tegen de conclusies van DNB.

Daar komt bij dat SNS meent dat over de overwegingen die - zoals uit blz. 5 van de SREP brief blijkt - voor DNB bepalend zijn geweest om veel gewicht toe te kennen aan het rapport van Cushman & Wakefield, wezenlijke opmerkingen kunnen worden gemaakt. Daarbij acht SNS in ieder geval van belang:

- de waardebepaling die door Ernst & Young is uitgevoerd heeft, net als die van Cushman & Wakefield, volledig onafhankelijk van SNS plaatsgevonden in de zin dat van beïnvloeding door SNS geen sprake is geweest;
- DNB voert in de SREP brief als argument voor het belang van het rapport van Cushman & Wakefield aan dat Cushman een erkende expert is op het gebied van commercieel vastgoed. Dat geldt niet minder voor Ernst & Young. In uw brief gaat DNB er aan voorbij dat voor een goede en faire waardering het zijn van een expert, weliswaar noodzakelijk, maar slechts een begin is. Uiteindelijk zal het bepalend zijn of zo'n expert een nauwkeurig en gedetailleerd inzicht in en kennis van de inhoud en bijzonderheden van de portefeuille heeft. De diepgang en mate van detail van het onderzoek van Cushman & Wakefield blijven naar onze mening duidelijk achter bij het onderzoek van Ernst & Young;
- SNS is van mening dat Cushman & Wakefield geen volledige waardering van de portefeuille heeft verricht. Die waardering is, anders dan in het geval van Ernst & Young, gebaseerd op een "desk top review" op basis van steekproeven en een aantal aannames. Deze aannames zijn door SNS gedetailleerd bestreden. Er is ook geen sprake van dat Cushman & Wakefield zich zou hebben gebaseerd op "meer recente informatie dan bijvoorbeeld Ernst & Young", zoals de SREP brief vermeldt. Beide hebben hun waardering gebaseerd op gegevens over de vastgoedportefeuille per 30 juni 2012.

Berekening van het kapitaaltekort

In de SREP brief concludeert DNB - op basis van het rapport van Cushman & Wakefield - dat SNS Bank na afsplitsing van Property Finance een kapitaaltekort zal hebben van minimaal EUR 1,9 miljard. Dat kapitaaltekort wordt toegelicht in Bijlage I bij de brief. De toelichting gaat echter uit van een "Pre tax verlies als gevolg van overdracht SNS PF (Cushman base case)" van EUR 2,104 miljard. Dat

bedrag wordt vervolgens gebruikt ter berekening van een "Pro forma Core Tier 1 kapitaal" dat uitkomt op EUR -/475 miljoen. Anders dan DNB doet, zou het vereiste Tier 1 kapitaal van SNS Bank echter behoren te worden berekend op basis van een eventueel verlies na belastingen. De berekening in de bijlage lijkt dus gebaseerd te zijn op een foutief uitgangspunt. De gevolgen daarvan zijn aanzienlijk: bij overigens gelijkblijvende uitgangspunten zou het kapitaaltekort bij een aangepaste berekening zo'n EUR 500 miljoen lager uitkomen.¹

Datum van 31 januari a.s.

Uiteindelijk concludeert DNB in haar SREP brief dat SNS uiterlijk 31 januari 2013 om 18.00 uur haar kernkapitaal met minimaal EUR 1,9 miljard moet hebben aangevuld of een oplossing moet presenteren die hierin op korte termijn voorziet. Zoals publiekelijk bekend, is 14 februari a.s. het eerstvolgende geplande publicatiemoment van SNS REAAL. Dit roept de vraag op waarom een kapitaalversterking al op 31 januari a.s. haar beslag zou moeten krijgen. Op dit moment spant SNS zich, samen met onder andere het ministerie van Financiën, DNB en private partijen nog steeds maximaal in om, zoals u bekend is, tot een grotendeels private oplossing te komen. Het in uw brief al opgenomen uitgangspunt dat er "geen reëel zicht is op een oplossing voor het, ook door SNS REAAL, vastgestelde kapitaaltekort", lijkt daaraan voorbij te gaan.

SNS verzoekt u om mede op basis van het bovenstaande uw standpunt op de genoemde punten te heroverwegen. Daarbij meent SNS dat in het kader van de zorgvuldige afweging waartoe de wet verplicht, ook een belangrijke rol speelt en moet spelen wat de daadwerkelijke gevolgen van het nemen van een maatregel zijn. Dat die gevolgen bijzonder groot kunnen zijn, is u bekend.

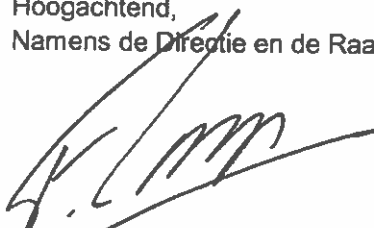
Tenslotte

In het begin van deze brief werd opgemerkt dat de SREP brief SNS in een bijzonder moeilijke situatie brengt. Als DNB onverminderd vasthoudt aan de standpunten waartegen SNS in de brief bezwaren heeft aangevoerd, kan dat direct bepalend zijn voor (de toekomst van) SNS. Zou dat het geval zijn, dan kan dat SNS verplichten tot het uitbrengen van een persbericht.

Om die reden verzoekt SNS u vriendelijk haar uiterlijk donderdag 24 januari om 17:30 uur te bevestigen dat DNB met betrekking tot de hierboven besproken onderwerpen, geen definitief standpunt heeft bepaald, en dat DNB openstaat voor nader overleg en dialoog met SNS over de hiervoor aangekaarte onderwerpen.

Vanzelfsprekend is SNS te allen tijde beschikbaar voor nader overleg over het voorgaande.

Hoogachtend,
Namens de Directie en de Raad van Commissarissen



F.K.V. Lamp
CFRO SNS REAAL / SNS BANK



R.R. Latenstein van Voorst
CEO SNS REAAL

Bijlagen:

1. Brief aan minister Dijsselbloem, d.d. 13 januari 2013
2. Brief aan mw. Salden en dhr. Raab betreffende het Cushman & Wakefield rapport, inclusief bijlage, d.d. 13 januari 2013

¹ Pro forma CT1 EUR 1.630 – (2.104 – 22% x 2.104) = EUR 11 miljoen; kapitaaltekort EUR 1.428 – 11 = 1.417 miljoen.