



> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Directie Bestuurlijke en
Juridische Zaken

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Datum **16 MAART 2016**

Betreft **Besluit op Wob-verzoek verkoop Reaal aan Anbang**

Dns kenmerk
2016-0000019880

Uw brief (kenmerk)

Bijlagen
2

Geachte mevrouw

In uw brief van 5 januari 2016, door mij ontvangen op 8 januari, hebt u met een beroep op de Wet openbaarheid van bestuur (Wob) informatie gevraagd over de verkoop van Reaal N.V. aan de Chinese onderneming Anbang Group en de kapitaalpositie van Reaal N.V. in die periode.

U hebt om documenten gevraagd over:

- De kapitaalpositie van Reaal N.V. in de periode vanaf de nationalisatie op 1 februari 2013 tot en met de verkoop aan Anbang;
- De ontwikkeling van eventuele resolutiemaatregelen voor Reaal of andere ingrepen van overheidswege met betrekking tot een situatie waarin Reaal niet meer aan haar verplichtingen zou kunnen voldoen;
- De eventuele voorwaarden van Anbang voor de kapitaalinjectie in Reaal;
- De achtergrond van Anbang, waaronder de financiële gezondheid, informatie over het bestuur van Anbang en de aandeelhouders.

Op 11 januari 2016 heb ik de ontvangst van uw Wob-verzoek bevestigd (brief nr. 2016-2128). U hebt op 3 februari jl. contact gehad met mijn ambtenaren waarbij de omvang van uw verzoek is toegelicht. Er is met u afgesproken dat de voor uw verzoek relevante (eindversies van) notities en achtergronddocumentatie zullen worden verstrekt. Notities zijn adviezen van mijn ambtenaren aan mij. Aangezien het niet zou lukken om binnen vier weken te beslissen op uw Wob-verzoek, heb ik op 5 februari de beslistermijn verdaagd met vier weken (brief nr. 2016-10027).

Er zijn 16 relevante notities over Reaal en een tiental achtergronddocumenten aangetroffen. Hiervan maak ik 13 notities en twee achtergronddocumenten openbaar. Een drietal notities (FM/2014/1794 van 21 november 2014, FM/2014/1896 van 3 december 2014 en FIN/2015/11 van 29 januari 2015) wordt niet openbaar gemaakt, omdat deze vrijwel uitsluitend bedrijfsvertrouwelijke en toezichtvertrouwelijke informatie bevatten. Dit geldt eveneens voor een aantal documenten die ik in de periode april 2014 – april 2015 heb ontvangen van SNS REAAL. Deze documenten zal ik niet openbaar maken, omdat deze vrijwel volledig

bestaan uit bedrijfsvertrouwelijke en toezichtvertrouwelijke informatie. Ik beroep mij ten aanzien van deze documenten op de artikelen 10, eerste lid, aanhef en onder c, van de Wob en 1:42, vijfde lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Directie Bestuurlijke en
Juridische Zaken

Ons kenmerk
2016-0000019880

Daarnaast beroep ik mij op artikel 10, tweede lid, aanhef en onder b, van de Wob ten aanzien van de drie hiervoor genoemde notities, op grond waarvan verstrekking van informatie achterwege blijft voor zover het belang daarvan niet opweegt tegen de economische of financiële belangen van -onder meer- de Staat. Ik ben van oordeel dat ter zake van de gevraagde documenten het financiële of economische belang zwaarder moet wegen dan het belang van openbaarheid. De notities bevatten financieel gevoelige informatie betreffende het overheidsoptreden in situaties waarbij Reaal niet meer aan haar verplichtingen zou kunnen voldoen. Openbaarmaking van die informatie kan de effectiviteit van toekomstig overheidsoptreden ernstig aantasten, omdat binnen- en buitenlandse partijen daarop in eventuele nieuwe situaties zullen anticiperen. Bekendheid met de opgestelde scenario's zou tot speculatief gedrag kunnen leiden. Dit alles is schadelijk voor de economische en financiële belangen van de Staat. Om deze reden maak ik de desbetreffende informatie niet openbaar. Dit betekent dat ik de drie hiervoor genoemde notities niet openbaar maak en de documenten in de bijlage zijn voorzien van kaders die passages onleesbaar maken onder vermelding van "2B" of "2D".

In de 15 documenten in de bijlage zijn eveneens passages onleesbaar gemaakt, omdat deze bedrijfsgegevens bevatten. Op grond van artikel 10, eerste lid, aanhef en onder c, van de Wob ben ik verplicht om bedrijfs- en fabricagegegevens die vertrouwelijk aan mij zijn verstrekt, geheim te houden. Het gaat hier met name om gegevens betreffende de financiële situatie of commerciële bedrijfsvoering van SNS REAAL (thans SRH), Reaal/Vivat, Anbang, ASR, SNS Bank. Ik zal deze informatie niet openbaar maken, omdat dit de commerciële belangen van de betreffende bedrijven mogelijk negatief zou beïnvloeden. Indien deze documenten naast bedrijfsgegevens ook andersoortige informatie bevatten die betrekking hebben op uw verzoek heb ik deze informatie laten staan. In de documenten is deze weigeringsgrond aangegeven met "1C".

Ter bescherming van een open en vrije gedachtewisseling maak ik in enkele gevallen persoonlijke beleidsopvattingen, opgesteld ten behoeve van intern beraad, met een beroep op artikel 11, eerste lid, van de Wob, niet openbaar. Het gaat hier om passages in notitie FIN/2014/651 van 5 juni 2014 waarbij hetgeen in de ministerraad is of wordt besproken onleesbaar is gemaakt. In de documenten is deze weigeringsgrond aangegeven met "11".

Op grond van artikel 10, tweede lid, aanhef en onder e, van de Wob blijft verstrekking van informatie achterwege voor zover het belang daarvan niet opweegt tegen het belang dat de persoonlijke levenssfeer wordt geëerbiedigd. In de documenten staan persoonsgegevens. Ik ben van oordeel dat ter zake van deze gegevens het belang van de eerbiediging van de persoonlijke levenssfeer zwaarder moet wegen dan het belang van openbaarheid. Om deze reden heb ik de persoonsgegevens verwijderd uit deze documenten. Een uitzondering hierop heb ik gemaakt voor namen van ambtenaren van het niveau DG, TG of SG. Namen van bestuurders en voormalige bestuurders worden eveneens openbaar gemaakt.

Uit de documenten zelf kunt u opmaken of een onleesbaar gemaakte passage een persoonsgegeven bevat zoals hierboven bedoeld, er is geen vermelding gemaakt in de weggelakte kaders.

Directie Bestuurlijke en
Juridische Zaken

Ons kenmerk
2016-0000019880

Twee opmerkingen ter verduidelijking van de openbaar gemaakte informatie. Daar waar in de stukken "SNS" is vermeld, wordt "SNS REAAL" bedoeld. Verder wijs ik er op dat daar waar gerefereerd wordt aan het "run off scenario" niet gesuggereerd wordt dat reeds tot een dergelijk scenario besloten was.

Besluit

Gelet op hetgeen ik hierboven heb overwogen, maak ik de door u gevraagde documenten deels openbaar en wijs ik voor het overige uw verzoek af.

U hebt verzocht om openbaarmaking in digitale vorm. U ontvangt deze brief en de bijlagen dan ook per e-mail als pdf-bestand. Verder wordt dit besluit met de bijlagen ook op www.rijksoverheid.nl gepiaatst.

Hoogachtend,

DE MINISTER VAN FINANCIËN,
namens deze,

mr.dr. G.A.C.M. van Ballegooij
De plv. directeur Bestuurlijke en Juridische Zaken

Deze brief is een besluit in de zin van de Algemene wet bestuursrecht. Op grond van die wet kunt u tegen dit besluit binnen zes weken na de dag waarop dit besluit is bekendgemaakt een bezwaarschrift indienen. Het bezwaarschrift moet worden gericht aan de minister van Financiën, ter attentie van de directie Bestuurlijke en Juridische Zaken, Postbus 20201, 2500 EE Den Haag. Het bezwaarschrift dient te worden ondertekend en dient ten minste het volgende te bevatten:

- a. naam en adres van de indiener;
- b. de dagtekening;
- c. een omschrijving van het besluit waartegen het bezwaar zich richt;
- d. een opgave van de redenen waarom u zich met het besluit niet kunt verenigen.



VERTROUWELIJK

TER BESLISSING

Aan
Minister

Valt buiten verzoek

Directie Financiëngen

Inlichtingen

[Empty box for Inlichtingen]

Datum

17 april 2014

Notienummer

FIN/2014/499

Rubriek

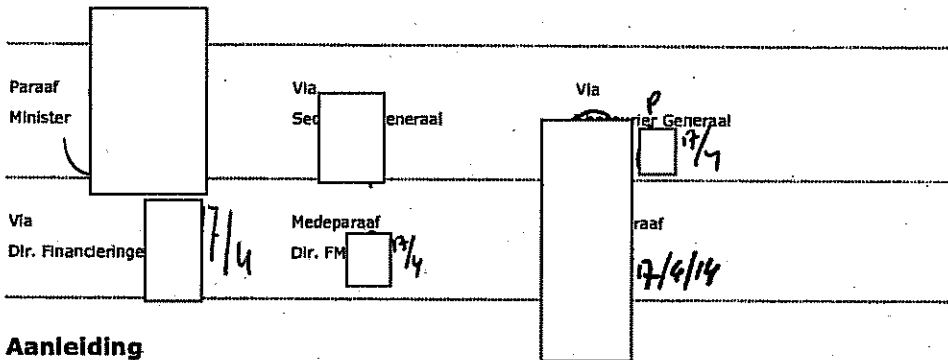
NLFI-Beleid algemeen

Auteur

[Empty box for Auteur]

notitie

Verkoop verzekeraars - advies NLFI



Van

Afdeling Deelnemingen

Bijlagen

Advies NLFI incl. vertrouwelijke bijlage

Aanleiding

Eind vorig jaar heeft u naar de Kamer een brief gestuurd waarin deze onder meer werd geïnformeerd over de goedkeuring van de Europese Commissie voor het herstructureringsplan van SNS Reaal. In deze brief is tevens aangekondigd dat Reaal op korte termijn zal worden verkocht. NLFI heeft ons daarover begin april een conceptadvies gegeven. In dit advies gaat NLFI ook in op de verkoop van de andere verzekeraar waar de staat certificaten in houdt, ASR. Deze notitie informeert u over het advies dat wij van NLFI hebben ontvangen, de aandachtspunten die we daar nog bij hebben en het verdere proces. Er is een besispunt ten aanzien van het proces.

Besispunt

Onze planning gaat ervan uit om de Kamerbrief inzake het advies van NLFI over de verkoop van Reaal en ASR voor de MCVPB van 27 mei te agenderen (aanleveren 6 mei), zodat deze in de MR van of 30 mei of 6 juni besproken kan worden. Dit betekent dat u uiterlijk 1 mei de finale versie van de brief krijgt voorgelegd.

Het is van belang dat de Kamerbehandeling voor de zomer plaatsvindt, zodat SNS Reaal in juli het verkoopproces kan starten en een *Information Memorandum* gebaseerd op de jaarcijfers 2013 uit kan zetten in de markt (zie ook toelichting). Zou dit niet lukken, dan is SNS verplicht een memorandum te baseren op de halfjaarcijfers 2014, die pas in ge-audite vorm september beschikbaar zijn. Het proces zou daardoor direct enkele maanden vertraging oplopen. Daarom stellen wij voor om de griffie van de Tweede Kamer te verzoeken om wachtende de brief alvast een AO in te plannen. Wij zullen in dat geval de griffie aangeven dat er uiterlijk 6 juni een brief naar de Kamer gestuurd zal worden met betrekking tot Reaal en ASR. Stemt u hier mee in?

Toelichting

Valt buiten verzoek

Een vierde element van de verkoop van Reaal is dat NLFI stelt is dat er zo min mogelijk garanties worden afgegeven aan de koper. De werkhypothese van NLFI is dat met betrekking tot het dossier beleggingsverzekeringen geen enkele vorm van garantie of vrijwaring door de staat en/of SNS Reaal wordt afgegeven.

Bij het beoordelen van de biedingen, kijkt NLFI verder naar:

- De zekerheid waarmee de bieder het bod daadwerkelijk kan financieren;
- Een plan van aanpak met betrekking tot het dossier beleggingsverzekeringen na overname;
- Juridische risico's met betrekking tot de transactie;
- Een onderbouwd synergie- en integratieplan;

⁴ Privatization: principles and practice

Geen zekerheid?

- De mate van waarschijnlijkheid dat externe toezichthouders de overname zullen goedkeuren;
- De mate van waarschijnlijkheid dat een bieding de Interne governance procedures van de betrokken vennootschappen doorstaat.

|| incl EC?

Valt buiten verzoek

Valt buiten verzoek

Valt buiten verzoek

2. Aandachtspunten bij het advies

Het advies van NLFI is nog *work in progress*. Wij hebben een aantal aandachtspunten bij het advies, waar nog aan wordt gewerkt.

Onafhankelijke waardering

Wij hebben NLFI gevraagd om een onafhankelijke waardering (door een bureau dat niet in het latere verkoopproces betrokken zal zijn) te laten maken van ASR en Reaal, in aanvulling op de waardering die ze zullen laten opstellen door hun huidige adviseurs. Valt buiten verzoek

Valt buiten verzoek

Waardering Reaal

Op dit moment ontbreekt nog een hoog over waardering van Reaal. NLFI heeft toegezegd een hoogover waardering op korte termijn te kunnen leveren. Hoewel een waardering niet per se iets zegt over de te ontvangen prijs, geeft het ons wel een globale indicatie van een marktconforme prijs. Op dit moment heeft de staat nog een lening uitstaan van EUR 1,1 miljard bij SNS Reaal. Deze bridge loan is bij nationalisatie verstrekt, omdat de Holding zich niet op de markt kan financieren. Deze bridge loan is onder meer aangewend om de double leverage naar beneden te brengen. Met de Europese Commissie is afgesproken dat de verkoopopbrengst van Reaal wordt aangewend om de double leverage terug te brengen à ongeveer EUR 800 miljoen. In dit geval is het terugbrengen van de double leverage dus hetzelfde als het aflossen van de bridge loan van de staat. Daarnaast moet bij verkoop van Reaal een aantal inteme leningen worden afgelost met de verkoopopbrengst. Totaal (inclusief double leverage) is dat een bedrag van ruim EUR 1 miljard. Een indicatie van de waarde is van belang om in

te schatten in welke mate dat mogelijk is. Ook hebben we NLFI gevraagd welke scenario's ontstaan als met de verkoop van Reaal niet een dergelijk bedrag kan worden opgehaald.

2B

Cash only

We delen de hele sterke voorkeur voor cash die uit het NLFI-advies spreekt. We zijn nog met NLFI in gesprek over de mogelijkheden om desalniettemin in een later stadium nog terug te kunnen vallen op aanbiedingen die (deels) in aandelen zijn, als deze per saldo een hogere opbrengst genereren.

Valt buiten verzoek

Valt buiten verzoek

3. Tijdslijnen

De komende dagen completeert NLFI haar advies. Het definitieve advies zal naar verwachting op korte termijn gereed zijn en zal aan u worden voorgelegd. In de tussentijd wordt reeds een Kamerbrief voorbereid. Deze wordt afgestemd binnen het pand en met DNB en AFM. Om u gelegenheid te geven in een relatief vroeg stadium commentaar en richting te geven ontvangt u hierbij al een beschrijving van het huidige concept advies inclusief aandachtspunten en ontvangt u volgende week het verder vervolmaakte NLFI advies een concept-Kamerbrief. Nadat wij uw commentaar hebben ontvangen zullen wij de beoogde route informeel voorleggen aan de Europese Commissie.

Begin mei ontvangt u van ons het finale concept advies NLFI en de Kamerbrief. Volgens de planning gaat de brief dan via de voorportalen (ACVPB 12 mei en MCVPB 27 mei) naar de MR van waarschijnlijk 30 mei of 6 juni. De brief kan daarna uit naar Tweede en Eerste Kamer. Wij hopen met de griffie van de Kamer te realiseren dat er Kamerbehandeling voor het reces plaatsvindt. Na instemming van de Kamer kan het verkoopproces van Reaal gestart worden en kan ASR partijen benaderen om een bod te financieren. Dit proces duurt tussen de 6 en 9 maanden. Tussentijds zullen wij u blijven informeren over de voortgang en eventuele principiële en/of zwaarwegende zaken voorleggen.

Een behandeling door de Kamer voor de zomer is van belang omdat SNS Reaal er naar streeft om hun (vertrouwelijke) *information memorandum* op basis van de jaarcijfers 2013 in de markt te zetten. Als dat niet lukt, dat moet het informatie memorandum aangepast worden naar de halfjaarcijfers van 2014 en daar gaat de nodige tijd overheen; tijd die gegeven de deadline van de Europese Commissie zeer beperkt is.



Ministerie van Financiën

*Inclusie rekening
Minfin Mio*

Vertrouwelijk
TER ADVISERING - t.b.v. MR 6 juni AGENDAPUNT 9B
Aan
Minister

Directie Financiëring

Inlichtingen

Datum
5 juni 2014

Notitienummer
FIN/2014/651

Rubriek
NLF-Verkoop verzekeraars

Auteur

Van
Afdeling Deelnemingen

5/6

Kopie aan

notitie

Verkoop verzekeraars - Voorbereidende notitie MR 6 juni

Paraaf
Minister

Via
Secretaris Generaal

Via
Thesaurier Generaal

5/6

Via
Dir. Financiëring

5/6

Aanleiding

Vrijdag as. zal in de MR de concept-Kamerbrief verkoop verzekeraars worden besproken. Deze is reeds behandeld in de MCVPB (u werd daar vervangen door de staatssecretaris). 11

Dat is gebeurd en heeft geleid tot enkele aanpassingen in de brief die eerder deze week aan u zijn voorgelegd. Deze notitie voorziet u van enkele punten die u actief kunt melden in de MR en ter toelichting enkele discussiepunten zoals die bleken uit de voorportalen.

Kern

U kunt in de MR het volgende toelichten:

1. 11

2. Voor het eerste punt, timing, geldt een harde deadline voor de verkoop van Reaal van de Europese Commissie. Deze deadline is vertrouwelijk en kan niet in de brief worden genoemd. Dat zou de verkooppositie van SNS Reaal en daarmee de belangen van de staat schaden.
3. Voor wat betreft het tweede punt, een rol van ASR in de verkoop van Reaal, is de brief op enkele punten aangepast; zie bijlage voor de gemarkeerde wijzigingen. Met enkele (beperkte) tekstaanpassingen is getracht de rol van ASR neutraler te formuleren. Iedere verwijzing naar de rol van ASR die kan worden uitgelegd als dat u daar nu al positief tegenover staat, is geschrapt. Dat sluit aan bij het doel: een rol van ASR niet *bij voorbaat* uitsluiten. Een goedkeuring is dat nog allerminst; u beoordeelt (op advies van NLF) een mogelijk bod en moet daaraan uw goedkeuring verlenen.

Bijlagen

Concept Kamerbrief incl. track changes n.a.v. overleg AZ

4. Uw Kamerbrief is gebaseerd op het advies van NLFI. NLFI is opgericht om het aandeelhouderschap in de financiële instellingen op zakelijke wijze en op afstand van het ministerie van Financiën (als beleidsmaker) in te vullen. NLFI zal de verkoop van Reaal ook uitvoeren (in zijn rol als aandeelhouder). Alleen bepaalde, zwaarwegende besluiten zullen aan u worden voorgelegd. Welke dat zijn wordt nog besproken, maar gedacht moet worden aan bijvoorbeeld het exclusief gaan onderhandelen met één partij en het tekenen van een uitsluitende verkoopovereenkomst.
5. De Kamerbrief zal naar beide Kamers worden gestuurd. Wij volgen daarbij, zoals u in de brief aan de Kamer schrijft, het zogenoemde besliskader van de Eerste Kamer bij privatiseringen (een door het kabinet overgenomen voorstel van de Parlementaire Onderzoekscommissie verzelfstandigingen en privatiseringen).
6. U kunt mondeling desgewenst meegeven dat het onzeker is wat de verkoopopbrengst van Reaal zal zijn. In de Kamerbrief wordt over mogelijke opbrengsten niet gespeculeerd; ook potentiële kopers zullen de brief nauwkeurig lezen.

Toelichting

De concept Kamerbrief informeert beide Kamers in feite over de volgende drie voornemens:

1. Start van het verkoopproces van Reaal in de zomer via een "controlled auction". Deze brief beschrijft de lijnen waarlangs Reaal verkocht zal worden. U zult de MR en Kamer *achteraf* informeren over de uitkomsten van het verkoopproces;
2. Valt buiten verzoek
3. ASR zal ook kunnen bieden op Reaal (samen met een andere partij die aandelen in ASR neemt); dit sluit u met deze brief niet bij voorbaat uit. Een beoordeling van een dergelijk voorstel zal nog moeten plaatsvinden en door u moeten worden goedgekeurd. Indien sprake zal zijn van een overname door ASR (die daarvoor een medeaandeelhouder aantrekt) zult u *voordat* die transactie definitief wordt, de MR en Kamer daarover vertrouwelijk informeren (vermoedelijk zeer kort voorafgaand aan een transactie)..

Hieronder worden enkele vragen behandeld die gedurende het proces naar voren kwamen.

Waarom wordt Reaal nu verkocht, terwijl de Nederlandse markt voor (levens)verzekeraars onder druk staat (en daarmee ook de waarderingen van deze verzekeraars)?

- De timing is vooral ingegeven door de (vertrouwelijke) deadline van de Europese Commissie. Deze is vertrouwelijk omdat anders de (verkoop)belangen van de staat geschaad kunnen worden. Wat dat betreft is er niet de luxe om te wachten tot betere tijden.
- Het is vanaf nationalisatie al de bedoeling geweest om SNS Reaal (gesplitst) te verkopen; dus dat besluit is toen al genomen en gecommuniceerd.
- In het geval van SNS Reaal is wachten op betere tijden ook niet per se een goede route. Reaal is een verzekeraar die zijn eigen uitdagingen

heeft qua kapitaalbehoefte en gebaat is bij consolidatie (vanwege schaalvoordelen die dat met zich meebrengt) of een nieuwe eigenaar met voldoende kapitaal.

- Valt buiten verzoek

Wat betekent de verkoop van Reaal voor de rijksbegroting?

- De verkoopopbrengsten van Reaal komen ten goede aan SNS Reaal Holding (de verkopende partij).
- SNS Reaal is verplicht (volgens uit de afspraken met de Europese Commissie) om de *double leverage* van SNS Reaal Holding naar beneden te brengen met een verkoopopbrengst.
- Double leverage is eigen vermogen van Reaal (en SNS Bank) dat is gefinancierd door SNS Reaal Holding met schuld. Dus schuld van de Holding wordt doorgezet als eigen vermogen naar de dochters. Dit is niet ongebruikelijk binnen de Nederlandse financiële sector, maar ook geen structureel wenselijke situatie wanneer dat grote vormen aanneemt. De double leverage bedraagt zo'n EUR 700 miljoen.
- Op dit moment is de schuld op SNS Reaal Holding vrijwel geheel gefinancierd met de bruglening van de staat van EUR 1,1 miljard die bij nationalisatie is verstrekt. Dus het terugbrengen van de *double leverage* komt op hetzelfde neer als het aflossen van de bruglening van de staat.
- Als de bruglening (deels) wordt afgelost, komt dat ten goede van de staatsschuld.
- In de Kamerbrief wordt over mogelijke opbrengsten niet gespeculeerd; ook potentiële kopers zullen de brief nauwkeurig lezen. Naar verwachting zal het nog een hele uitdaging worden om Reaal te verkopen, laat staan voldoende op te halen om de bruglening af te lossen.

Waarom moet ASR ook meebieden op Reaal? Levert dat geen onwenselijke situaties ("gekkigheden") op in de financiële sector?

- Enerzijds is een rol voor ASR gunstig voor het verkoopproces van Reaal. Hoe meer kopers hoe beter en zeker als het aantal kopers beperkt blijkt te zijn, kan het alleen voor het concurrerende proces al gunstig zijn dat ASR mee doet.
- Anderzijds zou een overname van Reaal door ASR gunstig kunnen blijken te zijn voor de uiteindelijke exit van de Staat uit ASR (in dat geval gecombineerd met Reaal). Dat zal moeten blijken uit het voorstel dat ASR nog zal indienen en door u op zijn eigen merites zal worden beoordeeld. Het is zonde om een eventuele overname waarbij de belastingbetaler is gebaat, bij voorbaat uit te sluiten vanwege eventuele zorgen over "gekkigheden".
- Het is wel zo dat de betrokkenheid van ASR het proces compliceert. Daarom heeft NLFI ook de nodige waarborgen getroffen, zoals in de brief beschreven. Ze zullen gescheiden teams oprichten die fysiek vanaf andere locaties zullen opereren.

Mag een staatsdeelneming wel een andere staatsdeelneming overnemen?

- Staatsdeelnemingen zijn private ondernemingen die handelen in het belang van de vennootschap. Eventuele overnamevoorstellen zullen aan

de staat als aandeelhouder worden voorgelegd als het bestuur en de raad van commissarissen dat in het belang van de vennootschap achten. Daarbij speelt wie de aandeelhouder is van de over te nemen partij (dus of dat de staat is of niet) geen doorslaggevende rol.

- Vanuit het perspectief van de staat betekent deze situatie wel dat een voorstel vanuit twee invalshoeken moet worden beoordeeld. Een overname van Reaal door ASR moet dan ook vanuit het aandeelhouderschap in Reaal te prefereren zijn, als vanuit ASR.
- In de Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2013 is het kader beschreven dat de staat als aandeelhouder hanteert bij het beoordelen van investeringen en overnames. Voor wat betreft de beoordeling van publieke belangen in dit kader; zie volgende vraag.

In welke mate speelt de borging van publieke belangen een rol bij de verkoop van Reaal en de rol van ASR daarbij?

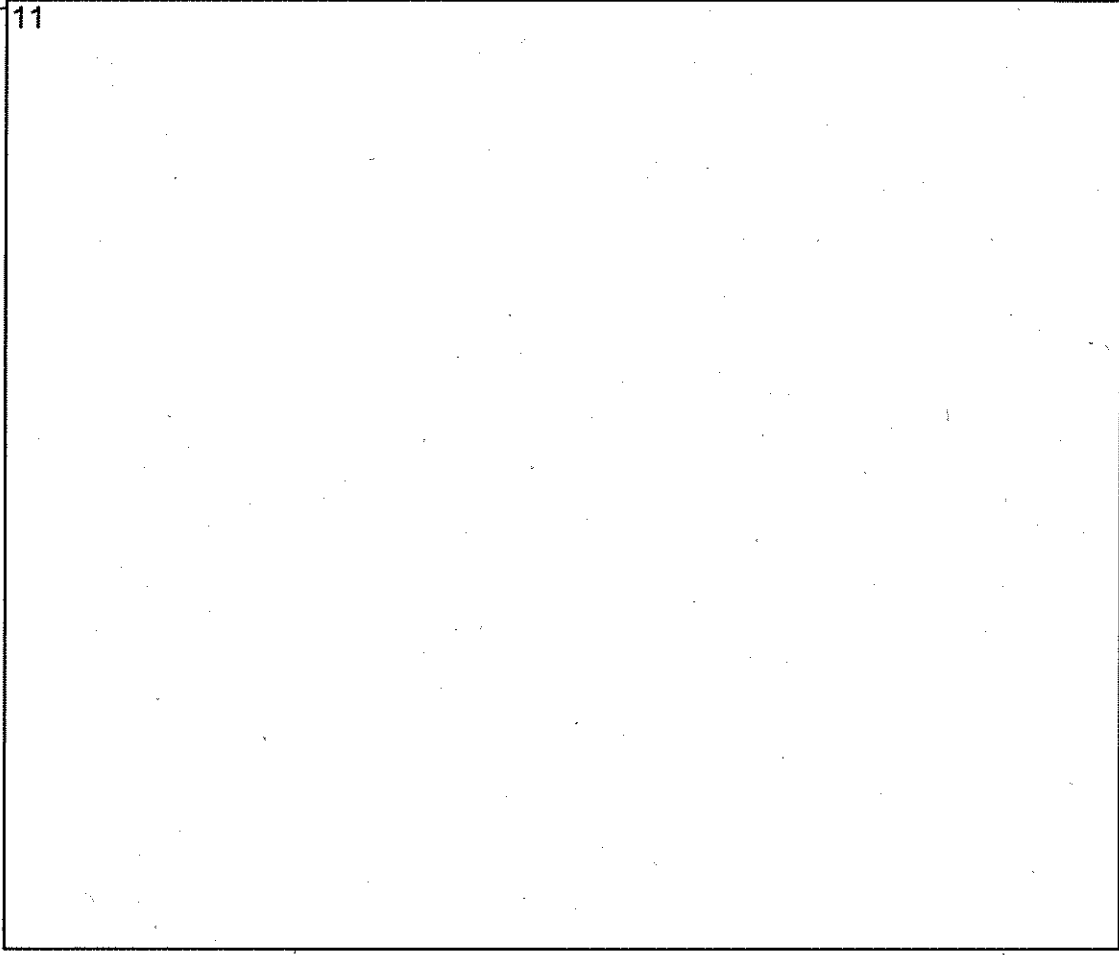
- Rondom financiële instellingen is altijd de positie geweest (en zo ook gecommuniceerd) dat de publieke belangen voldoende zijn geborgd in wet- en regelgeving en dat de instellingen daarom, wanneer die er klaar voor zijn, weer terug naar de markt zouden gaan. Deze positie geldt ook voor ASR en Reaal.
- In de praktijk zal DNB aan een eventuele koper van Reaal een verklaring van geen bezwaar moeten verlenen, waarbij DNB kijkt naar de kapitaalpositie van de koper (en Reaal) met het oog op de belangen van de polishouders.
- Ook ASR zal, mochten zij Reaal overnemen, een verklaring van geen bezwaar moeten ontvangen. In combinatie met bestaande wet- en regelgeving acht ik daarmee de borging van publieke belangen voldoende geborgd.

Valt buiten verzoek

notulen MR
6-6-2014

Fin. ✓

11





Do 16/10, 16.00 uur

Ministerie van Financiën

VERTROUWELIJK

TER BESPREKING

Aan

Minister

Directie Financiëring
Inrichtingen

[Redacted box]

Datum
15 oktober 2014

Notitiënummer
FM/2014/1586 N

Rubriek
8.1 Financiële Stabiliteit

Auteur

[Redacted box]

notitie

Alternatieve scenario's verkoop Vivat (project 'Specht')

Paraaf
Minister

[Redacted box]

Via
Secretaris Generaal

Via
Thesaurier Generaal

[Redacted box]

Via
Dir. Financiële Markten

[Redacted box]

Van
Afdeling Deelnemingen

Kopie aan

Aanleiding

Maandag 6 oktober bent u door de directeur FM mondeling geïnformeerd over de noodzaak rekening te houden met alternatieve scenario's aangaande de verkoop van verzekeringsbedrijf Vivat (het oude Reaal).

2D

U treft hierbij een eerste analyse van de problematiek en een eerste appreciatie van de scenario's. Donderdag 16 oktober spreekt u met de CEO van SNS Reaal, U ontvangt daarvoor separaat een nadere gespreksnota.

Bijlagen

1. Structuur SNS Reaal
2. Toelichting verslechterde positie Reaal

Kern

- Het verzekeringsbedrijf Vivat staat er nog veel slechter voor dan eerst gedacht en lijkt moeilijk op eigen kracht de problemen te boven te kunnen komen. Dit kan betekenen dat de beoogde verkoop van Vivat 1) een zeer lage prijs opbrengt of 2) zelfs geen doorgang vindt.
- Ad 1) Bij een lage verkoopprijs zal Vivat te weinig opbrengen om het overbruggingskrediet van EUR 1,1 mrd af te lossen dat de Staat bij nationalisatie aan de Top Holding van SNS Reaal heeft verschaft.

1C

2D

1C

1C

1C

2B

Uring
1.1.

Toelichting

Proces

- Dinsdag 30 september jl. bracht [] op de hoogte van de recente verslechtering bij de verzekeringstak Vivat en de potentiële gevolgen hiervan voor de verkoop van Vivat.

Valt buiten verzoek en/of 2D

Aanvankelijk was er geen fire wall tussen de teams, maar gegeven de nieuwe ontwikkelingen is besloten dat Meerkoet geen informatie over de alternatieve scenario's ontvangt die worden uitgewerkt. De informatie over de verkoopprocessen kan wel uitgewisseld blijven worden, conform het Informatiememorandum dat u recentelijk heeft ondertekend.

2D

² Zoals bekend zijn t.b.v. de mededinging/een eerlijk verkoopproces binnen NLF Chinese walls aangebracht tussen het team dat verantwoordelijk is voor de verkoop van Vivat en dat voor de verkoop van ASR.

2D

- In het proces zijn een aantal momenten waarop de situatie zou kunnen verslechteren of in een stroomversnelling komen. Deze worden onder de probleemschets nader toegelicht.
- Op enig moment als er meer duidelijkheid is over de potentiële verkoop van Vivat, kan het nodig zijn dat Financiën externe krachten (een advocatenkantoor en/of een investmentbank) inhuurt t.b.v. bijvoorbeeld een nadere analyse hoe de bank te beschermen is (afboeking overbruggingslening e.d.).

Probleemschets

- In bijlage 1 is de structuur van SNS Reaal weergegeven. SNS Reaal bestaat uit een Bankentak (SNS Bank) en een verzekeringstak (Vivat), die onder een Top Holding (SNS Reaal N.V.) hangen.

2D

- De Staat is eigenaar van de Top Holding (en daarmee indirect van de bank- en verzekeringstak), en heeft tevens bij nationalisatie een achtergestelde overbruggingslening van €1,1 mrd verstrekt aan de Top Holding.

2D

Deze overbruggingslening dient nu om de zogenaamde 'double leverage' binnen het concern te (her)financieren, waardoor de kapitaalpositie van de bankentak en verzekeringstak er individueel beter uitzien (dan op geconsolideerd niveau). Er is een commitment richting de EC om de verzekeringstak uiterlijk medio 2015 te verkopen.

2B

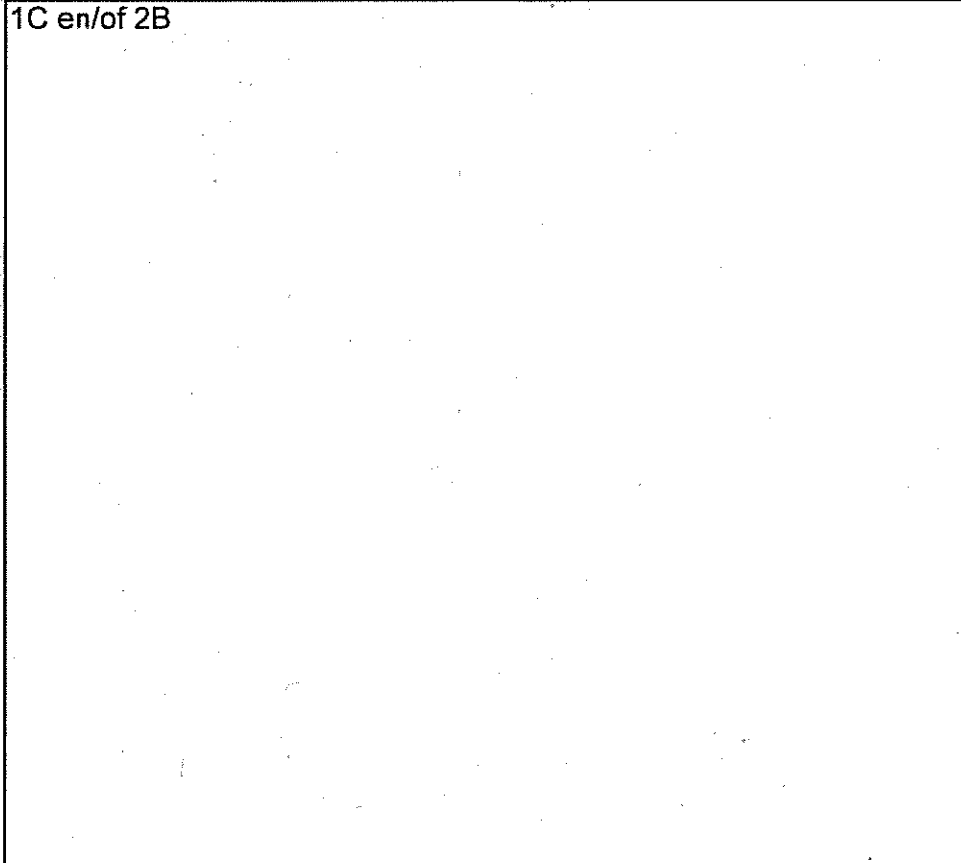
en de overgebleven verwevenheid tussen de bank- en verzekeringstak te beëindigen. De informele biedingronde op Vivat eindigt 20 oktober a.s. Daarna volgt een formeel biedingstraject zonder reeds vastgelegde tijdsduur.

- Het bestuur van SNS Reaal heeft vrijdag 3 oktober jl. naar ons aangegeven dat sinds de nationalisatie op 1 februari 2013 de kapitaalpositie van de verzekeringstak Vivat, en in het bijzonder de solvabiliteit bij het grootste onderdeel van Vivat, de levensverzekeraar SRLEV, sterk verslechterd is. Deze verslechtering komt bovenop de ons bekende effecten van het afschaffen van het 'saldo-compensatiestelsel' van €700 mln (een lening van SNS Bank die meetelde als kapitaal in de verzekeringstak) en de downgrade van Frankrijk.

2D

- De slechte kapitalisatie van SRLEV en Vivat bemoeilijkt het verkoopproces van Vivat omdat de koper Vivat direct met een forse kapitaalinjectie zal moeten ondersteunen (grote schatting: €500 mln - €1 mrd of meer), en duidelijke synergie-effecten moeten bewerkstelligen om Vivat weer renderend te kunnen maken. Er is daarmee een groot risico dat de verkoop 1) zeer weinig opbrengt of 2) tussentijds faalt (omdat er bijvoorbeeld geen kopers zijn). Beide scenario's worden hieronder nader uitgewerkt.

- 1C en/of 2B



- o Medio 2015: dit is de deadline die de EC heeft gesteld voor verkoop.

Scenario's verkoopproces

Er zijn 3 mogelijke scenario's.

Optie 0) de verkoop brengt voldoende op, optie 1) de reeds genoemde optie de verkoop brengt te weinig op, en optie 2) de verkoop faalt.

0) Succesvolle verkoop

Met een succesvolle verkoop wordt een verkoop van Reaal bedoeld, zonder dat er op de Holding nog verplichtingen achterblijven die de bank mee zou moeten consolideren (zie volgende optie). Daarvoor is een vrij hoog bod nodig. De hoeveelheid kapitaal die ingebracht moet worden door de koper in Vivat, is mede afhankelijk van DNB. DNB is degene die de verklaring van geen bezwaar (vvgb) verleent voor de nieuwe combinatie en beoordeelt of de nieuwe combinatie voldoende kapitaal heeft voor continuïteit.

1) Verkoop brengt te weinig op

De verkoop kan slagen tegen een slechte prijs tot maximaal 0 euro. De Staat is dan de verzekeraar en contingente claimrisico's uit hoofde van de

woekerpolisaffaire kwijt. 2D en/of 2B

2D en/of 2B

2) Verkoop faalt

De verkoop faalt als er geen kopers zijn of alleen kopers die geen vvgb ontvangen van DNB, of als de Staat besluit dat er geen geschikt bod ligt.

Bij geen verkoop is er niet direct een probleem. De waarde van Vivat hoeft niet meteen afgeboekt te worden door de Topholding. Wel zal in de markt rondgaan dat Vivat er slecht voor staat, wat tot uitloop van polishouders kan leiden, waardoor de kapitalisatie verder verslechterd.

2D en/of 2B

³ In het verkoopproces wordt kopers gevraagd enkel een bod te doen op het geheel. Tegelijk wordt hen echter gevraagd om hun prijs te onderbouwen door aan te geven hoeveel ze willen bieden voor de verschillende onderdelen. Op basis van de informele biedingen kunnen we dus ook een idee krijgen over de interesse van de markt in bepaalde delen van Vivat.

2D

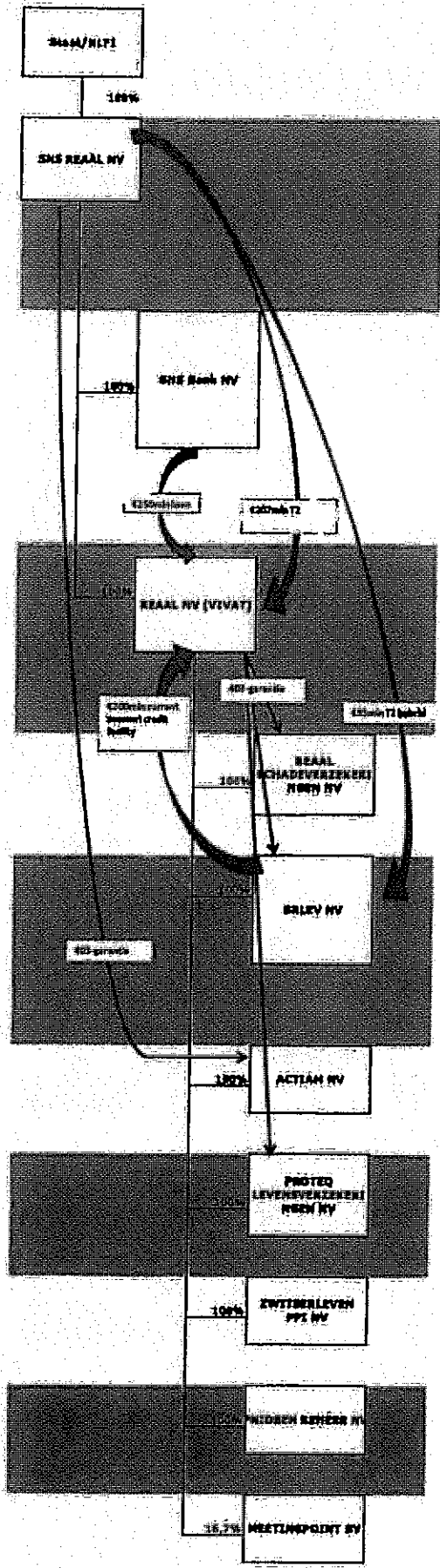
1C en/of 2B

2B en/of 2D

BIJLAGE 1: Structuur SNS REAAL groep

- **SNS REAAL NV (geconsolideerd balanstotaal van €124,6mld op 31/12/2013)** is een 'mixed financial holding company' en eigendom van de Staat. SNS Reaal NV, de Top Holding, is 100% aandeelhouder van de verzekeringsholding REAAL NV (handelsnaam: Vivat) en de bankholding SNS Bank NV.
 - Verzekeraarsholding REAAL NV (balanstotaal €54,1mld) is 100% aandeelhouder van onder andere levensverzekeraar SRLEV NV (balanstotaal €52mld), REAAL Schadeverzekeringen NV, PROTEQ Levensverzekeringen NV en 'alternative investment fund manager' ACTIAM NV. In levensverzekeraar SRLEV, die dus het grootste deel van de balans van Reaal NV uitmaakt, zitten binnen 1 juridische entiteit verschillende business units zoals het Individuele levensverzekeringsbedrijf met merknaam Reaal Life en (collectieve) pensioenverzekeraar ZwitserLeven.
 - Bankholding SNS Bank NV (balanstotaal €74,5mld) is 100% aandeelhouder van ASN Bank en RegioBank (niet in organogram).
- De Staat heeft een bruglening van 1,1 mld verstrekt aan de Topholding Deze bruglening dient om de zogenaamde 'double leverage' binnen het concern te (her)financieren, waardoor de kapitaalpositie van de bankentak en verzekeraarstak er individueel beter uitzien.
- Voorts heeft de SNS Bank NV post nationalisatie n.a.v. de afschaffing van het saldocompensatiestelsel (zie onder) een lening van 250 mln verstrekt aan de verzekeraarsholding REAAL, ook ten behoeve van versterking van de kapitaalpositie. SNS Bank houdt veel kapitaal aan voor deze lening zodat de facto deze vrijwel geheel van het kapitaal van SNS bank wordt afgetrokken.

Syllage 1 : Structure SNS Reaal



BIJLAGE 2: Toelichting verslechterde positie Reaal NV/SRLEV

Levensverzekeraar: De solvabiliteitsratio van levensverzekeraar SRLEV NV is gedaald van 224% ten tijde van de nationalisatie tot 1C% in augustus 2014 (onder Solvency II).

Valt buiten verzoek

In de projecties van SNS Reaal liggen de projecties voor SRLEV en REAAL op jaareinde nog lager (respectievelijk x en 145%). 1C en/of 2D

1C en/of 2D

De redenen hiervoor liggen enerzijds in ons reeds bekende oorzaken en anderzijds nieuwe verslechtingen:

- De solvabiliteitsratio van levensverzekeraar SRLEV NV van 224% ten tijde van de nationalisatie bleek in werkelijkheid veel lager te zijn omdat geen rekening was gehouden met het effect van het 'saldo-compensatiestelsel'⁶ binnen de SNS REAAL groep; dit had een negatief effect op de solvabiliteit van 2D procentpunt. Daarnaast kwam de solvabiliteit na nationalisatie verder onder druk door de downgrade van Frankrijk, dit had een effect van

2D

- 1C

- Na ultimo 2013 is de solvabiliteit van SRLEV en Reaal echter verder verslechterd. We onderzoeken nog de precieze redenen hiervoor. De redenen lijken de verder gedaalde rente

2D

Een eventuele koper zal de matige solvabiliteit moeten aanzuiveren en het hiervoor benodigde kapitaal in mindering brengen op de koopprijs.

2D

Valt buiten verzoek

⁶Tegoeden van levensverzekeraar SRLEV bij SNS Bank waren gebruikt om een lening aan Reaal NV te verstrekken. Deze lening werd door Reaal gebruikt om eigen vermogen aan SRLEV te verstrekken en daarmee de solvabiliteit van SRLEV te versterken. Na nationalisatie bleek echter dat SNS Bank een pandrecht op het banktegoed van SRLEV had gevestigd ter dekking van de lening aan Reaal NV. Het effect hiervan zou zijn dat bij een faillissement van SRLEV SNS Bank voorrang zou hebben op de polishouders van SRLEV. Om die reden kon het met deze lening gefinancierde eigen vermogen niet langer als garantievermogen voor de polishouders worden beschouwd en was de werkelijke solvabiliteit van SRLEV 47% lager dan eerder gedacht.

2D



**STRIKT
VERTROUWELIJK
TER BESLISSING**
Aan
de Minister

Dank

*① De vragen in de hantlijn
snp meenemen in de
volgende 'update'*

notitie

2B

Directie Financiële Markten
Inlichtingen

[Empty box]

Datum
22 oktober 2014

Notifienummer
2014/00001621 N

Rubriek
8.2 Crisismanagement

Auteur

[Empty box]

Van
Team Specht

24/10

Bijlagen
- Structuur SNS REAAL
- Theoretische
verkoopscenario's

Paraf
de Min
[Empty box]

Via *loca*
de secretaris-generaal
[Empty box] *9/10*

Via
de tesaunier-generaal
[Empty box] *24/10*

de directeur Financiële markten
[Empty box] *24/10* 2B

Aanleiding

Woensdag 15 oktober hebben wij u schriftelijk geïnformeerd over de verslechterde financiële situatie bij de verzekeringstak van SNS REAAL en de waarschijnlijke consequenties daarvan op het verkoopproces van de verzekeringstak, en hebben wij u een eerste appreciatie van mogelijke scenario's gegeven. Met deze notitie willen wij u nader informeren over de situatie en onze werkzaamheden.

Beslispunten

- Doorrollen tranche overbruggingslening: In het kader van de nationalisatie van SNS REAAL heeft de Staat een overbruggingslening van €1,1mld verstrekt aan SNS REAAL. De lening is in 3 tranches verstrekt. Eén van de tranches loopt 4 november 2014 af. Tot nu toe is gebruikelijk geweest de tranches 'door te rollen', oftewel de lening wordt niet afgelost maar voor een nieuwe periode aangegaan. Gezien de verslechterde financiële situatie van de verzekeringstak bestaat de kans dat de overbruggingslening niet geheel kan worden terugbetaald uit de verkoop van de verzekeringstak en mogelijk zelfs (gedeeltelijk) zal moeten worden omgezet in eigen vermogen om – na de verkoop – de kapitaalpositie van de banktak te waarborgen. SNS REAAL verplichten om deze tranche af te lossen, zal ertoe leiden dat zij een acuut liquiditeitsprobleem heeft, omdat zij niet over voldoende kasmiddelen beschikt. Dat zou het verkoopproces ernstig verstoren, terwijl het slagen van dit proces economisch het meest wenselijk is. **Bent u akkoord dat deze tranche van de overbruggingslening wordt 'doorgeroled', zodat het verkoopproces ongestoord door kan gaan?**
- Contact met de Europese Commissie (EC): Gezien de waarschijnlijkheid dat de overbruggingslening niet geheel kan worden terugbetaald uit de verkoop

van de verzekeringstak en mogelijk (gedeeltelijk) moet worden omgezet in eigen vermogen van SNS REAAL holding, adviseren wij dat de directeur FM 2D hierover contact heeft met DG Mededinging van de EC. ~~Bent u hiermee akkoord?~~

Kernpunten

- **Opgelet:** De informatie in deze notitie en alle andere informatie die u van ons (team Specht) ontvangt is vertrouwelijk. Vanwege de firewalls binnen het ministerie mag deze informatie niet worden gedeeld met het team dat zich bezighoudt met de verkoop van ASR (team Meerkoet o.l.v.). Team Specht mag daarentegen wel informatie ontvangen van team Meerkoet. De firewall geldt in ieder geval tot het moment dat het verkoopproces van Specht is afgelopen, ongeacht of dit succesvol is geweest of niet.
- Net als in de notitie van 15 oktober blijft ons advies dat verkoop van de verzekeringstak te verkiezen valt boven andere scenario's, ondanks dat mogelijk (een deel van) de overbruggingslening van €1,1mrd van de Staat hierdoor moet worden omgezet in eigen vermogen. Mocht de verkoop mislukken dan komen de scenario's betreffende een run-off in going concern 2D in beeld. De verschillen tussen deze scenario's worden in de toelichting nader uitgewerkt.

2B en/of 2D

- 1C en/of 2B

- In het voorgestane verkoopproces zouden SNS REAAL en NLFI na de non binding biedingen 2 weken uittrekken (tot 3 november) om deze te beoordelen en te bepalen welke potentiële overnemers een verdere due diligence mogen uitvoeren. Gezien het beperkte aantal non binding biedingen zal dinsdagavond 28 oktober overleg plaatsvinden tussen NLFI, SNS REAAL en Financiën. Onze inzet zal daarbij zijn om te kijken of het verkoopproces breder getrokken kan worden om meer opties te krijgen. Zolang het verkoopproces gaande is (met enkel ASR of met meerdere geïnteresseerden) kunnen wij de scenario's run-off in going concern 2D 2D uitwerken. Wij zullen aan de uitwerking van deze scenario's prioriteit geven.

Toelichting

Update proces

- Bij notitie van 15 oktober bent u geïnformeerd over de uitbreiding van de projectgroep 'Specht' gegeven de risico's van het (falen van) het verkoopproces voor de financiële stabiliteit. Hieronder treft u een update van het proces.
- De deadline voor non-binding offers op REAAL was 20 oktober. Onder het kopje biedingen hieronder treft u daarover nadere informatie [redacted]

2B en/of 2D

- SNS REAAL heeft ons haar analyse van het saldocompensatiestelsel gestuurd. Naar aanleiding van deze analyse hebben wij nadere vragen, die wij samen met nadere vragen over de situatie bij de verzekeringstak en de banktak aan SNS REAAL hebben gesteld.
- Valt buiten verzoek

Update probleemschets

In de notitie van 15 oktober is het probleem beschreven. Onderstaand een resumé met enkele aanvullingen (In de bijlage treft u een plaatje van de structuur van SNS REAAL t.b.v. het overzicht):

- Het kernprobleem, zoals SNS REAAL ook onderkent, is levensverzekeraar SRLEV. De solvabiliteitspositie van SRLEV is vanwege interne en externe factoren sterk verslechterd, waardoor zij grote financiële tegenvallers niet meer kan opvangen. Het beleggingsbeleid van SRLEV is om die reden minder risicovol gemaakt, met als gevolg minder beleggingsopbrengsten om de solvabiliteitspositie te verbeteren. De solvabiliteitspositie van SRLEV zal moeten worden versterkt wil deze kunnen doorgaan. [redacted] 2D
- [redacted] 2D. In uw gesprek met [redacted] heeft hij aangegeven dat een versterking met mogelijk €1,3mld nodig zou zijn (bij vergelijking met Nationale Nederlanden bij diens beursgang).
- SRLEV is het grootste onderdeel van de verzekeringstak van SNS REAAL. De slechte solvabiliteitspositie van SRLEV drukt daarom zwaar op de waarde van de gehele verzekeringstak en zal daarom een sterk negatieve invloed op de verkoop van de verzekeringstak hebben. Een koper zal immers de solvabiliteitspositie van SRLEV moeten versterken en zal hiermee rekening houden bij het bepalen van zijn koopprijs. Het risico is hiermee toegenomen dat de verkoop minder opbrengt dan verwacht of dat de verkoop mislukt.
- Een te lage opbrengst betekent:
 - dat de double leverage in SNS REAAL holding à [redacted] 1C medio 2014 (oftewel het deel van het eigen vermogen van REAAL en SNS Bank dat is gefinancierd met vreemd vermogen van SNS REAAL) niet geheel kan worden weggewerkt, waardoor de geconsolideerde kapitaalpositie van de banktak verslechtert;

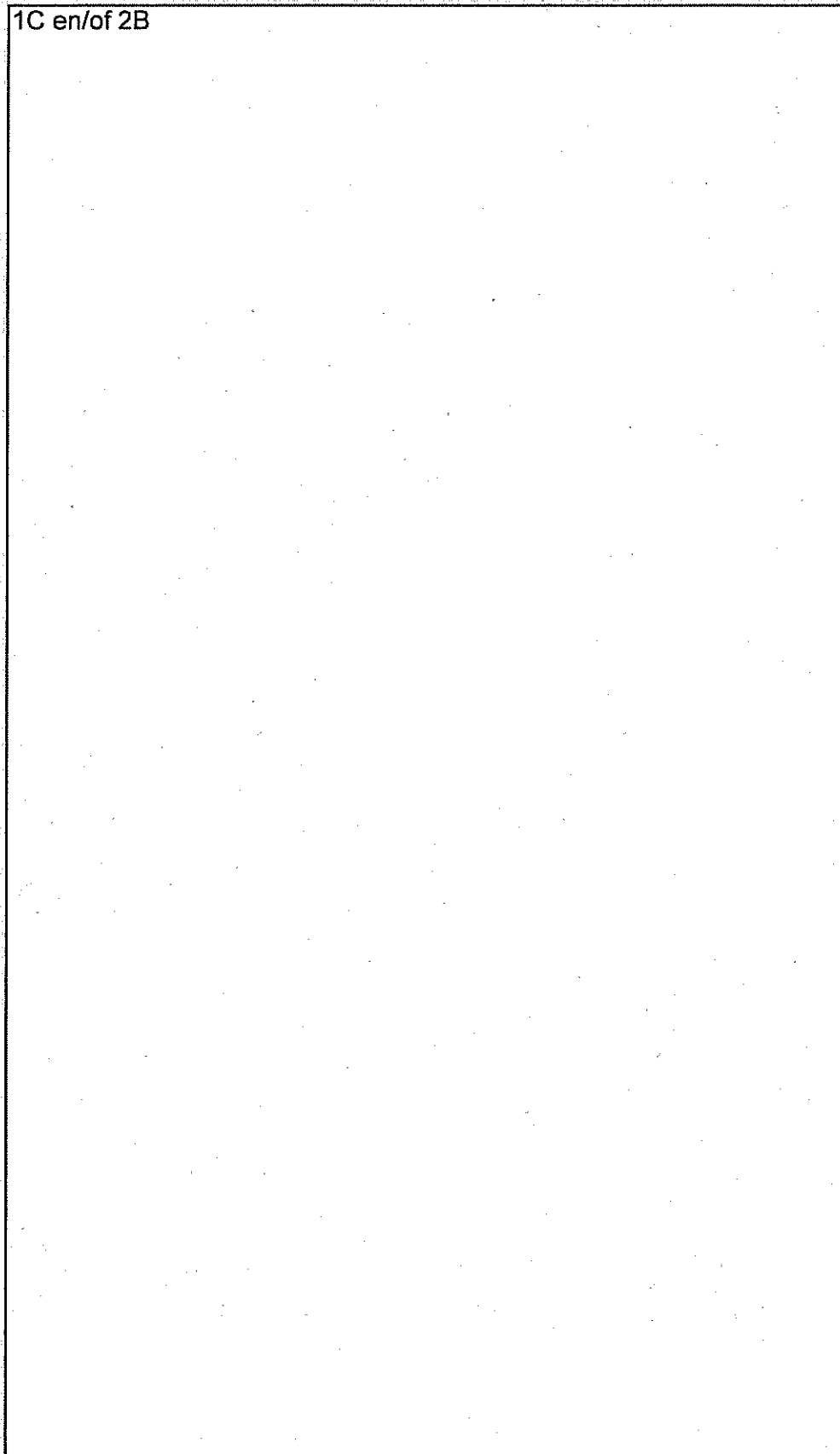
- o dat de achtergesteide overbruggingslening à €1,1mld verstrekt door de Staat (nog) niet geheel kan worden terugbetaald en waarschijnlijk in economische zin deels verloren zal zijn;
- o dat niet aan het commitment richting de EC wordt voldaan om de verzekeringstak uiterlijk medio 2015 te verkopen.
- Voor uw achtergrond, de achtergesteide overbruggingslening à €1,1mld is door de Staat aan SNS REAAL verstrekt in het kader van de nationalisatie. De lening is verstrekt om €500mln senior bonds van SNS REAAL holding te herfinancieren en €600mln intercompany loans af te jossen. De lening is verstrekt in 3 tranches met huidige looptijden tot 4 november 2014, 4 december 2014, respectievelijk 5 januari 2015. Tot op heden is het de praktijk bij het verlopen van de looptijd van een tranche dat deze wordt 'doorgerold'. Drie manieren waarop is voorzien dat de lening kan worden terugbetaald, zijn: herfinanciering via de markt (tot op heden niet mogelijk), uit de opbrengsten van de verkoop van de verzekeringstak, (het resterende deel) uit de opbrengsten van de verkoop van de banktak.

Beoordelingskader scenario's

- In de notitie van 15 oktober is aangegeven dat de uitgangspunten voor de beoordeling van de problematische situatie van SNS REAAL in 2012/2013 enigszins moeten worden aangepast aan het feit dat de Staat thans (indirect) aandeelhouder van en leningverstrekker aan SNS REAAL is om goed van toepassing te kunnen zijn in de huidige situatie.
- Wij stellen daartoe de volgende uitgangspunten voor:
 - o Waarborgen van de financiële stabiliteit;
 - o Een structurele, one-off oplossing, waarbij SNS REAAL zo snel als mogelijk wordt geprivatiseerd;
 - o De financiële consequenties voor de Staat (als borger van de financiële stabiliteit, als verstrekker van de overbruggingslening en als (indirect) aandeelhouder) zijn zo beperkt als mogelijk;
 - o De verliezen komen zo veel als mogelijk terecht bij degenen die risico dragen en voor zover zij risico dragen;
 - o De lasten van een oplossing worden zo veel als mogelijk door de private sector gedragen;
 - o De oplossing voldoet aan de voorwaarden van de Europese Commissie en De Nederlandsche Bank;
 - o De oplossing is proportioneel.
 Bij de beoordeling aan de hand van bovenstaande uitgangspunten zal het eventuele negatieve effect voor polishouders van de verzekeringstak van SNS REAAL in ogenschouw worden genomen.
- Om te voldoen aan de voorwaarden van de Europese Commissie zijn de commitments die de Staat heeft afgegeven in het kader van het herstructureringsplan van SNS REAAL relevant. De meest relevante commitments met betrekking tot de verzekeringstak zijn:
 - o Verzekeringsactiviteiten worden binnen 18 maanden na het besluit van de EC (dus uiterlijk medio 2015) in een open en transparant proces verkocht door SNS REAAL; 2B
 - o 2B; de EC kan op verzoek uitstel verlenen van de deadline;
 - o De opbrengst van de verkoop van de verzekeraar wordt gebruikt om de 'double leverage' binnen SNS REAAL holding te verlagen (volledige wegwerking van de 'double leverage' is geen eis van de EC);
 - o Uittfaseren van de financiële relatie tussen de verzekeraar en de bank.

Analyse biedingen

- 1C en/of 2B



1c en/of 2B

Scenario's

De scenario's kunnen worden onderverdeeld in 1) scenario's waarbij sprake is van verkoop en 2) scenario's waarbij geen sprake is van verkoop.

Ad 1) scenario's waarbij sprake is van verkoop

In bijlage 2 zijn vrijwel alle, in theorie mogelijke scenario's voor verkoop nader geanalyseerd. Daaruit blijkt dat :

- Verkoop van de aandelen à 2D (en daarbovenop herfinanciering 3 interne leningen) tot verdwijning van de double leverage leidt en tot voldoende kasmiddelen om de overbruggingslening à €1,1mld van de Staat af te lossen;
- Verkoop van de aandelen à 2D (en daarbovenop herfinanciering 3 interne leningen) tot behoud van de prudentiële ratios van de bank leidt.

Het enige huidige bod komt onder beide drempels. Dit bod zou na due diligence nog slechter kunnen worden. De volgende 3 drempels gelden dan:

- Verkoop voor 0 euro: Als een private partij a) de verzekeringstak herkapitaliseert, b) €0 betaalt voor de aandelen in de verzekeringstak en c) de interne leningen overneemt of herfinanciert, zou de overbruggingslening voor €750mln moeten worden omgezet in eigen vermogen om de double leverage weg te werken en de overgebleven bank (geconsolideerd) aan de juiste prudentiële ratio's te laten voldoen.
- Verkoop + afschrijving interne schuld: Om de verkoop eventueel te bevorderen zouden de interne leningen deels kunnen worden afgeschreven (waarvan €207mln juridisch en vanuit oogpunt van de EC waarschijnlijk technisch eenvoudig afschrijfbaar is).
- Geen verkoop: Als een partij de verzekeringstak onvoldoende herkapitaliseert, €0 geeft voor de aandelen en een grotere afschrijving wenst dan €207mln op de interne leningen, of om een andere reden geen verkoop plaatsvindt, 2D

Omzetting overbruggingslening van Staat bij verkoop

Uit bovenstaande analyse blijkt dat een lage verkoopopbrengst tot financiële problemen op het niveau van SNS REAAL holding kan leiden. Verkoop van de aandelen voor een bedrag onder 2D leidt tot een onmiddellijke probleem voor de prudentiële ratios. Een verkoopprijs tussen 2D en 2D leidt niet tot problemen voor de prudentiële ratio's; alleen de double leverage wordt niet geheel weggewerkt en de overbruggingslening kan (nog) niet geheel worden afgelost.

In geval een te lage verkoopprijs tot financiële problemen op het niveau van SNS REAAL holding leidt dan kunnen deze worden opgelost door het omzetten van (een deel van) de overbruggingslening in eigen vermogen van SNS REAAL holding.¹ Omzetting van (een deel van) de overbruggingslening zal echter wel een navenant effect op het EMU-saldo hebben. Wij kijken hier momenteel in meer detail naar. Uiteindelijk is het echter aan Eurostat om het daadwerkelijke effect te bepalen. Bovendien zal de EC van de omzetting tenminste op de hoogte

2D en/of valt buiten verzoek

moeten worden gebracht. Het zou kunnen dat de EC de omzetting niet als staatssteun ziet. De EC eist nl. nergens in de eisen aan SNS REAAL dat de overbruggingslening wordt afgelost, enkel dat de verzekeringsactiviteiten tegen elke prijs worden verkocht en dat met de verkoop de double leverage wordt verlaagd. Bovendien kan de overbruggingslening van de Staat worden gezien als een vorm van 'eigen vermogen', omdat er geen andere achtergestelde crediteuren zijn en de Staat reeds aandeelhouder is. Het zou echter evengoed kunnen dat de EC een omzetting wel als extra steun ziet omdat SNS REAAL holding geen rente meer hoeft te betalen over de lening voor zover deze is omgezet en zonder omzetting de bank geconsolideerd niet meer aan de kapitaaleisen zou voldoen.

Ad 2) Scenario's waarbij geen sprake is van verkoop

Het is niet uitgesloten dat geen verkoop zal plaatsvinden, bijvoorbeeld omdat er geen koper is, DNB een potentiële koper om haar moverende redenen geen verklaring van geen bezwaar (vvgb) geeft, of SNS REAAL/de Staat het bod van de potentiële koper of de daarbij behorende voorwaarden niet acceptabel vinden. Het feit dat er geen verkoop plaatsvindt, hoeft niet tot acute problemen te leiden. Het is echter niet uitgesloten dat polishouders hun contract niet verlengen of zelfs opzeggen. Hierdoor zou de positie van SNS REAAL verder verslechteren.

Als er geen verkoop tot stand komt uiterlijk medio 2015 (of later indien de EC uitstel verleent) zal de EC een 'divestiture trustee' aanstellen om de verzekeringstak 'at no minimum prices' te verkopen. Lukt het de 'divestiture trustee' ook niet de verzekeringstak te verkopen of is de EC er bij voorbaat van overtuigd dat de verzekeringstak niet verkoopbaar is, dan zijn andere scenario's denkbaar: run-off in going concern 2D Mochten wij al eerder tot de conclusie komen dat verkoop van de verzekeringstak niet haalbaar is, dan kunnen wij op dat moment al de EC een nieuw voorstel/nieuwe scenario's ter afstemming voorleggen.

Optie 2a) Run-off in going concern

SNS REAAL onderzoekt momenteel scenarios van een run-off in going concern, voor het geval geen verkoop van de verzekeringstak plaatsvindt. Zij kijkt hierbij naar het scenario van een volledige run-off en het scenario van een run-off gecombineerd met de verkoop van bepaalde bedrijfsonderdelen (om de risico's voor bepaalde polishouders te beperken). Run-off houdt in dat de verzekeringstak stopt met de verkoop van nieuwe polissen en dat enkel de bestaande contracten worden uitgediend, waardoor langzaam maar zeker de verzekeringstak ophoudt te bestaan. Polishouders blijven premieplichtig en de verzekeraar blijft verplicht uitkeringen te doen. De verzekeringstak blijft vergunningplichtig, waardoor zij aan de solvabiliteits-eisen moeten blijven voldoen.

Als nadelen noemt SNS REAAL:

- Daling van de solvabiliteitspositie door wegvallende productie die een deel van de kosten draagt;

Als gevolg van de wegvallende productie kunnen de vaste kosten over minder polissen worden verdeeld. 1C en/of 2D

1C en/of 2D

2B

2B en 1C en/of 2D

Volgens SNS REAAL heeft een volledige run-off op basis van een ruwe schatting een netto contante waarde van 1C voor SNS REAAL en daarmee de Staat als (indirect) aandeelhouder en een run-off gecombineerd met verkoop van bepaalde onderdelen een netto contante waarde van 1C. Bij deze bedragen moeten wel een flinke kantteking worden geplaatst. Er is sprake van een puur technische schatting, waarbij ervan uit wordt gegaan dat alle assumpties juist zijn. Met mogelijke tegenvallers (zoals negatieve uitkomsten van de 'woekerpolisaffaire') of meevallers (zoals stijging van de lange rente) is geen rekening gehouden. Een goede inschatting van deze waarde is relevant

1C, 2D en valt buiten verzoek

³ In de levensverzekeraar SRLEV zit nog 500 miljoen aan private achtergestelde crediteuren. De EC heeft bepaald dat deze geen coupon betaald krijgen zolang er staatssteun aan SNS Reaal is. Omdat deze achtergestelde leningen geen afschrijvingsmechanisme kennen krijgen ze echter tot op heden elke keer hun coupon bij het uitstaande nominale bedrag opgeteld. Het is onduidelijk wat er met deze achtergestelde crediteuren gebeurd in een going concern run-off situatie. Juridisch gezien zullen ze waarschijnlijk afgelost moeten worden.

2B en 1C en/of 2D

2B en 1C en/of 2D

BIJLAGE 1)

2D

VERTROUWELIJK

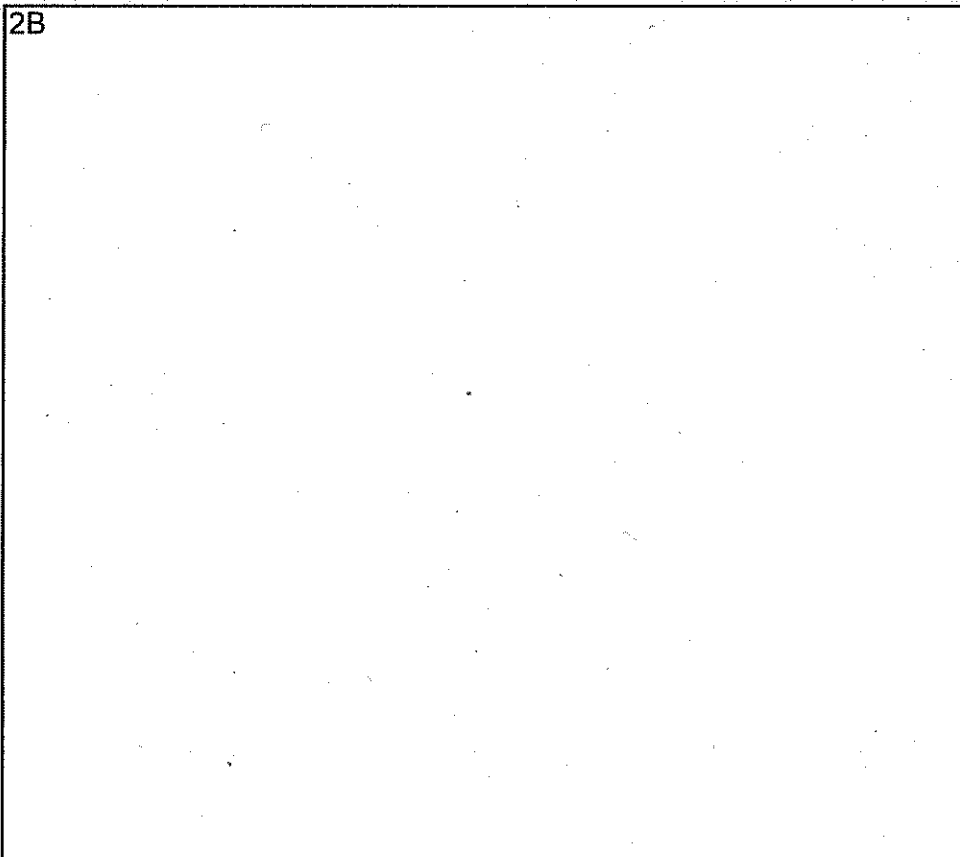
Bijlage 2) Theoretische verkoopscenario's

2B

⁵ Deze 3 interne leningen zijn: 1) een achtergestelde lening van SNS REAAL holding aan REAAL holding à €207mln, 2) een achtergestelde lening van SNS REAAL holding aan levensverzekeraar SRLEV à €95mln, en 3) een (niet-achtergestelde) lening van SNS Bank aan REAAL holding à €250mln.

2B

2B





STRIKT VERTROUWELIJK
TER BESLISSING |

Aan
de Minister

Directie Financiële Markten
Inlichtingen

Datum
30 oktober 2014

Notitienummer
2014/1678 N

Rubriek
8.2 Crisismanagement

Auteur

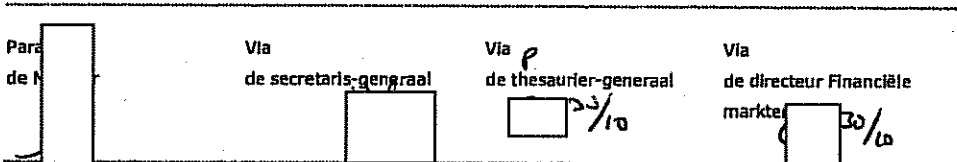
Van
Team Specht

Bijlagen
1. Vorige update notitie,
waar u vragen bij had

Valt buiten
verzoek

notitie

Update verkoopproces Specht



Vooraf

De informatie in deze notitie en alle andere informatie die u van ons (team Specht) ontvangt is vertrouwelijk. Vanwege de firewallis binnen het ministerie mag deze informatie niet worden gedeeld met het team dat zich bezighoudt met de verkoop van ASR (team Meerkoet o.l.v.). Team Specht mag daarentegen wel informatie ontvangen van team Meerkoet. De firewall geïd in ieder geval tot het moment dat het verkoopproces van Specht is afgelopen, ongeacht of dit succesvol is geweest of niet.

Aanleiding

Met deze notitie willen wij u een update geven over het verkoopproces van Specht, het proces richting een finaal besluit schetsen en uw instemming op een tweetal punten vragen. Daarnaast heeft u bij de notitie van 24 oktober over het Spechtproces (bijlage 1) een aantal vragen gesteld. Deze worden kort beantwoord in deze notitie. In een volgende updatenotitie zullen wij uitgebreider op uw vragen terugkomen.

Valt buiten verzoek

mag!

Valt buiten verzoek

Valt buiten verzoek

Antwoorden op uw vragen bij de notitie van 24 oktober

- U vroeg zich af of ASR als enige een non binding bod heeft gedaan. ASR heeft inderdaad als enige een compliant non binding bod gedaan op Reaal. Dat betekent dat SNS REAAL alleen ASR zal uitnodigen voor de due diligence fase, die mogelijk uitmondt in een bindend bod van ASR en een medefinancier.
- U heeft een vraagteken geplaatst bij de term 'saldocompensatiestelsel'. Het saldocompensatiestelsel is een soort flexibele rekeningcourantverhouding geweest tussen SNS Bank, Reaal SRLEV, die oorspronkelijk was bedoeld om onderlinge verrekeningen soepel te laten verlopen, maar die door sterk oplopende bedragen en achterliggende financiële constructies (pandrecht) grote negatieve effecten had op de solvabiliteitspositie van SRLEV (à €700mln). Om hierover het fijne te weten, hebben het feltenreiaas bij SNS REAAL 2D opgevraagd.
- U heeft een vraagteken geplaatst bij de 'interne en externe factoren' die de solvabiliteitspositie van SRLEV sterk hebben verslechterd. Dit zijn o.a.: (Intern) het saldocompensatiestelsel; aanpassing van hoe solvabiliteit wordt berekend; Reaal maakt verlies op de nieuwe polissen die ze schrijft; 2D de-risiking van de beleggingen vanwege de zwakke solvabiliteitspositie, dat zorgt initieel voor een verbetering, maar de winst wordt er ook lager door, op termijn verlies je daarmee het positieve solvabiliteitseffect; (extern) verder gedaalde rente.

Valt buiten verzoek



STRIKT VERTROUWELIJK | TER BESLISSING

Aan
de Minister

Directie Financiële Markten

Inlichtingen

Datum
27 november 2014

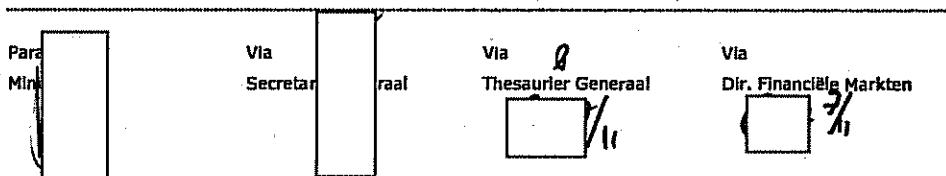
Notitienummer
FM/2014/1845 N

Rubriek
8.2 Crisismanagement

Auteur

notitie

Specht: Doorrollen overbruggingslening



Vooraf

De informatie in deze notitie en alle andere informatie die u van ons (team Specht) ontvangt is vertrouwelijk. Vanwege de firewalls binnen het ministerie mag deze informatie niet worden gedeeld met het team dat zich bezighoudt met de verkoop van ASR (team Meerkoet o.l.v.). Team Specht mag daarentegen wel informatie ontvangen van team Meerkoet. De firewall geldt in ieder geval tot het moment dat het verkoopproces van Specht is afgelopen, ongeacht of dit succesvol is geweest of niet.

Van
Team Specht

Bijlage
- Notitie FM/2014/1621 N
'Update Specht'

Aanleiding

Het verzoek van SNS REAAL om een op 4 december 2014 aflopende tranche van €300 mln. van de door de Staat verstrekte overbruggingslening van €1,1 mld. 'door te rollen' tot 4 maart 2015.

Beslispunten

- Bent u akkoord dat de tranche van €300 mln. met een looptijd tot 4 december 2014 wordt doorgerold tot 4 maart 2015?
- Bent u akkoord dat bij afloop van de volgende tranches deze ook met drie maanden worden doorgerold, zolang het verkoopproces van de verzekeringstak van SNS REAAL loopt en zich geen significante wijzigingen in de situatie van SNS REAAL voordoen?

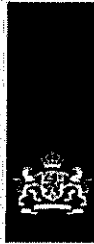
Toelichting

- In het kader van de nationalisatie van SNS REAAL heeft de Staat een overbruggingslening van €1,1 mld. verstrekt aan SNS REAAL. De lening is verstrekt om €500 mln. senior bonds van SNS REAAL holding te herfinancieren en €600 mln. intercompany loans af te lossen. De lening is in 3 tranches verstrekt met huidige looptijden tot 4 december 2014, 5 januari 2015 en 4 februari 2015 (zie onderstaande tabel).
- Eén van de tranches loopt 4 december 2014 af. Met SNS REAAL is afgesproken dat zij de lening terugbetaalt als zij zich op de markt kan herfinancieren of als en voor zover zij opbrengsten heeft uit de verkoop van

de verzekeringstak en de banktak. Tot op heden heeft SNS REAAL zich nog niet kunnen herfinancieren op de markt en zijn er nog geen verkoopopbrengsten en is het daarom tot nu toe gebruikelijk om aflopende tranches met 3 maanden 'door te rollen'. Oftewel de lening wordt niet afgelost maar voor een nieuwe periode van 3 maanden aangegaan.

- Gezien de verslechterde financiële situatie van de verzekeringstak bestaat de kans dat de lening niet geheel kan worden terugbetaald uit de verkoop van de verzekeringstak, als een verkoop al tot stand komt, en mogelijk zelfs (gedeeltelijk) zal moeten worden omgezet in eigen vermogen om de kapitaalpositie van de banktak te waarborgen. SNS REAAL nu verplichten om deze tranche af te lossen zou niet in lijn zijn met de afspraken met SNS REAAL en zou er zelfs toe leiden dat zij een acuut liquiditeitsprobleem heeft, omdat zij niet over voldoende kasmiddelen beschikt om de tranche af te lossen. Dat zou het huidige verkoopproces ernstig verstoren, terwijl het slagen van dit proces economisch het meest wenselijk is.
- In de bijlage treft u ter informatie de eerdere notitie FM/2014/1621 van 24 oktober jl. waarin wij uw akkoord hebben gevraagd voor het doorrollen tot 4 februari 2015 van de 4 november 2014 aflopende tranche van de overbruggingslening.

Bedrag	Ingangsdatum	Afloopdatum	2B
300,000,000.00	4-Sep-14	4-Dec-14	
400,000,000.00	6-Oct-14	5-Jan-15	
400,000,000.00	4-Nov-14	4-Feb-15	



14.15

STRIKT VERTROUWELIJK | TER BESPREKING WOENSDAG 17/12 VAN 13.30-14.30 UUR

Aan
de Minister

Directie Financiële Markten
Inlichtingen

Datum
16 december 2014

Notitienummer
FM/2014/2012 N

Rubriek
8.2 Crisismanagement

Auteur

Van
Team Specht

Bijlage

2B

- Notitie FM/2014/1896 N
"Specht: Alternatieven voor oplossing bank"
- Planning Specht (concept)

notitie

Specht: Voorkeursscenario's

Akkoord

Pa Mit	Via Secretaris Generaal	Via P Thesaurier Generaal	Via Dir. Financiële Markten
<div style="border: 1px solid black; width: 60px; height: 50px;"></div>	<div style="border: 1px solid black; width: 30px; height: 20px;"></div>	<div style="border: 1px solid black; width: 30px; height: 20px;"></div> 16/12	<div style="border: 1px solid black; width: 40px; height: 20px;"></div> 16/12

Via
Bek
DGRB

16/12

Vooraf

De informatie in deze notitie en alle andere informatie die u van ons (team Specht) ontvangt is vertrouwelijk. Vanwege de firewalls binnen het ministerie mag deze informatie niet worden gedeeld met het team dat zich bezighoudt met de verkoop van ASR (team Meerkoet o.l.v.). Team Specht mag daarentegen wel informatie ontvangen van team Meerkoet. De firewall geldt in ieder geval tot het moment dat het verkoopproces van Specht is afgelopen, ongeacht of dit succesvol is geweest of niet.

Aanleiding

- 24 november en 4 december jl. hebben wij met u gesproken over scenario's voor de verzekeringstak, respectievelijk de banktak van de SNS REAAL groep.

2B

2B

- In deze notitie presenteren wij onze huidige voorkeursscenario's voor de banktak en de verzekeringstak samen, en de relevante risico's en

terugvalopties bij deze scenario's. Graag bespreken wij deze notitie met u op woensdag 17 december van 13.30 – 14.30 uur.

Valt buiten verzoek

Kernpunten

- Op basis van de huidige analyse hebben we twee mogelijke scenario's:
- **Verkoop REAAL:** Ingeval verkoop van REAAL aan een derde haalbaar blijkt (zonder additionele garanties of andere exorbitante eisen), wordt na verkoop de overbruggingslening van de Staat aan SNS REAAL holding voor zover als nodig omgezet in eigen vermogen om de kapitaalratio's op geconsolideerd niveau op peil te houden.
- **Geen verkoop REAAL:** Ingeval verkoop van REAAL aan een derde niet haalbaar blijkt:
 - Wordt REAAL verhangen onder NLF, zodat de banktak wordt geïsoleerd van de problematiek bij REAAL.

} spraking EC?

2B en/of 2D

- De andere verzekeringsdochter van REAAL zullen indien mogelijk worden verkocht.
- **Bent u het eens dat bovenstaande verkoopscenario de voorkeur geniet? En bent u het eens dat het bovenstaande 'Geen verkoop REAAL'-scenario de voorkeur geniet, wanneer verkoop niet mogelijk blijkt?**
- **'Risico'factoren (niet uitputtend):**
 - De opstelling van de EC ten aanzien van het omzetten van de overbruggingslening,
 - De opstelling van DNB ten aanzien van de verhangning van de verzekeringstak onder NLF,

2B

Toelichting

Ter achtergrond bij de huidige voorkeursscenario's wordt hieronder nader ingegaan op:

1. Verkoop REAAL met betrokkenheid marktpartij;
2. Samenvoeging REAAL en ASR zonder mede-investeerder;
3. Geen verkoop REAAL;
4. Omzetten overbruggingslening Staat;
5. Alternatieven voor omzetten overbruggingslening Staat.

1. *Verkoop REAAL met betrokkenheid marktpartij*

- **ASR + consortium:** ASR voert momenteel een zogeheten due diligence onderzoek uit, waarbij zij door alle documenten van de verzekeringstak kan gaan. Richting ASR is aangegeven dat de due diligence fase tot uiterlijk 15 januari 2015 kan duren. SNS heeft ons aangegeven dat zij en ASR 11 december voor het eerst hebben gesproken over punten waar mogelijk verder over onderhandeld/gesproken moet worden, o.a. *deferred tax assets*, de doorwerking van EC-commitments na verkoop, de afhandeling van de beleggingsverzekeringproblematiek. Volgens SNS lijken er op dit moment geen *deal breakers* voor ASR.

- **Anbang (codenaam: Kolibrie): Volgens SNS maakt Anbang serieus werk van haar interesse** 1C

1C Anbang heeft onlangs het investor memorandum over de verzekeringstak ontvangen en de verwachting van SNS is dat Anbang nog voor Kerst een niet bindend bod zal doen. Als dit niet bindende bod aan de eisen voldoet en interessant is, zal Anbang tot de due diligence fase worden toegelaten. Ons advies is om op dat moment de Kamer vertrouwelijk te informeren over de interesse van Anbang. Dit is mede ingegeven door het feit dat ASR klaarblijkelijk reeds via de *grapevine* heeft vernomen dat Anbang interesse heeft en het niet kan worden uitgesloten dat het nieuws uitlekt. **Bent u het eens de Kamer vertrouwelijk over Anbang te informeren als zij tot de due diligence fase wordt toegelaten?**

- **Planning:** Wat betreft de planning van het verkoopproces hebben wij na overleg met verschillende partijen (SNS, NLFI (team SNS), DNB, MinFin (team ASR)) een planning vastgesteld. Hierin is onder andere bepaald dat een potentiële koper uiterlijk 15 januari een bod doet op basis waarvan kan worden onderhandeld. Ingeval de potentiële koper ASR is, betreft het een bod behoudens goedkeuring van NLFI (team ASR) en de Staat. Verder is bepaald dat de Staat van 26 januari tot 10 februari een bindend bod beoordeelt en dit met de bewindspersonen en de Kamer afstemt. Mocht er een akkoord tussen partijen zijn dan is het uiteindelijk aan DNB om een vvgb te verlenen aan de kopende partij. Van SNS hebben wij begrepen dat ASR mogelijk extra tijd wil, zodat de zogeheten investment committees van de consortiumleden voldoende tijd hebben. Als ASR een dergelijk verzoek doet, zal de planning waarschijnlijk met één week worden verlengd. Bijgevoegd treft u de huidige planning van het verkoopproces.

2. *Samenvoeging REAAL en ASR zonder mede-investeerder*

- Indien verkoop van REAAL met betrokkenheid van een marktpartij op basis van voor partijen acceptabele voorwaarden niet haalbaar blijkt of als alternatief voor een dergelijke verkoop, zou de Staat REAAL en ASR zelf (zonder mede-investeerder) kunnen samenvoegen. Wij hebben een eerste analyse gemaakt of samenvoeging van REAAL en ASR economisch rationeel is. Hiervoor hebben wij gebruik gemaakt van het in opdracht van het ministerie (team ASR/Meerkoet) opgestelde voorlopige waarderingsrapport van American Appraisal en informatie en schattingen van ASR en REAAL.¹

¹ Op dit moment zijn ASR en American Appraisal bezig met een boekenonderzoek waardoor de ruwe schattingen verder kunnen worden verfijnd op basis van meer recente informatie.

1C en/of 2B

1C en/of 2B

3. Geen verkoop REAAL

- Indien verkoop van REAAL niet haalbaar blijkt, is het idee REAAL te verhangen onder NLFT, zodat de banktak wordt geïsoleerd van de problemen van de verzekeringstak.
- Voor deze verhangning zal DNB een vvgb moeten afgeven. Het is niet uitgesloten dat DNB zekerheden zal vragen voor de polishouders van de verzekeringstak dan wel eisen zal stellen, voordat zij een vvgb verleend.
- Indien verkoop van REAAL niet haalbaar blijkt, zal REAAL ook stoppen met de verkoop van verzekeringen in levensverzekeraar SRLEV; 2B

2B en/of 2D

2B en/of 2D

• 2B en/of 2D

4. Omzetten overbruggingslening Staat

• Effect op begroting:

- o Vanwege de zeggenschap die SNS REAAL holding over SNS Bank heeft, moet SNS REAAL holding voor het toezicht met SNS Bank mee worden geconsolideerd. (Valt buiten verzoek en 1C

Valt buiten verzoek en 1C

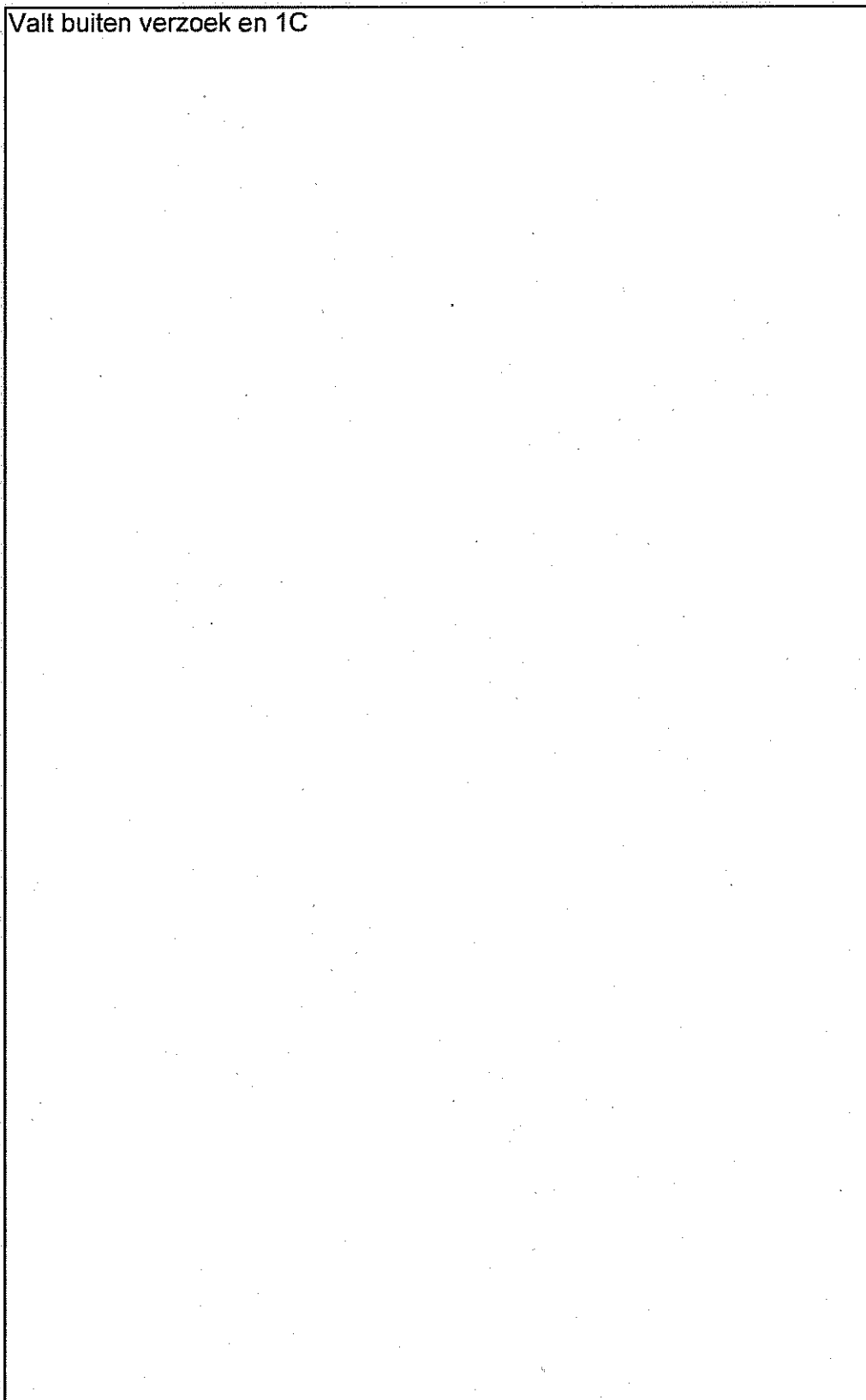
- o Valt buiten verzoek en 1C

- o Om de kapitaalpositie van de banktak op geconsolideerd niveau te verbeteren, kan de overbruggingslening (gedeeltelijk) worden omgezet in eigen vermogen van SNS REAAL holding.

- o Valt buiten verzoek en 1C

1C

Valt buiten verzoek en 1C



Valt buiten verzoek

Factsheet commitments herstructurering SNS REAAL

Naar aanleiding van de nationalisatie van SNS REAAL heeft de Europese Commissie (EC) in december 2013 de aan SNS REAAL verstrekte herstructureringssteun goedgekeurd. De herstructureringsperiode loopt tot en met 31 december 2016. In dit kader heeft de staat de volgende 'commitments' afgegeven. De commitments betekenen feitelijk dat als SNS REAAL of de staat een of meer commitments niet naleven, dat de EC de goedkeuring van de staatssteun kan heroverwegen.

Betreft	Commitment
Gehele groep / alle groepsentiteiten	Acquisition ban voor 3 jaar, ook voor groepsentiteiten na verkoop.
	Dit houdt voor Vivat in: <ul style="list-style-type: none"> Een partij in Nederland/Europa koopt Vivat; de acquisition ban geldt voor de juridische entiteit Vivat; niet voor de kopende partij zelf; Een partij in Nederland/Europa koopt Vivat, integreert Vivat volledig in de eigen juridische entiteit en ontmantelt Vivat, en gebruikt de naam Vivat/Reaal niet; de overnemende partij inclusief de Vivat activiteiten heeft geen acquisition ban; Een partij zonder juridische entiteit in Europa koopt Vivat en wil vanuit Vivat verdere overnames doen. Dat gaat niet omdat de acquisition ban op Vivat blijft bestaan ook als de naam Vivat/Reaal niet meer gebruikt wordt.
	Uitzonderingen op de acquisition ban: 1. Als overnames noodzakelijk zijn om de financiële stabiliteit te herstellen of effectieve concurrentie mogelijk te maken (na akkoord EC); 2. Aankoopprijs lager dan 0,01% balanstotaal SNS REAAL (per aankoop) en 0,025% balanstotaal SNS REAAL (cumulatief)
	Advertising ban: geen reclame maken met het zijn van 'staats eigendom' of met het feit dat staatssteun is ontvangen
	Ban on commercial aggressive practices Ban on hybrid coupon, call and buyback
SNS REAAL NV	Remuneration policy: een werknemer mag niet meer dan 15x gemiddelde salaris in NL verdienen of 10x gemiddelde salaris binnen de entiteit
	Geen herverdeling van kapitaal tussen de bank- en verzekeringsdochters Overdracht van de 'administratieve structure' van de holding naar de bank en de verzekeraar, zodat de bank en de verzekeraar zelfstandig door kunnen gaan en de holding kan worden afgewikkeld
SNS Bank NV	1C [redacted]
	Periodiek de marktsituatie te testen om de bank te privatiseren. Een advies van NLFJ wordt in de rapportage aan de EC betrokken
Vivat	1C [redacted]
	Arsplitsing van de Property Finance portfolio, en een verbod aan SNS Bank om de vastgoedfinancieringsmarkt te betreden tijdens de herstructureringsperiode
Vivat	Uitfaseren van de financiële relatie tussen de verzekeraar en de bank
	Optimaliseren van de koppeling tussen activa en passiva door het selecteren van fixed income maturities
	Verzekeringsactiviteiten worden binnen 18 maanden na het besluit van de EC (dus uiterlijk medio 2015) in een open en transparant proces; lukt dit niet dan zal 1 juli 2015 een 'divestiture trustee' worden benoemd om de verzekeringsactiviteiten tegen 'no minimum price' te verkopen; uiterlijk 30 september 2014 zal er een informatiememorandum/dataroom zijn
	De opbrengst van de verkoop van de verzekeraar worden gebruikt om de 'double leverage' binnen SNS REAAL NV te verlagen

Commitments met betrekking tot de levensvatbaarheid:

1. Schadeverzekeringsactiviteiten zullen in december 2015 en daarna een combined ratio onder 100% hebben. Deze commitment vervalt als Vivat wordt verkocht.

2. Verkoop van nieuwe levensverzekeringsproducten moet – kort gezegd – een positief waarde-effect hebben. Deze commitment blijft na verkoop van Vivat bestaan indien de verkoop van producten onder de naam Vivat/Reaal wordt gecontinueerd

Factsheet positie Europese Commissie

Hieronder de informele reactie van de EC (DG COMP) ten aanzien van de staatssteunaspecten van mogelijke transacties, vernomen tijdens besprekingen op 14 en 16 januari 2015.

Verkoop van Vivat aan derde tegen een negatieve prijs

- De EC is gevraagd hoe men aankijkt tegen een negatieve verkoopprijs d.m.v. het afschrijven van interne leningen.

- 2B en/of 2A

Verkoop Vivat aan NLFI (via de staat) tegen €1,-

- Indien Vivat niet wordt verkocht, dan is het plan om de aandelen Vivat in handen van NLFI te geven.

2B en/of 2A

Conversie van de bruglening in aandelen SNS REAAL

- De EC is gevraagd naar haar mening over conversie van (een deel van) de bruglening van ad €1,1 mld in aandelen SNS REAAL. Minfin verwacht dat de opbrengst van de verkoop van SNS Bank zodanig zal zijn dat de €1,1 mld op termijn terugvloeit naar de staat.

- 2B en/of 2A

Verkoop SNS Bank aan NLFI tegen marktwaarde

- Doorbreking van de consolidatie (CCR) en een (mogelijk) alternatief voor conversie van de bruglening zou verhangen van SNS Bank onder NLFI kunnen zijn.
- De staat koopt SNS Bank tegen marktwaarde van SNS REAAL. SNS REAAL lost de bruglening af.

- 2B en/of 2A

Plaatsing stichting administratiekantoor tussen SNS REAAL en SNS Bank

- Doorbreking van de consolidatie (CCR) en een (mogelijk) alternatief voor conversie van de bruglening zou plaatsing van een 'stak' tussen SNS REAAL en SNS Bank kunnen zijn.
- De aandelen SNS Bank worden gehouden door de stak, de economische resultaten blijven voor SNS REAAL.

¹ N 553/2010 – Ireland. Second emergency recapitalisation in favour of Allied Irish Banks plc – besluit van 21 december 2010. Het ging in die zaak om een herkapitalisatie (€10,5 mld) en conversie van preferente aandelen (€3,5 mld) in gewone aandelen in het beursgenoteerde AIB. Na de transactie kreeg de Ierse staat >95% van de aandelen AIB in handen. Ierland erkende in deze zaak dat het onzeker was of de investering zich zou terugverdienen.

2B en/of 2A

- 2B en/of 2A

2B en/of 2D



STRIKT VERTROUWELIJK | TER BESPREKING DONDERDAG 29 JANUARI, 12.00 – 13.00 UUR

Aan
de Minister

Directie Financiële Markten
Inlichtingen

Datum
28 januari 2015

Notitienummer
FM/2015/129 N

Rubriek
8.2 Crisismanagement

Auteur

notitie

Specht: Stand van zaken verkoop en alternatief scenario

Paraaf
Minister

Via
Secretaris Generaal

Via
Thesaurier Generaal
rs/

Via
Dir. Financiële Markten
s/

Via
Dir. Begrotingszaken

Van
Team Specht

Bijlage
- Notitie FM/2014/2012 N
'Specht: Voorkeursscenario's'
- Factsheet: Verhanging
banktak Specht
- Factsheet: Verhanging
verzekeringstak Specht

2B

- Factsheet: Positie Europese
Commissie
- Factsheet: Commitments
herstructurering Specht
- Memo Directie
Begrotingszaken 'Budgettaire
gevolgen'

Vooraf

De informatie in deze notitie en alle andere informatie die u van ons (team Specht) ontvangt is vertrouwelijk. Vanwege de firewalls binnen het ministerie mag deze informatie niet worden gedeeld met het team dat zich bezighoudt met de verkoop van ASR (team Meerkoet o.l.v.). Team Specht mag daarentegen wel informatie ontvangen van team Meerkoet. De firewall geldt in ieder geval tot het moment dat het verkoopproces van Specht is afgelopen, ongeacht of dit succesvol is geweest of niet.

Aanleiding

Wij willen u informeren over de stand van zaken van het verkoopproces van de verzekeringstak van Specht en de uitwerking van het alternatieve scenario mocht de verkoop onverhoopt niet slagen. Graag bespreken wij deze notitie met u op donderdag 29 januari van 12.00 – 13.00 uur.

Bespreekpunten

- Stand van zaken verkoopproces, bevindingen en conclusies Meerkoet, bod Kolibrie;
- Verdere planning.

Toelichting

Inleiding

Naar aanleiding van onze notitie van 16 december 2014 (bijgevoegd), onze bespreking met u 17 december, en onze bespreking met u over het overleg met DG Competition heeft u aangegeven het eens te zijn met de volgende lijn:

- Voorkeur heeft:
 - o de verkoop van de verzekeringstak van Specht, en

- o de verhangning van de banktak onder de Staat/NLFI om de consolidatie tussen de topholding en de banktak te doorbreken;
- Indien verkoop van de verzekeringstak van Specht niet lukt, heeft de voorkeur:
 - o dat de verzekeringstak wordt verhangen onder de Staat/NLFI,
 - o 2B en/of valt buiten verzoek
 - o
 - o

Hierna volgt een beschrijving van de stand van zaken van het verkoopscenario en het scenario dat verkoop niet slaagt. Bijgevoegd treft u een aantal *factsheets* en een memo van de Directie Begrotingszaken met nadere verdieping van verschillende hieronder beschreven aspecten.

Verkoopscenario

a) Verkoop verzekeringstak Specht

- Eind december 2014 waren zowel Meerkoet als Kolibrie toegelaten tot de due diligence fase van het verkoopproces. Meerkoet was gevraagd 15 januari een bindend bod te doen; Kolibrie – vanwege haar latere toetreding tot het proces – 23 januari.

- Valt buiten verzoek

- **Kolibrie:** Kolibrie heeft Specht vrijdag 23 januari een brief en een aangepast koopcontract (SPA; Share Purchase Agreement) gestuurd. NLFI en wij hebben deze documenten 27 januari ontvangen. De contouren van het bod van Kolibrie zijn (na eerste lezing):
 - o €150mln in cash voor de aandelen van de verzekeringstak;
 - o Een kapitaalinjectie in de verzekeringstak, zodat deze een 140-150% SII-ratio krijgt (thans geschat op €770-1000mln);
 - o De intentie om de intragroepelingen te herfinancieren;
 - o Een mechanisme om de koopprijs aan te passen afhankelijk van de toekomstige financiële ontwikkeling tot aan het moment van *closing*

(indien hierdoor de koopprijs negatief wordt, bestaat de kans dat DG Competition dit als staatssteun ziet);

- o Een onvoorwaardelijke bevestiging van DG Competition dat de *acquisition ban* niet langer op de verzekeringstak van toepassing is;
- o Valt buiten verzoek

De brief en de aangepaste SPA zullen nog onderwerp van onderhandeling zijn. In samenspraak met Specht, NLFJ en u zullen deze onderhandelingen worden gevoerd. Naar wij van Specht hebben begrepen zou Kolibrie vóór 19 februari (Chinees Nieuwjaar) klaar willen zijn.

Valt buiten verzoek

Scenario verkoop slaagt niet

a) Verhanging verzekeringstak Specht onder NLFJ/Staat

- Mocht de verkoop van de verzekeringstak onverhoopt niet slagen, dan gaat de voorkeur ernaar uit de verzekeringstak te verhangen onder de Staat (en vervolgens onder NLFJ). De gedachte hierachter is de negatieve exposure van de aanwezigheid van een in slechte staat verkerende verzekeringstak binnen een financieel conglomeraat weg te nemen en daarnaast een eerste stap te zetten in de uitvoering van het commitment richting DG Competition om de Specht groep te herstructureren.
- Thans bereiden wij in overleg met Specht en DNB de verhanging van de verzekeringstak voor. Op dit moment denken wij aan de volgende structuur. Voor de verhanging van de verzekeringstak zijn een aantal

vennootschappelijke besluiten nodig. De verzekeringstak wordt vervolgens door de Staat gekocht voor het symbolische bedrag van €1. Omdat de verkoop van de verzekeringstak in die situatie niet is geslaagd, is de verzekeringstak volgens ons niet méér waard dan €1 (DG Competition heeft aangegeven dit niet als staatssteun te zien). Vervolgens zal de verzekeringstak onder NLFI worden gebracht. Afhankelijk van de financiële situatie van de verzekeringstak zal de levensverzekeraar in run-off gaan en zal worden getracht verzekeringsonderdelen te verkopen. 2B

2B

- Per 1 januari zijn de werknemers juridisch verpaaatst van de topholding naar de verzekerings- en banktak. 2D en/of valt buiten verzoek

2D en/of valt buiten verzoek

- Zaken die momenteel met name worden uitgezocht zijn:
 - i. of er verwevenheden zijn tussen de topholding en de verzekeringstak die verhangning in de weg zouden kunnen staan (operationeel), maar op dit moment lijken er geen onoverkomelijkheden;

ii. 2D

- In de factsheet 'Verhangning verzekeringstak Specht' vindt u meer informatie over de verhangning.

Valt buiten verzoek

2B

2B

Positie Europese Commissie

- De positie van de EC (DG Competition) is zowel in het verkoopscenario als het scenario dat de verkoop niet slaagt van groot belang.
- **Verkoopscenario:** In het verkoopscenario zal de verkoop van de verzekeringstak van Specht en de verhangings van de banktak onder de Staat aan de voorwaarden van de EC moeten voldoen. Gezien het bod van Kolibrice kan niet worden uitgesloten dat met de EC zal moeten worden overlegd over de acquisition bans (Kolibrice wil immers dat de acquisition ban niet meer van toepassing is) en over het afschrijven/verkoopen voor prijs onder de nominale waarde van (in ieder geval) de intragroepening van de topholding aan de verzekeringsholding van €207 mln. Wat betreft de verhangings van de banktak zal de EC zekerheid willen hebben dat deze niet voor een bedrag hoger dan de marktwaarde wordt verhangen. De EC heeft informeel reeds aangegeven dat deze toets niet heel uitgebreid zal hoeven te zijn.
- **Scenario verkoop slaagt niet:** In dit scenario zullen de verhangings van de verzekeringstak, de verhangings van de banktak 2B 2B aan de voorwaarden van de EC moeten voldoen. De EC heeft reeds informeel aangegeven dat de verhangings van de verzekeringstak voor €1 niet als staatssteun wordt gezien. Voor de verhangings van de banktak geldt hetzelfde als hierboven. 2B 2B
- In de factsheet 'Positie Europese Commissie' vindt u meer informatie. Tevens treft u ter informatie in de bijlage een factsheet 'Commitments herstructurering Specht' met de commitments die naar aanleiding van de nationalisatie zijn afgesproken.

Preliminare implicaties op begroting

- In het bijgevoegde memo 'Budgettaire gevolgen' van de directie Begrotingszaken treft u een eerste voorlopige inschatting van de budgettaire gevolgen.

Planning

- Zonder vooruit te lopen op enige besluitvorming hebben we tot voor kort een tentatieve planning gehanteerd, waarbij indien noodzakelijk op donderdag 5 februari publieke communicatie door middel van een Kamerbrief mogelijk zou zijn. Zoals met u besproken is deze planning niet haalbaar gebleken vanwege de vele voorbereidingen die nog moeten worden getroffen. Bovendien heeft de planning aanpassing als gevolg van het bod van Kolibrie van 23 januari.
- **Verkoopscenario:** De planning is sterk afhankelijk van de onderhandelingen tussen Specht/NLFI-S/MinFin enerzijds en Kolibrie anderzijds, waarbij de EC en DNB ook een belangrijke rol hebben wat betreft de randvoorwaarden. Van Specht hebben wij begrepen dat Kolibrie graag vóór het Chinees Nieuwjaar (19 februari) klaar zou willen zijn (*signing*). Dit valt precies in het krosreces van de Kamer. Dit hoeft wat ons betreft niet problematisch te zijn als de MR en de Kamer (VKC Financiën) vóór het krosreces vertrouwelijk is geïnformeerd over de stand van zaken/waarschijnlijkheid van de verkoop. Een mogelijke datum hiervoor zou vrijdag 13 februari kunnen zijn. Op het moment dat de verkoop publiekelijk wordt aangekondigd, zal ook gecommuniceerd moeten worden dat als gevolg van de lagere verkoopopbrengsten de banktak zal worden verhangen onder de Staat/NLFI. Vóór dat moment moet voldoende zekerheid zijn over de goedkeuring van de ECB/DNB voor de verhangings, de implicaties van eventuele verwevenheden (bijv. 403-garantie) en de marktwaardering van de banktak door Macquarie (laatste wordt eind januari verwacht). Na het moment van *signing*/communicatie zal de daadwerkelijke uitvoering plaatsvinden. Eerst zal de verzekeringstak daadwerkelijk worden verkocht (*closing*). Het voornaamste punt zal hierbij de formele vvgb-verlening van DNB aan Kolibrie zijn (vóór *signing* willen we reeds comfort krijgen van DNB dat de vvgb zal worden verleend). Na *closing* zal de banktak worden verhangen.
- **Scenario verkoop slaagt niet:** Tussen nu en – uitgaande van de wens van Kolibrie – 19 februari kan de verkoop ook elk moment mislukken (bijv. omdat Kolibrie de voorwaarden van de EC niet accepteert). Bij voorkeur zouden we vóór dat moment gereed zijn om direct te kunnen communiceren welke vervolgstappen we zullen nemen. Specht zal immers uit oogpunt van koersgevoelige informatie publiek moeten maken dat de verkoop is mislukt en eventueel dat de levensverzekeraar in run-off wordt gezet. Gezien de (vele) voorbereidingen waar we 2D 2D nog mee bezig zijn, is het zeer waarschijnlijk dat niet onmiddellijk na het mislukken van de verkoop met zekerheid kan worden gezegd welke vervolgstappen zullen worden genomen. In een dergelijk geval lijkt het ons verstandig enkel aan te geven dat het verkoopproces inderdaad niet is geslaagd en dat u zich beraadt op vervolgstappen. Vervolgens wordt een paar dagen later de Kamerbrief uitgestuurd waarin duidelijkheid wordt verschaft. De voorbereidingen hebben met name betrekking op de werkzaamheden van Specht (voorbereiding bestuursbesluiten), de analyses van onze adviseurs Mercer, Houthoff Buruma en Macquarie, en het comfort dat we van de ECB/DNB kunnen krijgen over goedkeuring van de verhangings. Net als in het verkoopscenario zullen, voordat wordt gecommuniceerd over de daadwerkelijke vervolgstappen, de MR en de Kamer (VKC Financiën) vertrouwelijk worden geïnformeerd over de te nemen beslissingen.



STRIKT VERTROUWELIJK | TER BESPREKING EN BESLUITVORMING D.D. 14 FEBRUARI 2015

Aan
de Minister

Directie Financiële Markten

Inlichtingen

Datum
14 februari 2015

Notitienummer
FM/2015/234 N

Rubriek
8.2 Crisismanagement

Auteur

Van
Team Specht

Bijlage
- Advies NLFI
- Notitie FM/2015/129
- Notitie FM/2015/352

notitie

Abhoord!

Specht: Besluit verkoop verzekeringstak aan Kolibrië

	Via Secretaris Generaal	Via Thesaurier Generaal	Via Dir. Financiële Markten
	<div style="border: 1px solid black; width: 50px; height: 30px; margin: auto;"></div>	<div style="border: 1px solid black; width: 50px; height: 30px; margin: auto;"></div>	<div style="border: 1px solid black; width: 50px; height: 30px; margin: auto;"></div> 1/2
Via Dir. Begrotingszaken			
<div style="border: 1px solid black; width: 50px; height: 30px; margin: auto;"></div>			

Aanleiding

Specht en Kolibrië hebben een informeel akkoord bereikt over de verkoop van de verzekeringstak van Specht. Het bestuur van Specht heeft hierover en over de intentie om Specht bank nadien aan de Staat te verkopen intern formeel bestuursbesluiten genomen. Het betreft zwaarwegende besluiten die Specht wil nemen, waarover NLFI advies uitbrengt aan u, en u beslist. NLFI adviseert positief over de voorgenoemen besluiten (zie bijgevoegde advies van NLFI). Wij steunen het advies van NLFI.

In deze notitie leggen wij u **twee beslispunten** voor over de voorgenoemen besluiten. Tevens treft u de achtergrond bij beide beslispunten.

Beslispunten

1. Geeft u goedkeuring dat het bestuur van Specht de *Sale and Purchase Agreement (SPA)* inzake de verkoop van de verzekeringstak van Specht aan Kolibrië ondertekent?

NLFI adviseert hierover positief. Wij steunen dit advies.

Overwegingen:

- Kolibrië zal de verzekeringstak van Specht **herkapitaliseren tot een hoog zekerheidsniveau 150% solvabiliteit** gemeten onder Solvency II. Naar schatting van de koper betreft dit een herkapitalisatie van ongeveer €1 mld. De uiteindelijke herkapitalisatie door Kolibrië zal worden bepaald in het vvgb-traject met DNB.

- Kolibrie zal de **interne leningen** van de topholding (a €207mln en €95mln) en van Specht bank (a 250mln) aan de verzekeringstak van Specht **aflossen**. De opbrengst hiervan zal direct ten goede komen van de topholding en Specht bank en daarmee indirect aan NLFI/de Staat als aandeelhouder. Hierbij moet worden opgemerkt dat de interne leningen van de topholding nog wel onderdeel zijn van het prijsaanpassingsmechanisme (zie volgende bullet).
- In de SPA is een prijsaanpassingsmechanisme opgenomen. Afhankelijk van de financiële ontwikkeling bij de verzekeringstak van Specht gedurende het eerste halfjaar van 2015 zal initiële prijs van €150mln die Kolibrie bereid is te betalen voor de aandelen in de verzekeringstak euro-voor-euro positief of negatief worden aangepast. De uiteindelijke verkoopprijs kan dus ook hoger (tot een maximum van ongeveer €600mln) of lager (tot een minimum van ongeveer -€300mln) uitvallen.
- Er bestaat aldus een risico op een negatieve prijs, i.e. dat de interne leningen van de topholding aan de verzekeringsholding (a €302mln) gedeeltelijk of geheel niet zullen worden afgelost. [redacted]

2B

[redacted] Voor de polishouders van de verzekeringstak van Specht betekent de verkoop aan Kolibrie bovendien dat er een flinke herkapitalisatie tot een hoog zekerheidsniveau plaatsvindt.

- De definitieve verkoop zal pas kunnen plaatsvinden nadat aan een aantal voorwaarden is voldaan. Zo zullen DNB en de Chinese toezichthouder nog toestemming moeten verlenen voor de verkoop/aankoop. **De voorwaarden waaronder de verkoop kan plaatsvinden, betekenen enerzijds onzekerheden, waardoor het huidige besluit als tussenstand moet worden beschouwd, en anderzijds waarborgen dat een zorgvuldige toetsing plaatsvindt.**
- De Europese Commissie heeft aangegeven dat het gevolgde verkoopproces van de verzekeringstak en het prijsaanpassingsmechanisme passen binnen de afspraken om de verzekeringstak te verkopen via een competitief proces. Specifieke goedkeuring door de Europese Commissie van de verkoop van de verzekeringstak is daarom niet nodig.
- De verkoop van de verzekeringstak van Specht aan Kolibrie laat onverlet dat de **topholding een flink boekverlies zal leiden** (de boekwaarde van de verzekeringstak is ongeveer €2,4mrd en de boekwaarde van de interne leningen €302mln). [redacted]

1C en/of valt buiten verzoek

Er zijn geen alternatieven die het optreden van een boekverlies kunnen verminderen of voorkomen.

- Voor de koop van SNS Bank tegen marktwaarde heeft de Commissie informeel aangegeven dit niet als steun te zien.

valt buiten verzoek

valt buiten verzoek

- Na het verplaatsen van Specht bank onder de Staat heeft de topholding weinig functie meer en **kan met de ontmanteling van de topholding worden begonnen**. Deze ontmanteling is in lijn met de afspraken die er met de Commissie zijn gemaakt in het herstructureringsplan.
- Valt buiten verzoek

Toelichting

1. Voorwaardelijke verkoop verzekeringstak Specht aan Kolibrie

- Verloop biedingproces: Specht heeft aan het begin van het verkoopproces een brede groep partijen (meer dan 80) uitgenodigd een geheimhoudingsverklaring te tekenen. In totaal hebben 12 partijen een geheimhoudingsverklaring getekend en het Informatiememorandum ontvangen met het verzoek uiterlijk 20 oktober 2014 kenbaar te maken of partijen verdere interesse hebben. Op deze datum had Specht één niet-bindend bod ontvangen van Meerkoet met een consortium van andere partijen. Vervolgens heeft Meerkoet toegang gekregen tot de zogeheten due diligence fase, waarin zij de boeken van REAAL N.V. nader heeft kunnen bestuderen. Uiteindelijk heeft Meerkoet laten weten geen bindend bod uit te brengen op de verzekeringstak van Specht. Kolibrie heeft 18 december een niet-bindend bod op de verzekeringstak van Specht gedaan en is 23 december door SNS REAAL toegelaten tot de due diligence fase.
- Kolibrie: Kolibrie is opgericht in 2004 en het hoofdkantoor bevindt zich in Hong Kong. Het is één van de grootste verzekeringsgroepen in China met een landelijk dekkend netwerk van ongeveer 3000 kantoren. Hiermee bedient ze 20 miljoen klanten in verschillende marktsegmenten (o.a. retail, MKB en grootzakelijk) en biedt zij een breed scala aan financiële en verzekeringsproducten aan (o.a. woon-, ongevallen-, pensioen- en zorgverzekeringen). Kolibrie heeft meer dan 30.000 mensen in dienst en behaalde in 2014 een netto resultaat van EUR 5,2 miljard.¹
- Inhoud bod en intenties Kolibrie: Op basis van het boekenonderzoek heeft Kolibrie 30 januari een bindend bod uitgebracht op de verzekeringstak. Het bod van Kolibrie bestaat uit de volgende onderdelen:

¹ Informatie zoals ontvangen van Anbang.

- De verkoopprijs is vastgesteld op €150 miljoen (komt ten goede van de topholding en daarmee indirect aan NLFI/de Staat);
- Overeengekomen is dat in de vvgb-aanvraag een herkapitalisatie op een niveau van 150% (Solvency II) zal worden gedaan (naar schatting EUR 1 miljard aan herkapitalisatie) (komt ten goede van de verzekeringstak van Specht).
- Tevens lost Kolibrïe de drie Interne leningen (één van de bank a €250 miljoen en twee van de topholding a €207 miljoen en €95 miljoen) af (komt ten goede van de topholding en Specht bank en daarmee indirect aan NLFI/de Staat).²
- Een prijsaanpassingsmechanisme om de ontwikkelingen tussen de tekening van de koopovereenkomst (*signing*) en de definitieve totstandkoming van de koop (*closing*) in aanmerking te nemen (zie onder).
- **Prijsaanpassingsmechanisme:** Gegeven de relatief lange periode die bestaat tussen *signing* en *closing*, voorzien in het derde kwartaal van 2015, kunnen er nog ontwikkelingen plaatsvinden die van invloed zijn op de waarde van de verzekeringstak. Er is om die reden het hierboven genoemde prijsaanpassingsmechanisme afgesproken om deze onzekerheid omtrent de waarde af te dekken. Dit heeft de vorm van een symmetrisch mechanisme dat stelt dat als er positieve ontwikkelingen zijn tussen tekening van de koopovereenkomst en 30 juni a.s. deze euro-voor-euro bij de verkoopprijs worden opgeteld, maar dat idem als er negatieve ontwikkelingen zijn de verkoopprijs van de verzekeringstak euro-voor-euro lager zou kunnen uitvallen dan €150 miljoen; daarbij is afgesproken dat de eerste €50 miljoen zowel in positieve als negatieve zin de verkoopprijs amper (namelijk voor maximaal €4 miljoen) beïnvloeden (de schokabsorptie). Tevens geldt bij dit prijsaanpassingsmechanisme dat de positieve dan wel negatieve impact op de verkoopprijs maximaal ongeveer €450 miljoen is (i.e. de som van de verkoopprijs en de interne leningen van de topholding (€150 miljoen en €302 miljoen)). Tevens heeft Kolibrïe bij een negatieve ontwikkeling van meer dan €500 miljoen het recht van de koop af te zien.
- **Voorwaarden:** In de *Sale and Purchase Agreement (SPA)* zijn een aantal belangrijke voorwaarden opgenomen waaraan voldaan moet worden voordat de overeenkomst definitief kan worden (*pre-closing conditions*), waaronder het verkrijgen van een verklaring van geen bezwaar door Kolibrïe van DNB.
- **Rol DNB en Verklaring van geen bezwaar:** Conform de vereisten in de Wet op het financieel toezicht³ zal DNB een verklaring van geen bezwaar (vvgb) moeten afgeven voor de overname van de verzekeringstak van Specht door Kolibrïe. Hiertoe zal Kolibrïe een aanvraag moeten indienen bij DNB. DNB zal daarbij, zoals gebruikelijk bij een vvgb, toetsen op de volgende criteria:
 - o betrouwbaarheid van de beoogd bestuurders;
 - o geschiktheid van de beoogd bestuurders;
 - o de financiële soliditeit van de koper;
 - o het kunnen blijven voldoen van de verzekeringstak aan de prudentiële wettelijke regels, waarbij zal worden gekeken naar (de houdbaarheid van) het beoogde bedrijfsmodel en de duurzaamheid van de beoogde strategie;

² Het gaat hier om een interne hybride lening van €207 miljoen van de topholding aan de verzekeringsholding, een interne hybride lening van €95 miljoen van de topholding aan de levensverzekeraar en een banklening van Specht bank aan de verzekeringsholding van EUR 250 miljoen.

³ Artikel 3:95 Wft.

- o de governance (besturingsmodel, aandeelhouderstructuur) en integriteit van de overnemende partij, inclusief het al dan niet bestaan van vermoedens tot witwassen of terrorismefinanciering of het vergroten van het risico hierop; daarbij is het onder andere van belang te weten wie de uiteindelijke aandeelhouders zijn van Kolibrie ('ultimate beneficial owner');
 - o het verstrekken van volledige en juiste informatie door de koper.
- DNB kan bovendien aan de vvgb voorschriften verbinden dan wel beperkingen stellen. Voor de behandeling van een dergelijke vvgb-aanvraag geldt een beoordelingsperiode van 62 werkdagen (ruim 12 weken). Als de informatie niet volledig is, kan DNB dit met nog eens 30 werkdagen verlengen. Aangezien Kolibrie voor DNB een nog relatief onbekende partij is, zal hier enige tijd mee gemoeid zijn.
- Chinese toezichthouder: Naast het verlenen van een vvgb door DNB zal ook de Chinese toezichthouder haar toestemming moeten geven voor de aankoop.
 - Gevolgen polishouders en personeel: De voorgenomen verkoop heeft geen gevolgen voor de huidige polishouders van de verzekeringstak van Specht. Polishouders blijven klant bij de verzekeringstak en zij behouden hun rechten. Met de voorgenomen herkapitalisatie door Kolibrie is de verwachting dat de verzekeringstak ook beter aan haar verplichtingen onder het flankerend beleid inzake de beleggingsverzekeringen kan voldoen. Het personeel van de verzekeringstak heeft de afgelopen periode een onzekere periode doorgemaakt. Met de voorgenomen verkoop aan Kolibrie ontstaat er een nieuw perspectief. DNB dient, als onderdeel van de bovengenoemde vvgb-procedure, in te stemmen met het nieuwe managementteam en waar van toepassing bestuurders te (her)toetsen op geschiktheid en betrouwbaarheid.
 - Closing verkoop: U zult met de definitieve overdracht van de aandelen in de verzekeringstak van Specht overigens te zijner tijd separaat nog moeten instemmen. Ook dit is namelijk een zwaarwegend besluit.

Advies NLFI over verkoop

NLFI concludeert in haar advies aan u het volgende:

*"NLFI is van oordeel dat de bieding van Kolibri, zoals weergegeven in de concept-SPA, het financieel-economisch meest gunstige alternatief is, rekening houdende met (i) de eisen uit het Beoordelingskader Verkoop REAAL d.d. 10 oktober 2014 van het Ministerie van Financiën, (ii) de gerechtvaardigde belangen van SNS REAAL N.V. en (iii) de financieel-economische belangen van de Staat."*⁴

Wij onderschrijven dit advies.

Valt buiten verzoek

⁴ Zie Bijlage: Project Specht: Advies verkoop Specht door SNS REAAL N.V. aan Kolibri, NLFI 2015/57

Valt buiten verzoek

Valt buiten verzoek

3. Gevolgen voor de begroting, het EMU-saldo en de EMU-schuld

Hieronder worden de verwachte budgettaire gevolgen op basis van de huidige stand van zaken geschetst. Uiteindelijk is het aan het CBS en Eurostat om de gevolgen op het EMU-saldo en de EMU-schuld vast te stellen.

- Effect op de uitgavenkaders: De verkoop van de verzekeringstak van Specht, de verhangning van Specht bank en de ontmanteling van de topholding hebben geen gevolgen voor de uitgavenkaders. In de begrotingsregels is namelijk bepaald dat alle kosten en opbrengsten van de interventies in de financiële sector niet relevant zijn voor het uitgavenkader.
- Effect op het EMU-saldo:
 - De verkoopopbrengst van de verzekeringstak van Specht heeft geen directe gevolgen voor het EMU-saldo. De verkoop van de verzekeringstak is een transactie tussen twee marktpartijen. Er gaat dus geen geld van of naar de overheid.
 - Als de verkoopprijs van Specht bank naar het oordeel van de Europese Commissie een weerspiegeling is van de actuele marktwaarde heeft de verhangning van Specht bank geen effect op het EMU-saldo, omdat het hier gaat om een financiële transactie.
 - Na verkoop van de verzekeringstak en de verhangning van Specht bank resteert een holding zonder activiteiten of dochters. Deze holding zal niet langer onderdeel zijn van de marktsector, maar van de overheidssector⁷. Door deze herclassificatie worden de uitgaven en ontvangsten van de topholding toegerekend aan het EMU-saldo. Dit effect wordt voorzichtigheidshalve geraamd op [PM, eerste

Valt buiten verzoek

⁷ Een vergelijkbare casus vormt de vastgoedbeheerorganisatie Propertize die de vastgoedleningen afwikkelend en geen nieuwe activiteiten ontplooit, deze is ook geherclassificeerd tot de overheidssector.

inschatting 0,1% bbp] in 2015 in de veronderstelling dat de belangrijkste uitgaven van topholding al in 2015 plaatsvinden.

- **Effect op EMU-schuld:**
 - De verkoopopbrengst van de verzekeringstak heeft ook geen directe gevolgen voor de EMU-schuld. De verkoop van de verzekeringstak is een transactie tussen twee marktpartijen. Er gaat dus geen geld van of naar de overheid en daarmee treden er geen gevolgen op voor de EMU-schuld.
 - De verhangings van Specht bank en de herclassificatie van de topholding leidt per saldo tot een toename van de EMU-schuld met [PM, eerste inschatting circa 0,1% bbp]. Dit betreft de schulden van de holding (=sector overheid) aan private partijen buiten de overheid.
- **Overzicht financiële transacties:** Hieronder volgt een overzicht van alle financiële transactie die met betrekking tot Specht hebben plaatsgevonden de afgelopen jaren.

Gedane investeringen	miljoenen
Investering core-tier 1 securities SNS Reaal (2008)	-€ 750
Terugbetaling CT1 securities (2009)	€ 185
Verschuldigde boeterente van 50%	-€ 283
Netto investering steun 2008	-€ 848
Kapitaalinjectie SNS Bank (2013)	-€ 1.900
Kapitaalinjectie SNS Reaal Holding (2013)	-€ 300
Kapitaalinjectie t.b.v. Propertize (2014)	-€ 500
Totale directe kosten brief Nationalisatie*	-€ 3.548
Overbruggingskrediet SNS Reaal Holding (2013)	-€ 1.100
Eerste schatting vordering SNS REAAL op Staat a.g.v. verplaatsing SNS Bank (2015)	-€ 1.600
Totaal gedane investeringen	-€ 6.248
Ontvangsten (reeds ontvangen)	
Resolutieheffing (2014)	€ 1.000
Verwachte opbrengsten (hoge onzekerheid)	
Eerste schatting marktwaarde bank	€ 2.700
Eerste schatting afwikkeling Propertize	€ 500
Eerste schatting ontmanteling Holding (inclusief vordering SNS REAAL op Staat)	€ 2.100
Totaal verwachte opbrengsten	€ 5.300
Per saldo (hoge onzekerheid)	€ 52

*Kapitaalinjectie t.b.v. Propertize is 200 miljoen lager uitgevallen dan voorzien in de brief van 1 februari 2013, dit verklaart het verschil met het daar genoemde bedrag van EUR 3,7 miljard.

Hierbij is de situatie ten tijde van de nationalisatie als uitgangspunt genomen. Anders dan bij de nationalisatie aangekondigd, is de kapitaalinjectie t.b.v. Propertize €500 miljoen (en niet €700 miljoen) geworden, waardoor de totale kapitaalinjectie ongeveer €3,5 miljard bedraagt. Er bestaan onzekerheden over de uiteindelijke opbrengst van

Specht bank (en daarmee de vordering van de topholding op de Staat), de afwikkeling van de vastgoedportefeuille in Propertize en de ontmanteling van de topholding. In het overzicht wordt uitgegaan van een base case scenario, waarbij de marktwaarde van Specht bank wordt geschat op €2,7mld (midden tussen €2,5mld en €2,7mld), Propertize de initiële kapitaalinjectie oplevert, en de verzekeringstak van Specht €150 mln oplevert en de intragroepelingen geheel worden afgelost. Dit base case scenario leidt per saldo tot een licht positief resultaat.

4. Verdere proces

- Toestemming voor de overname door de Chinese toezichthouder;
- Vvgb door DNB voor de koop door Kolibrie van de verzekeringstak van Specht;
- *Closing* ergens in het derde kwartaal van 2015, met definitieve vaststelling van de prijs met behulp van het prijsaanpassingsmechanisme op basis van de cijfers over het tweede kwartaal van 2015;
- Verplaatsing van de bank spoedig na *closing*;
- Verklaring van geen bezwaar door de ECB voor de koop van de bank door de Staat.



Vertrouwelijk

TER BESLISSING - HEDEN

Aan
de Minister

Akkoord.

Directie Financieringen
Inlichtingen

Datum
29 mei 2015

Notitienummer
FIN/2015/611

Rubriek
NLFI - Transactie staat

Auteur
29/5

notitie

Verkoop Reaal

Para de N <div style="border: 1px solid black; height: 40px; width: 100%;"></div>	Via de secretaris-generaal <div style="border: 1px solid black; height: 40px; width: 100%;"></div>	Via de thesaurier-generaal <div style="border: 1px solid black; height: 40px; width: 100%;"><i>2/5</i></div>	
Via de directeur Financieringe <div style="border: 1px solid black; height: 40px; width: 100%;"><i>29/5</i></div>	Medeparaaf de directeur Financiële Markten <div style="border: 1px solid black; height: 40px; width: 100%;"><i>29/5</i></div>		

Van
Afdeling Deelnemingen
Kopie aan
Bijlagen
1. FIN/2015/594

Aanleiding

- Op 20 mei 2015 hebben wij u geïnformeerd dat Anbang aan SNS REAAL een voorstel tot aanpassing van de koopovereenkomst betreffende Vivat heeft gedaan (zie bijlage 1). U heeft verzocht een tegenbod verder te verkennen. Daartoe hebben afgelopen anderhalve week gesprekken plaatsgevonden.
- Tevens is deze week duidelijk geworden dat de benodigde kapitaalinjectie in REAAL nog hoger is dan de EUR 1.2 mld. die Anbang in haar aanpassingsvoorstel noemt, **2D**

2D

Beslispunt

Toen wij een overeenkomst sloten met Anbang zijn we uitgegaan van een kapitaalinjectie die Anbang in REAAL zou moeten doen van tussen de 700 mln. en 1 mld. euro. Het benodigde bedrag blijkt nu dus nog aanzienlijk hoger te zijn. Zonder aanpassing van de overeenkomst is Anbang niet bereid de deal door te zetten, **1C**

1C Gisteravond zijn gesprekken gevoerd tussen Minfin (plv TG) en NLFI enerzijds en Anbang anderzijds om te verkennen waar partijen mee zouden kunnen instemmen.

Gegeven de benodigde kapitaalinjectie van 1,35 mld **2D**

2D is het onderhandelingsresultaat als volgt:

- Op de dag van closing betaald Anbang aan SNS REAAL EUR 1,- als koopprijs voor de aandelen. Het prijsaanpassingsmechanisme vervalt. Ook vervalt het recht voor Anbang weg te lopen bij een hogere benodigde kapitaalinjectie, nu deze wordt vastgepind. Binnen uiterlijk 90 dagen na closing lost REAAL de lening af ter hoogte van EUR 250 mln. die SNS Bank aan haar heeft verstrekt (dit valt samen met het moment dat Anbang de benodigde

kapitaalinjectie van EUR 1,35 mrd uiterlijk moet doen. Dit is gelijk aan de bestaande overeenkomst).

- Binnen uiterlijk 180 na closing lost REAAL haar lening af die SNS REAAL aan haar heeft verstrekt en lost SRLEV de lening af die SNS REAAL aan haar heeft verstrekt. Dit gaat om een bedrag van in totaal EUR 302 mln. (Dit is 90 dagen later dan in de bestaande overeenkomst, verder blijven de voorwaarden gelijk).

Wij adviseren u in te stemmen met bovenstaande aanpassingen, om de volgende redenen:

- De idee achter het prijsaanpassingsmechanisme was dat de koopprijs zou mee ademen met de benodigde kapitaalinjectie, bij een hoger benodigd bedrag zou de koopprijs dalen. 2B

2B

- Wij zien met onze adviseur NLFI geen sterke juridische grond om Anbang te houden aan de huidige overeenkomst nu die overduidelijk anders uitpakt dan de intentie van partijen was. 2B

2B

Voorwaarde voor het kunnen aanpassen van de overeenkomst is naast uw instemming dat ook de Europese Commissie daar geen bezwaar in ziet; Indien u instemt met de aanpassingen zullen wij deze ook aan hen voorleggen. Wij denken dat bovenstaande aanpassingen niet op bezwaren zullen stuiten, omdat dit in lijn is met de idee achter het prijsaanpassingsmechanisme en Anbang meer toegeeft dan wij in financiële termen; ook een andere marktpartij die REAAL had willen kopen had in de huidige markt er meer geld in moeten steken. Deze partij was eerder, na een grondig en breed opgezet verkoopproces, niet gevonden.

Kunt u aangeven of u akkoord bent met bovenstaande aanpassingen, onder de voorwaarde dat de Europese Commissie daarin geen bezwaar ziet?

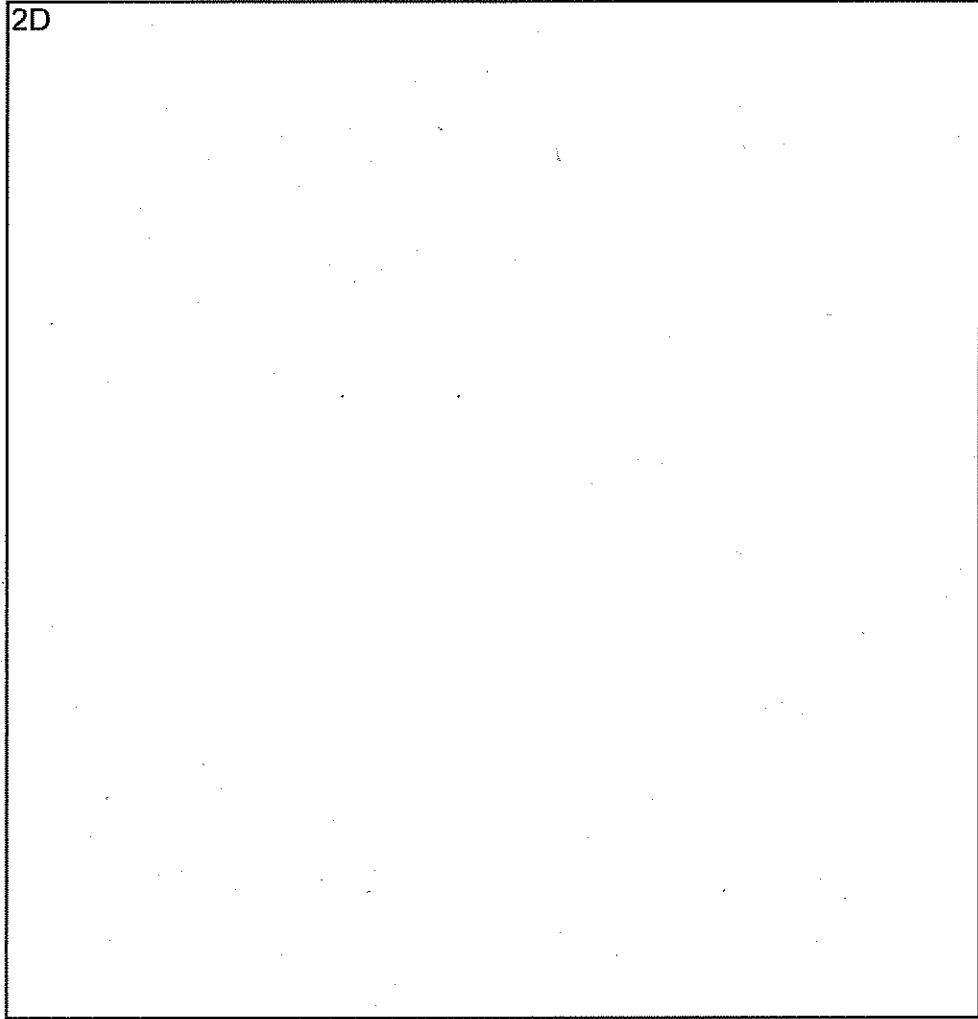
Dit weekend zal de nieuwe verkoopovereenkomst worden opgesteld. We hebben NLFI gevraagd, net als de vorige keer, een adviesbrief voor u op te stellen. Deze kunnen we dan – na akkoord van de EC – bij een nieuwe kamerbrief over de actualisatie van de verkoopovereenkomst sluiten. De definitieve verkoop is nog afhankelijk van de uiteindelijke goedkeuring van DNB en de CIRC. 2D

2D

. Wij hebben deze week uit de media vernomen dat de Belgische toezichthouder een vvgb heeft afgegeven aan Anbang voor de verwerving van verzekeraar Fidea.

Toelichting

2D



Onderhandelingen gisteravond 28 mei

- Gisteravond is [redacted] Anbang op diens verzoek met een delegatie van Anbang op Financiën ontvangen door de plv. TG en vertegenwoordigers van NLFI. Namens SNS Holding was [redacted] aanwezig.
- Deze afspraak was aanvankelijk gepland voor volgende week, maar op verzoek van Anbang vervroegd.
- In het gesprek bleek Anbangs serieuze interesse en wil tot een deal te komen; voor hen was dealzekerheid erg belangrijk.

- 1C [redacted]

1C [redacted] Wij hebben daarom voorgesteld dat ons uiterste bod was om de verkoopprijs met EUR 150 mln te verlagen tot EUR 1 (de minimale prijs volgens het BW). 1C [redacted]

1C [redacted]

1C [redacted]

- **Wij hebben aangegeven dat we dit voorstel nog aan u en de Europese Commissie moeten voorleggen, maar dat met positief advies zouden doen.**



TER BESLISSING - HEDEN

Aan
de Minister

Directie Financieringen
Inlichtingen **360**

Datum
1 juni 2015

Notitienummer
FIN/2015/657

Rubriek
NLF1 - Transactie staat

Auteur *Dijk*

Van
Afdeling Deelnemingen *dv*

Kopie aan

Bijlagen
1. FIN/2015/611

notitie

Verkoop Reaal

P d	Via de secretaris-generaal <i>2fw. 2/6</i>	Via de thesaurier-generaal <i>a/w. 2/6</i>	
Via de directeur Financiering <i>1/6</i>	Medeparaaf de directeur Financiële Markten <i>1/6</i>		

Aanleiding

Afgelopen vrijdag hebben wij uw instemming gevraagd voor een aantal aanpassingen in de overeenkomst met Anbang inzake de verkoop van REAAL. Er is een klein verschil van inzicht tussen Anbang enerzijds en ons anderzijds over de uitkomsten van de onderhandelingen.

Beslispunt

Het gaat om de termijn waarop REAAL de lening van SNS Bank aan REAAL, ter hoogte van EUR 250 mln., moet aflossen. Wij gingen er van uit dat was overeengekomen dat REAAL binnen uiterlijk 90 dagen na closing deze lening zou aflossen. Dit tegelijk met het moment van de kapitaalinjectie door Anbang. In de beleving van Anbang hebben wij ingestemd met aflossing uiterlijk 180 dagen na closing (uiterlijk 31 december 2015, hetgeen overeenkomt met de looptijd van de lening). SNS REAAL geeft aan dat dit voor haar en SNS bank niks uitmaakt, zo lang de aflossing maar voor jaareinde binnen is. NLF1 bevestigt deze lezing.

- Wij adviseren u in te stemmen met de aflossing binnen 180 dagen na closing (doch uiterlijk 31 december 2015), stemt u hier mee in?

Toelichting

SNS Bank heeft voor de lening een onderpand verkregen in de vorm van de aandelen REAAL en SRLEV. Anbang heeft daarmee, zeker na de kapitaalinjectie van 1.35 mld. in REAAL, geen enkel incentive om de lening aan SNS Bank niet te voldoen. Voor SNS Bank is het van belang dat de lening terugkomt voor jaareinde, daarmee is er geen overloop naar 2016. Aflossing op 31 december is ook volgens de huidige voorwaarden. Anbang/SNS Reaal kan ook een aflossing na 180 in plaats van 90 dagen verkiezen in verband met de onderwriting van de nieuwe lening door een marktpartij **1C** die deze pas wil doen na herkapitalisatie.



V

TER BESLISSING - *VERTROUWELIJK*
Aan
de Minister

Directie Financiëring 431
Inlichtingen

Datum
26 juni 2015

Notitie nummer
FIN/2015/813

Rubriek
NLFI - Transactie staat

Auteur

Van
Afdeling Deelnemingen

Kopie aan

Bijlagen

1. Kamerbrief bij slagen
2. Kamerbrief bij falen

notitie

Verkoop Reaal - update

Paraaf
de Minister

Via
de secretaris-generaal

Via
de thesaurier-generaal

26/6

Via *26/6*
de directeur
Financiëring
afwezig

Medeparaaf
de directeur Financiële
Markten

26/6

Medeparaaf
de directeur FEZ

26/6

Mede
de d
26/6

COMM

Aanleiding

Update van het verkoopproces REAAL. De closing van de verkoop van REAAL komt dichtbij, we verwachten dat deze op 1 juli aanstaande kan plaatsvinden. Voorwaarden daarvoor zijn dat DNB en de Chinese verzekeringstoezichthouder CIRC aan de koper Anbang een verklaring van geen bezwaar (vvgb) hebben verleend en er een getekende SPA (koopovereenkomst) ligt.

Kernpunten

- Over de finale SPA wordt nog onderhandeld door Anbang en SNS REAAL. Het gaat om twee punten, een daarvan is een mogelijke deal-breaker. Wij hebben aangegeven dat het zeer krap wordt om 1 juli nog te halen. Zowel Anbang als SNS REAAL geven naar ons echter aan dat voor hen 30 juni een haalbare en harde deadline is.
- DNB verwacht op 30 juni een vvgb te kunnen afgeven aan Anbang. De verwachting is dat CIRC dat ook gaat doen.

2D

Beslispunten

1. Indien de verkoop slaagt kunnen we de in bijlage 1 opgenomen Kamerbrief op 1 juli na beurs of donderdag voorbeurs uitsturen. Het moment van uitsturen kunnen we eventueel nog een paar dagen verlaten indien er op 1 juli een negatief besluit over Griekenland wordt genomen. Stemt u daar mee in?
2. Indien de verkoop niet slaagt kunnen we de in bijlage 2 opgenomen Kamerbrief uitsturen. Dat kunnen we waarschijnlijk niet rekken omdat REAAL dan bij mislukken van de verkoop zal moeten communiceren dat ze in run-off gaan. Stemt u daar mee in?

Waarom dan uitstellen?

Ja zie de brief zelf.

U hoeft de brieven nog niet te tekenen, ze staan nog voor commentaar uit bij NLFI, DNB en SNS REAAL. We zullen u 30 juni de finale versie voorleggen.

Communicatie

De bijstelling van de verkoopprijs van 150 miljoen naar 1 Euro zal negatief worden opgepikt. Om hierin bij te sturen stellen wij voor:

1. Een nieuwsbericht uit te sturen dat volledig overeenkomt met de eerste pagina van de brief (attentiewaarde, internet). Wij zullen ANP en FD hierover actief informeren gelijktijdig met het versturen van de brief.
2. Wij geven u in overweging om het punt van de verkoopprijs vertrouwelijk te bespreken met een aantal kamerleden.

SNS verzorgt de in- en externe communicatie over de gevolgen van de verkoop voor klanten en medewerkers.

Toelichting

2D

2D en/of valt buiten verzoek

2D en/of valt buiten verzoek



TERSTOND

TER BESLISSING - VERTROUWELIJK

Aan

de Minister

Directie Financiëring

Inlichtingen

[Redacted box]

Datum

6 juli 2015

Notitiënummer

FIN/2015/824

Rubriek

NLFI - Transactie staat

Auteur

[Redacted box]

notitie

Verkoop Reaal - update III

Paraaf de Minister

Via de secretaris-generaal

Kopie

Via de thesaurier-generaal

[Redacted box]

Via de directeur Financiering

[Redacted box]

Medeparaaf de directeur Financiële Markten

[Redacted box]

Medeparaaf de directeur

[Redacted box]

Van

Afdeling Deelnemingen

Kopie aan

[Redacted box]

Bijlagen

1. Concept kamerbrief
2. Bijlage bij Kamerbrief: NLFI Advies
3. Persbericht
4. Q&A

Aanleiding

Update van het verkoopproces REAAL.

Verzoek

- Indien akkoord verzoeken wij u bijgevoegde Kamerbrief te ondertekenen.
- Tevens verzoeken wij u voorafgaande aan verzending van de Kamerbrief de relevante leden van de vaste Kamercommissie van Financiën op de hoogte te stellen van de stand van zaken van het verkoopproces. Zie hiervoor in de toelichting een aantal spreekbulletts.

Kernpunten

- Er is overeenstemming tussen Anbang en SNS REAAL over de verkoopovereenkomst (de 'SPA'), die op 30 juni jl. is getekend.
- DNB heeft op 3 juli jl. een vvgb aan Anbang verschaft voor de overname van REAAL.
- Anders dan eerder verwacht is er echter nog geen toestemming van de Chinese toezichthouder op de verzekeringssector (de CIRC) voor de overname. Dit komt niet omdat problemen worden verwacht, maar omdat dit proces - anders dan eerst gedacht - nog voor een belangrijk deel moet worden doorlopen. Wij begrijpen van SNS REAAL dat de toestemming van de CIRC voor eind juli wordt verwacht. Voor de zekerheid is in de brief opgenomen dat dit akkoord 'in de zomer' wordt verwacht.
- Omdat de verkoop nu nog niet definitief rond, hebben we de eerdere Kamerbrief over de definitieve verkoop omgevormd tot een updatebrief over het verkoopproces. Gegeven de gewijzigde SPA lijkt het ons noodzakelijk de Tweede Kamer te informeren. In de eerdere kamerbrief over de verkoop van 16 februari jl. werd bovendien 30 juni als datum genoemd waarop de

prijsaanpassingen zouden worden bepaald. We merken mede daarom recent meer vragen van de media over dit onderwerp. De Kamerbrief met de update kan geruststelling brengen dat de verkoop nog 'on track' is.

- In bijgevoegde geactualiseerde Kamerbrief en NLFI advies is het commentaar van DNB, NLFI, SNS REAAL en Anbang op deze stukken verwerkt.
- Wij mikken voor de verzending van de Kamerbrief woensdag nabedurs.

Communicatie

Bij het wetslagen van de transactie zal de bijstelling van de verkoopprijs van EUR 150 miljoen naar EUR 85 miljoen (de facto is het 1 EUR omdat de belastingvordering van gelijke waarde is en door SNS REAAL wordt overgenomen) negatief worden opgepikt. Om dit dees te ondervangen, zullen we in lijn met wat met u is gewisseld:

- Een nieuwsbericht uitsuren dat volledig overeenkomt met de eerste pagina van de brief (attentiewaarde, internet). Wij zullen ANP en FD hierover actief informeren gelijktijdig met het versturen van de brief.
- Wij hebben u eerder in overweging gegeven om het punt van de verkoopprijs vertrouwelijk te bespreken met een aantal Kamerleden. Hieronder treft u hiervoor een paar spreekpunten.

Bijgaand treft u tevens alvast een persbericht (bijlage 3) en Q&A set (bijlage 4).

Spreekpunten voor update Kamerleden

- Zoals u weet moet SNS REAAL de verzekeraar REAAL op korte termijn verkopen, als onderdeel van het herstructureringsplan dat overeen is gekomen met de Europese Commissie t.g.v. de nationalisatie.
- Ik berichtte de Kamer 16 februari jl. over de voorwaardelijke verkoop van REAAL aan de Chinese verzekeraar Anbang.
- Ik bei u voor een update van dit verkoopproces. Wat ik u vertel is vertrouwelijk omdat het bedrijfs- en koersgevoelig is. Ik ben het van plan op woensdag nabedurs openbaar te maken:
 - Op 30 juni is door SNS REAAL, na positief advies van NLFI aan mij en mijn goedkeuring, een gewijzigde verkoopovereenkomst overeengekomen. Ik licht u hier zo meer over toe.
 - Op 3 juli jl. heeft DNB een verklaring van geen bezwaar verschaft aan Anbang voor de overname van REAAL.
 - Om de verkoop definitief te maken is nu nog toestemming van de Chinese toezichthouder op de verzekeringssector, de CIRC, nodig. Deze wordt in de zomer verwacht.
- De belangrijkste wijzigingen in de verkoopovereenkomst zijn de volgende:
 - De herkapitalisatie die Anbang doet is toegenomen van de medio februari geschatte EUR 770 mln. – EUR 1 mld. naar EUR 1,35 mld. Dat is EUR 330 mln. tot EUR 580 mln. meer dan eerder geschat.
 - De verkoopprijs die de Staat ontvangt voor de aandelen daalt van EUR 150 mln. naar EUR 1 mln.
 - Zowel de verkoopprijs als de kapitaalinjectie staan nu ook vast, het mechanisme van prijsaanpassing is geschrapt.
 - [Er vindt tevens een transactie plaats m.b.t. de belastingvorderingen die SNS REAAL nog op REAAL heeft. Deze bedraagt naar conservatieve schatting 85 miljoen; SNS REAAL verkoopt deze vordering aan Anbang voor EUR 85 miljoen; op deze wijze heeft Anbang zekerheid over de omvang van de belastingvordering].

- Deze aanpassingen aan de verkoopovereenkomst waren nodig om de deal te doen slagen. [Anbang kon onder de deal uit indien de CIRC geen toestemming zou geven; het afgesproken prijsmechanisme in de deal pakte om technische redenen anders uit dan voorzien, waardoor Anbang zowel meer voor de aandelen als meer herkapitalisatie zou moeten betalen; dat was onaanvaardbaar voor Anbang en niet in lijn met de geest van de eerdere overeenkomst, waarbij de prijs voor de aandelen en de benodigde herkapitalisatie als corresponderende vaten functioneerden].
- Verkoop is een belangrijke stap voor de toekomst van REAAL, de 6 miljoen polisshouders (herkapitalisatie 1,35 miljard) en de 4000 werknemers.
- Hoewel de Staat minder voor de aandelen krijgt dan eerst verwacht (1 euro in plaats van EUR 150 miljoen) is het een fair deal.
 - Anbang stopt EUR 330-EUR 580 miljoen meer in het bedrijf dan eerder gedacht; de Staat krijgt EUR 150 miljoen minder.
 - Door de verkoop krijgt de Staat/NLFI als aandeelhouder van SNS REAAL de aflossing van de interne leningen die SNS Bank en SNS REAAL aan de verzekeringsgroep REAAL hebben verschaft. Deze bedragen tezamen EUR 552 miljoen plus rente.
- De verkoop is nog niet definitief. De CIRC moet nog toestemming verlenen; dat wordt in de loop van de zomer verwacht.
- [Indien Kamerleden aandringen of de transactie nu zeker is/de alternatieven in de koelkast kunnen:] De transactie is niet geheel zeker omdat er nog toestemming van de CIRC benodigd is; de verwachtingen hierover zijn echter positief. Voor de zekerheid bereiden een team van DNB en Financiën echter ook de alternatieven voor.