

STICHTING BEHEER SNS REAAL JAARVERSLAG 2010



STICHTING BEHEER
SNS REAAL

JAARVERSLAG 2010

STICHTING BEHEER SNS REAAL

Inhoud

STICHTING BEHEER IN HET KORT

- 5 - Profiel
- 5 - Adresgegevens
- 7 - Korte terugblik 2006-2009
- 9 - Voorwoord van de voorzitter
- 9 - Bestuur en directie

BESTUURSVERSLAG

- 10 - Bestendige relatie met SNS REAAL
- 12 - Uitkeringen via SNS REAAL Fonds
- 12 - Deelnemingen in SNS REAAL
- 13 - De beleggingsportefeuille
- 15 - Bestuur en organisatie
- 18 - NOG Collectie

JAARREKENING 2010

- 24 - Balans per 31 december 2010
- 25 - Staat van baten en lasten over 2010
- 26 - Kasstroomoverzicht over 2010
- 28 - Toelichting
- 31 - Toelichting op de onderscheiden posten van de balans
- 38 - Toelichting op de onderscheiden posten van de staat van baten en lasten
- 40 - Ondertekening van de jaarrekening

OVERIGE INFORMATIE

- 41 - Controleverklaring accountant
- 42 - Relevante nevenfuncties bestuursleden en directeur
- 44 - Statutaire doelomschrijving
- 45 - Statutaire regeling betreffende de bestemming van het resultaat
- 45 - Bestemming van het resultaat over het boekjaar 2010
- 46 - Colofon

PROFIEL STICHTING BEHEER SNS REAAL

Stichting Beheer SNS REAAL (hierna: Stichting Beheer) is meerderheidsaandeelhouder van SNS REAAL N.V. (hierna: SNS REAAL).

HET BELEID VAN STICHTING BEHEER IS GERICHT OP TWEE CENTRALE DOELSTELLINGEN:

- A. Het behartigen van de belangen van SNS REAAL en alle daarbij betrokkenen;
- B. Het (financieel) ondersteunen van goede doelen.

De continuïteit en gezonde ontwikkeling van SNS REAAL op lange termijn zijn maatgevend voor de beslissingen van Stichting Beheer. Stichting Beheer gaat zorgvuldig om met de belangen van alle stakeholders van SNS REAAL en voelt een bijzondere verantwoordelijkheid om bij haar besluiten de belangen van minderheidsaandeelhouders mee te wegen.

Ten behoeve van het vrij belegbaar vermogen, waarvan het beheer in handen is van een professionele vermogensbeheerder, onderschrijft Stichting Beheer een duurzaam beleggingsbeleid.

Voor het ondersteunen van goede doelen heeft Stichting Beheer een nauwe band met SNS REAAL Fonds. Het budget van SNS REAAL Fonds is volledig afkomstig van Stichting Beheer en het voltallige bestuur van Stichting Beheer heeft zitting in het bestuur van SNS REAAL Fonds.

Stichting Beheer is open over haar activiteiten, beleid en genomen beslissingen. Hiervan wordt verslag gedaan onder meer in het jaarverslag en op de website.

Adresgegevens

Stichting Beheer
SNS REAAL

Maliebaan 12
3581 CN Utrecht

Postbus 14136
3508 SE Utrecht

Telefoon: 030 – 23 34 420
Fax: 030 – 23 14 550
contact@beheersnsreaal.nl
www.beheersnsreaal.nl

Handelsregister
KvK Utrecht nr. 41091124



KORTE TERUGBLIK 2006-2009

MEERDERHEIDSBELANG VAN STICHTING BEHEER IN SNS REAAL

Tot aan de beursgang van SNS REAAL in mei 2006 was Stichting Beheer de enige aandeelhouder. Door verkoop van bestaande aandelen SNS REAAL liep na de beursgang het belang van Stichting Beheer terug tot 65%.

In 2007 verwierf SNS REAAL de verzekeraar AXA Nederland. Ter financiering van deze transactie vond een emissie van € 600 miljoen plaats: voor € 350 miljoen aan nieuwe aandelen SNS REAAL en voor € 250 miljoen aan bestaande aandelen in het bezit van Stichting Beheer. Deze succesvolle emissie, ondersteund door Stichting Beheer, leidde ertoe dat het meerderheidsbelang verder afnam tot 54,3%.

Weer een jaar later verwierf SNS REAAL de verzekeringsactiviteiten van Zwitserleven in Nederland en België. Gezien de omvang van haar vermogen kon Stichting Beheer dit faciliteren door een kapitaalverschaffing van € 600 miljoen, wat werd gerealiseerd door de aankoop van zes aandelen-B SNS REAAL.

De wereldwijde kredietcrisis noopte later in 2008 tot een kapitaalinjectie voor SNS REAAL in de vorm van capital securities (core Tier 1 capital). De Nederlandse Staat financierde € 750 miljoen en Stichting Beheer € 500 miljoen. Reeds een jaar later bleek SNS REAAL in staat tot een gedeeltelijke terugkoop van capital securities, en wel voor € 250 miljoen: € 185 miljoen Staat en € 65 miljoen Stichting Beheer.

In beginsel dienden Staat en Stichting Beheer met een gelijk percentage te worden afgelost – ofwel € 123 miljoen voor Stichting Beheer – maar Stichting Beheer is akkoord gegaan met een directe terugkoop van € 65 miljoen en een aflossing van de resterende € 58 miljoen in drie gelijke jaarlijkse termijnen, te beginnen ultimo 2010. Tevens werd de 20% inkoopvergoeding die SNS REAAL zou moeten betalen, kwijtgescholden over een totaalbedrag van € 167 miljoen.

SNS REAAL heeft de terugkoop van € 250 miljoen aan capital securities onder meer gefinancierd door in 2009 voor € 135 miljoen aan nieuwe aandelen te emitteren. Stichting Beheer heeft op deze emissie ingeschreven en bezit na toewijzing van het gevraagde aantal aandelen in het verslagjaar nog steeds een meerderheidsbelang in SNS REAAL, zij het dat dit belang verder is afgenomen tot fractioneel boven de 50%.

VOORWOORD VAN DE VOORZITTER

Eén van de doelstellingen van Stichting Beheer is ‘het behartigen van de belangen van SNS REAAL en alle daarbij betrokkenen.’ Dit impliceert een nauwere relatie dan een gemiddelde aandeelhouder zal hebben ten opzichte van een onderneming waarin hij belegt. Het betekent echter niet dat hier kan worden gesproken van een ‘twee handen op een buik’-situatie. Het bestuur van Stichting Beheer heeft zijn eigen verantwoordelijkheid en is onafhankelijk in zijn besluitvorming. Om dat een nog duidelijker accent te geven, is in het verslagjaar een statutenwijziging doorgevoerd. Met ingang van mei 2011 mogen nog hooguit twee van de vijf bestuursleden van Stichting Beheer tevens zitting hebben, of enkele jaren tevoren zitting hebben gehad, in de Raad van Commissarissen van SNS REAAL.

Een ander belangrijk besluit was het loslaten van de vereiste pro rata terugkoop van de capital securities van de Staat en Stichting Beheer, mocht SNS REAAL tot gedeeltelijke aflossing van deze kapitaalinjecties overgaan. Stichting Beheer heeft hiermee SNS REAAL de ruimte geboden om voorrang te geven aan aflossing van de Staat.

Hoewel onze omvangrijke belangen in SNS REAAL in het verslagjaar geen inkomsten hebben gegenereerd, hebben wij besloten het budget voor de tweede doelstelling van Stichting Beheer, ‘het doen van uitkeringen met een ideële of sociale strekking’, op peil te houden. Via SNS REAAL Fonds is evenals in voorafgaande jaren een budget van € 16,5 miljoen beschikbaar gesteld voor ‘goede doelen’.

Jan Overmeer
Voorzitter

Bestuur en directie

Bestuur Stichting Beheer
SNS REAAL

Drs. J.M. Overmeer
VOORZITTER

Prof. mr. M.W. den Boogert
VICEVOORZITTER

J. den Hoed RA
Prof. mr. S.C.J.J. Kortmann
H. Muller

Directie Stichting Beheer
SNS REAAL

Mr A.W.F. Brits

Bestuursverslag

BESTENDIGE RELATIE MET SNS REAAL

VOORALSNOG HANDHAVING MEERDERHEIDSBELANG

Gezien het in de voorafgaande jaren gestaag afnemende aandelenbelang in SNS REAAL tot een fractie boven de 50%, heeft het bestuur zich in de eerste maanden van het verslagjaar gebogen over de vraag of het handhaven van een meerderheidsbelang in gewone aandelen SNS REAAL gewenst is.

Vooralsnog wordt het behoud van een meerderheidsbelang wenselijk geacht, met als belangrijkste overweging dat Stichting Beheer naast het belang in gewone aandelen SNS REAAL nog voor € 600 miljoen aan aandelen-B SNS REAAL en voor € 435 miljoen aan capital securities SNS REAAL bezit. Ruim 93% van het balanstotaal van Stichting Beheer houdt diensgevolge verband met SNS REAAL.

Daar komt bij dat een meerderheidsbelang Stichting Beheer in staat stelt een van de centrale doelstellingen te realiseren, namelijk ‘het behartigen van de belangen van SNS REAAL en alle daarbij betrokkenen.’ In de huidige onzekere economische omstandigheden is het ook voor SNS REAAL aantrekkelijk om over een betrouwbare en stabiele meerderheidsaandeelhouder te beschikken.

In het verlengde van deze overwegingen heeft het bestuur van Stichting Beheer de wens om vooralsnog vast te houden aan het meerderheidsbelang kenbaar gemaakt op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van SNS REAAL op 14 april 2010, als duidelijk signaal naar zowel de overige aandeelhouders als de financiële markten.

De Raad van Bestuur van SNS REAAL bleek zich te kunnen vinden in het standpunt van Stichting Beheer. Bij het agendapunt waar de gebruikelijke machtiging werd gevraagd tot ‘uitgifte van maximaal 10% nieuwe aandelen, te vermeerderen met nog eens 10% uitsluitend in verband met fusies of acquisities’, verklaarde de Raad van Bestuur dat Stichting Beheer bij eerdere gelegenheid, namelijk bij de aankondiging van de laatste aandelen-emissie op 24 september 2009, te kennen heeft gegeven dat zij niet op voorhand afwijzend staat tegenover ontwikkelingen bij SNS REAAL die ertoe kunnen leiden dat Stichting Beheer haar meerderheidsbelang verliest, maar dat zij gezien haar substantiële belang in niet-stemgerechtigde aandelen dan wel kapitaalinstrumenten eraan hecht haar meerderheidsbelang in gewone aandelen vooralsnog te handhaven.

De Raad van Bestuur gaf verder aan goede nota te hebben genomen van het standpunt van Stichting Beheer en hiermee rekening te zullen houden in geval van een eventuele aandelenuitgifte in de zin van het desbetreffende agendapunt. Daaraan werd toegevoegd dat er op dit moment geen plannen zijn om met een emissie te komen.

ONDER VOORWAARDEN AFZIEN VAN GELIJKTIJDIGE PRO RATA TERUGKOOP

In de loop van het verslagjaar heeft SNS REAAL aangegeven een hoge prioriteit te willen geven aan een solide kapitaalmanagement en te streven naar versterking van de winstgevendheid, waardoor het in principe mogelijk wordt om wederom een deel van de capital securities van de Staat en Stichting Beheer terug te kopen. Een volledige aflossing is, gezien het totaalbedrag van circa € 1,3 miljard inclusief vergoedingen, op korte termijn niet aan de orde.

Het bestuur van Stichting Beheer wenste ‘de markt’ duidelijkheid te verschaffen over haar standpunt betreffende de pro rata aflossing, mede omdat algemeen werd verondersteld dat SNS REAAL prioriteit zou willen geven aan aflossing van de Staat.

Stichting Beheer heeft in de vergadering van 14 november besloten in beginsel bereid te zijn de gelijktijdige pro rata terugkoop van de capital securities van de Staat en Stichting Beheer los te laten, onder een aantal voorwaarden. Eén daarvan heeft betrekking op het vasthouden aan de in 2009 gemaakte afspraak dat SNS REAAL € 58 miljoen aan capital securities van Stichting Beheer zal aflossen in drie gelijke jaarlijkse termijnen van € 19,4 miljoen. Mocht de Staat voor 2012 al gedeeltelijk worden afgelost, dan dient het nog niet teruggekochte deel van de € 58 miljoen in één keer te worden afgelost.

Tevens wenst het bestuur vast te houden aan het eerder ingenomen standpunt ten aanzien van het meerderheidsbelang in gewone aandelen SNS REAAL. Concreet betekent het dat wanneer SNS REAAL met een nieuwe aandelen-emissie komt voordat de capital securities van Stichting Beheer geheel zijn teruggekocht, Stichting Beheer in staat wil worden gesteld het meerderheidsbelang te handhaven via conversie van capital securities in gewone aandelen.

Op de Investor Day van SNS REAAL, 18 november, sprak de Raad van Bestuur zijn waardering uit voor de benadering van Stichting Beheer en liet weten dat SNS REAAL, wanneer aflossing van de kapitaalsteun aan de orde is, zich zal inspannen de capital securities van Stichting Beheer binnen redelijke termijn na terugkoop van die van de Staat af te lossen.

Kort voor de jaarultimo heeft het bestuur van Stichting Beheer de Raad van Bestuur van SNS REAAL laten weten niet langer vast te zullen houden aan de aflossing in drie gelijke termijnen van elk € 19,4 miljoen ultimo 2010, 2011 en 2012. Het bestuur kwam hiermee tegemoet aan de wens van de Raad van Bestuur van SNS REAAL om al het vrij te maken kapitaal in eerste instantie aan te wenden voor het realiseren van de belangrijkste strategische prioriteiten. Wel is door Stichting Beheer expliciet bevestigd dat de volledige € 58 miljoen door SNS REAAL moet worden afgelost gelijk met de eerstvolgende aflossing van de Staat.

VERTEGENWOORDIGING OP AANDEELHOUDERSVERGADERINGEN VAN SNS REAAL

Stichting Beheer werd op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van SNS REAAL op 14 april vertegenwoordigd door twee bestuursleden en de directeur. Op alle acht in stemming gebrachte agendapunten – de gebruikelijke jaarlijks terugkerende punten, zoals de vaststelling van de jaarrekening – heeft Stichting Beheer vóór gestemd, conform de eerdere besluitvorming in het bestuur.

Zoals hiervoor in dit bestuursverslag gemeld, heeft het bestuur van Stichting Beheer bij het agendapunt waar de Raad van Bestuur van SNS REAAL machtiging vraagt voor aandelenemissies, de wens kenbaar gemaakt vooralsnog een meerderheidsbelang in gewone aandelen SNS REAAL te willen behouden.

Op de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van SNS REAAL op 7 oktober heeft Stichting Beheer op beide geagendeerde punten vóór gestemd, zowel ten aanzien van de benoeming van de heer P.S. Overmars tot lid van de Raad van Commissarissen als ten aanzien van het verlenen van decharge aan de heer S.C.J.J. Kortmann in verband met zijn aftreden als lid van dit toezichthoudende orgaan.

REGULIER OVERLEG MET DE RAAD VAN BESTUUR SNS REAAL

Een aantal malen per jaar vindt regulier overleg plaats tussen de Raad van Bestuur van SNS REAAL en het bestuur van Stichting Beheer. De aandacht gaat daarbij uit naar de jaarcijfers en halfjaarcijfers van SNS REAAL, die kort voor deze bijeenkomsten zijn gepubliceerd.

UITKERINGEN VIA SNS REAAL FONDS

Naast het behartigen van de belangen van SNS REAAL en alle daarbij betrokkenen, heeft Stichting Beheer als doelstelling 'het doen van uitkeringen met een ideële of sociale strekking'. Dergelijke uitkeringen vinden geheel via SNS REAAL Fonds plaats.

Stichting Beheer stelt hiertoe jaarlijks een budget beschikbaar, zowel voor de gekozen doelen als de operationele kosten van de organisatie. Hoewel de inkomsten uit deelnemingen en beleggingen de afgelopen jaren sterk zijn teruggelopen, is het mogelijk gebleken het budget voor donaties in het verslagjaar op hetzelfde niveau als in 2008 en 2009 te houden, namelijk € 16,5 miljoen.

SNS REAAL Fonds beheert namens Stichting Beheer de NOG Collectie, een verzameling van 470 moderne kunstobjecten. Voor het beheer en de uitbreiding van deze collectie stelt Stichting Beheer eveneens een budget ter beschikking.

De bestuursleden van Stichting Beheer maken deel uit van het bestuur van SNS REAAL Fonds. De medewerkers van SNS REAAL Fonds zijn gehuisvest naast, en in een pand van, Stichting Beheer.

DEELNEMINGEN IN SNS REAAL

Het overgrote deel van het balanstotaal van Stichting Beheer – 93 à 94% – wordt gevormd door deelnemingen in SNS REAAL. Deze bestaan uit de nettovermogenswaarde van de gewone aandelen, de aandelen-B en de capital securities.

De jaarcijfers van SNS REAAL ultimo 2010 wijzen uit dat het eigen vermogen (minus de agioreserve van de aandelen-B) € 3.232 miljoen bedraagt. Hierin is het volledige verlies van SNS REAAL in 2010 van € 225 miljoen verwerkt. Omdat € 21 miljoen van het verlies van SNS REAAL als gevolg van de loss absorption voor rekening komt van Stichting Beheer bedraagt het eigen vermogen van SNS REAAL toe te schrijven aan aandeelhouders in feite € 3.253 miljoen. Het aandelenbelang van Stichting Beheer, een fractie meer dan 50%, vertegenwoordigt dus een waarde van € 1.627 miljoen.

Een aantal jaren geleden heeft Stichting Beheer voor de nettovermogenswaarde als waarderinggrondslag gekozen, omdat dit een meer stabiele ontwikkeling van het resultaat geeft dan bij keuze voor de heftiger bewegende aandelenkoersen van SNS REAAL.

Ter vergelijking zouden de circa 144 miljoen aandelen SNS REAAL die Stichting Beheer bezit bij de koers van het aandeel ultimo 2010 – € 3,19 – leiden tot een waarde van € 458 miljoen.

De beide overige componenten van de deelnemingen, de zes aandelen-B en de capital securities, vertegenwoordigen een waarde van respectievelijk € 600 miljoen en € 435 miljoen. In 2008 zijn bij de kapitaalinjectie door Stichting Beheer afspraken gemaakt over een eventuele verliesabsorptie door Stichting Beheer. Nu SNS REAAL over 2010 een verlies heeft gerapporteerd van € 225 miljoen deelt Stichting Beheer in dit verlies voor een bedrag van € 21 miljoen. Dit bedrag dient in mindering te worden gebracht op de waarde van de capital securities die hierdoor terugloopt tot € 414 miljoen.

Aangezien dividenduitkering op de aandelen-B en de capital securities alleen plaatsvindt indien op de gewone aandelen SNS REAAL dividend is uitgekeerd, en dit laatste evenals in 2009 in het verslagjaar niet heeft plaatsgevonden, heeft Stichting Beheer over haar totale belang van € 2.641 miljoen in SNS REAAL geen inkomsten ontvangen.

DE BELEGGINGSPORTEFEUILLE

Portefeuille per	31-12-2009	31-3-2010	30-06-2010	30-09-2010	31-12-2010
	€000	€000	€000	€000	€000
Vastrentende waarden	96.923	103.490	102.068	96.191	93.457
Aandelen	28.133	44.264	43.726	43.894	48.057
Microfinance	16.997	15.995	16.159	16.431	15.737
Vastgoed	2.280	3.244	4.966	4.659	4.650
Liquiditeiten	43.180	22.741	17.557	21.688	18.614
Totaal	187.513	189.734	184.476	182.863	180.515

PORTEFEUILLEONTWIKKELING IN TOTALITEIT

Naast de deelnemingen in SNS REAAL beschikt Stichting Beheer over een vrije beleggingsportefeuille. Met deze portefeuille is in het verslagjaar een rendement behaald van 6,36%, duidelijk boven de benchmark (5,25%). Evenals in 2009 lieten alle categorieën positieve rendementen zien. Aandelen rendeerden het beste (+20%), gevolgd door vastgoed (+12%) en microfinance (+5%). De vastrentende waarden behaalden een rendement van ruim 2%.

Stichting Beheer streeft ernaar het budget voor SNS REAAL Fonds te financieren uit de opbrengsten van de deelnemingen en de beleggingsportefeuille. Evenals in 2009 bleek dit echter niet mogelijk. De groei van de portefeuille als gevolg van het behaalde rendement werd ruimschoots teniet gedaan door de onttrekking van bijna € 19 miljoen, voor het overgrote deel ten behoeve van de ondersteuning van goede doelen. Per saldo nam de portefeuille in het verslagjaar met bijna € 7 miljoen af tot ruim € 180 miljoen.

Evenals aan het begin van het verslagjaar is de portefeuille ultimo 2010 voor iets meer dan de helft belegd in vastrentende waarden (52%). Ogenschijnlijk is de categorie aandelen sterk gegroeid ten koste van de liquiditeiten, maar dit houdt verband met de storting van € 65 miljoen door SNS REAAL in december 2009, als gevolg van de terugkoop van een deel van de capital securities. Aan het begin van het verslagjaar diende nog een groot deel hiervan te worden belegd.

Met het oog op het streven van Stichting Beheer om zo lang mogelijk het budget voor goede doelen op peil te houden, ligt de focus bij het beheer van de portefeuille op de liquiditeit en de bescherming van de hoofdsom, waarbij desnoods met een wat lager rendement genoegen wordt genomen. Iets meer dan de helft van de portefeuille is dan ook op korte termijn – binnen een maand – liquide te maken. Ook het reeds liquide deel van de portefeuille wordt zorgvuldig gemanaged, onder meer door het gebruik van kortlopende deposito's.

Het beheer van de beleggingsportefeuille wordt verzorgd door SNS Asset Management, die hierover maandelijks rapporteert. De bespreking van de rapportage met SNS Asset Management is een vast agendapunt op de bestuursvergaderingen van Stichting Beheer.

PORTEFEUILLEONTWIKKELING IN DETAIL

Vastrentende waarden

Internationaal werd het verslagjaar sterk gedomineerd door de Europese schulden crisis. In diverse eurolanden liep de staatsschuld sterk op. Griekenland en Ierland ontvingen hulp, maar de vraag rees of de inmiddels opgerichte EFSF (European Financial Stability Facility) in staat zou zijn potentiële kandidaten voor ondersteuning zoals Portugal en Spanje op te vangen.

De onrust leidde tot volatiliteit op de staatsobligatiemarkten, waarbij voor landen met hoge schulden de ‘sovereign spreads’ – de rendementsverschillen met staatspapier van triple-A-landen zoals Duitsland en Nederland – sterk opliepen. Door de vlucht in veilig Duits staatspapier daalde het rendement op de 10-jaars Bund per saldo met 42 basispunten tot 2,96%, waarbij tussentijds zelfs het als ‘historisch’ omschreven dieptepunt van 2,12% werd aangetikt.

Bij de ‘credit spreads’ – de rendementsverschillen tussen bedrijfs- en staatsobligaties – deed zich een vergelijkbare ontwikkeling voor. Ook deze spreads liepen op, maar voor de ‘non-financials’ logischerwijze minder dan voor de ‘financials’, omdat banken en andere financiële instellingen over het algemeen veel in (buitenlands) staatspapier hebben belegd.

Deze marktontwikkelingen hebben bij Stichting Beheer tot een aantal wijzigingen geleid in de samenstelling van de vastrentende portefeuille. De positie in Italiaans staatspapier werd gemaximeerd, terwijl de posities in Iers en Portugees papier geheel werden afgebouwd. Ook de positie in Grieks staatspapier werd verkocht, maar hieraan lag een fundamenteel beleidsuitgangspunt ten grondslag: geen betrokkenheid bij de productie van wapensystemen waarvan de effecten disproportioneel zijn of die geen onderscheid maken tussen militaire en burgerdoelen.

In de loop van het verslagjaar is ondermeer Duits staatspapier bijgekocht, met als gevolg dat voor wat betreft het landenbeleid de portefeuille ultimo december is overwogen in Duitsland ten opzichte van – bijvoorbeeld – Frankrijk. De vastrentende staatsportefeuille realiseerde in het verslagjaar een rendement van 2,48%, ruim boven de benchmark (2%).

Tevens is de positie in ‘credits’ geleidelijk verder uitgebouwd en wel tegen relatief wijdere spreads. Dat vond plaats door ‘non-financials’ te vervangen door ‘asset backed securities’, ‘(residential) mortgage backed securities’ en ‘covered bonds’. De relatief aantrekkelijke waardering van ‘financials’ ligt hieraan ten grondslag.

Aandelen

De aandelenmarkten leefden het grootste deel van het verslagjaar tussen hoop en vrees, waarbij pas de laatste maanden van 2010 de horizontale trend in opwaartse richting werd bijgebogen, resulterend in een jaarwinst van tegen de 20%. Enerzijds tekende zich een structurele economische groei met toenemende bedrijfswinsten af, maar anderzijds werd rekening gehouden met een (tweede) recessie, ingeleid door de Europese schulden crisis en de daarbij behorende bezuinigingen.

Positieve halfjaarcijfers en bovenwaarts bijgestelde omzet- en winstverwachtingen, ondersteund door optimistische macro-economische vooruitzichten, stuwden de aandelenkoersen omhoog. Met name de BRIC-landen – Brazilië, Rusland, India en China – zorgden voor een impuls van de wereldeconomie. Het Duitse ondernemersvertrouwen steeg tot het hoogste niveau sinds de Duitse eenwording.

Vrijwel alle sectoren sloten 2010 met winst af, waarbij met name de cyclische sectoren Basisgoederen, Basisindustrie en Duurzame Consumptiegoederen er positief uitsprongen. De Financiële Dienstverlening was een van de weinige sectoren met een teleurstellend jaarrendement.

Driekwart van de aandelenportefeuille van Stichting Beheer wordt gevormd door het Generation IM Global Equity Fund, een wereldwijd beleggend fonds met een langetermijn-beleggingshorizon en ondermeer selecterend op duurzaamheidsfactoren. In het verslagjaar realiseerde dit fonds een rendement van 21,42%, bijna twee procent boven de benchmark (MSCI World).

Het resterende kwart is belegd in de duurzame indexfondsen SNS Responsible Index Fund Equity Europe, SNS Responsible Index Fund Equity Pacific en het op de VS gerichte iShares MSCI KLD 400 Social Index Fund. De rendementen van deze drie fondsen lagen in lijn met de gevolgde indices.

Microfinance

‘Alternative investments’ maken circa 9% van de portefeuille uit, geheel bestaand uit het SNS Institutional Microfinance Fund. Dit fonds verstrekt microfinancieringen aan ondernemers in een groot aantal ontwikkelingslanden tegen marktconforme tarieven. Dit vindt plaats via microfinancieringsinstellingen – lokale financiële instituten – in Latijns-Amerika, Zuidoost-Azië, Afrika en Oost-Europa. Naast de gebruikelijke schuldtitels bevat het fonds ook aan eigen vermogen gerelateerde titels tot een maximum van 30% van de portefeuille. In het verslagjaar werd een rendement behaald van 5,27%.

Vastgoed

De duurzame vastgoedportefeuille, geheel bestaand uit het Climate Change Property Fund (CCPF), verdubbelde in het verslagjaar tot € 4,65 miljoen en maakt daarmee ultimo 2010 3% van de totale beleggingsportefeuille uit. Het in het verslagjaar gerealiseerde rendement bedroeg 11,97%. CCPF verwacht na het uitbodem van de vastgoedmarkt te profiteren van huurgroei voor de klimaatneutrale vastgoedobjecten met een duurzaam karakter, waarop het fonds zich richt.

BESTUUR EN ORGANISATIE

GEEN BESTUURSWIJZIGINGEN

In het verslagjaar hebben zich geen wijzigingen in de samenstelling van het bestuur voorgedaan. De heren Overmeer en Kortmann werden in april respectievelijk augustus voor vier jaar herbenoemd.

VERGADERINGEN

Het bestuur heeft in het verslagjaar negen keer vergaderd. Naast de zes reguliere vergaderingen – waarvan een in de vorm van een ‘conference call’ – werd nog drie keer telefonisch vergaderd, onder meer als voorbereiding op de gewone en de buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Geregeld terugkerende agendapunten zijn verder de gesprekken met de Raad van Bestuur van SNS REAAL over de ontwikkelingen bij de onderneming en de besprekingen met SNS Asset Management, met name over de kwartaalrapportages van de beleggingsportefeuille.

Vaste agendapunten vormen tevens de halfjaar- en jaarcijfers van Stichting Beheer. Het bestuur heeft in de vergadering van 12 maart het jaarverslag met daarin begrepen de jaarrekening 2009 vastgesteld. In dezelfde vergadering heeft het bestuur de 'Letter of Representation' goedgekeurd.

STATUTENHERZIENING

Eén van de doelstellingen van Stichting Beheer is 'het behartigen van de belangen van SNS REAAL en alle daarbij betrokkenen', wat niet wegneemt dat het bestuur van Stichting Beheer onafhankelijk is in zijn besluitvorming. In het verslagjaar is een wijziging in de statuten gerealiseerd, om die onafhankelijkheid te benadrukken.

Tot deze statutenwijziging bestond de mogelijkheid dat drie van de vijf bestuursleden zitting hebben, of recentelijk hadden, in de Raad van Commissarissen van SNS REAAL. Die meerderheidspositie van (maximaal) drie is teruggebracht tot (maximaal) twee.

Artikel 3 lid 1 van de statuten van Stichting Beheer luidt nu als volgt: 'De Stichting wordt bestuurd door een bestuur bestaande uit vijf leden. Maximaal twee van de vijf leden mogen zitting hebben dan wel in de afgelopen vier jaar zitting hebben gehad in de Raad van Commissarissen van SNS REAAL. Lid van het bestuur kan niet iemand zijn die zitting heeft, dan wel in de afgelopen vier jaar zitting heeft gehad, in de Raad van Bestuur van SNS REAAL.'

Naast deze wijziging, die in mei 2011 van kracht wordt, zijn nog enkele andere wijzigingen doorgevoerd van meer technische aard, die met name betrekking hebben op de wijze van bijeenroepen van vergaderingen.

HUISVESTING

Stichting Beheer, gehuisvest in een Rijksmonument aan Maliebaan 12 in Utrecht, heeft deelgenomen aan de Open Monumentendag op 11 september. In Utrecht stond daarbij de Maliebaan centraal, de vroegere buiten de stadskern gelegen wedstrijd baan, die zich begin negentiende eeuw tot verkeersweg ontwikkelde en waar geleidelijk aan steeds meer woningen verrezen.

De geschiedenis van Maliebaan 12 gaat terug tot 1871, toen toestemming voor de bouw van het pand werd verleend. Particuliere eigenaren, huurders, bezetters, overheden en particuliere organisaties hebben er in de daaropvolgende bijna anderhalve eeuw huisvesting gevonden. Een samenvatting van deze boeiende geschiedenis is op de Open Monumentendag beschikbaar gesteld aan de ruim tweeduizend belangstellenden die het pand hebben bezocht.

Momenteel maken, naast Stichting Beheer, twee particuliere organisaties als huurder gebruik van Maliebaan 12.

De NOG Collectie

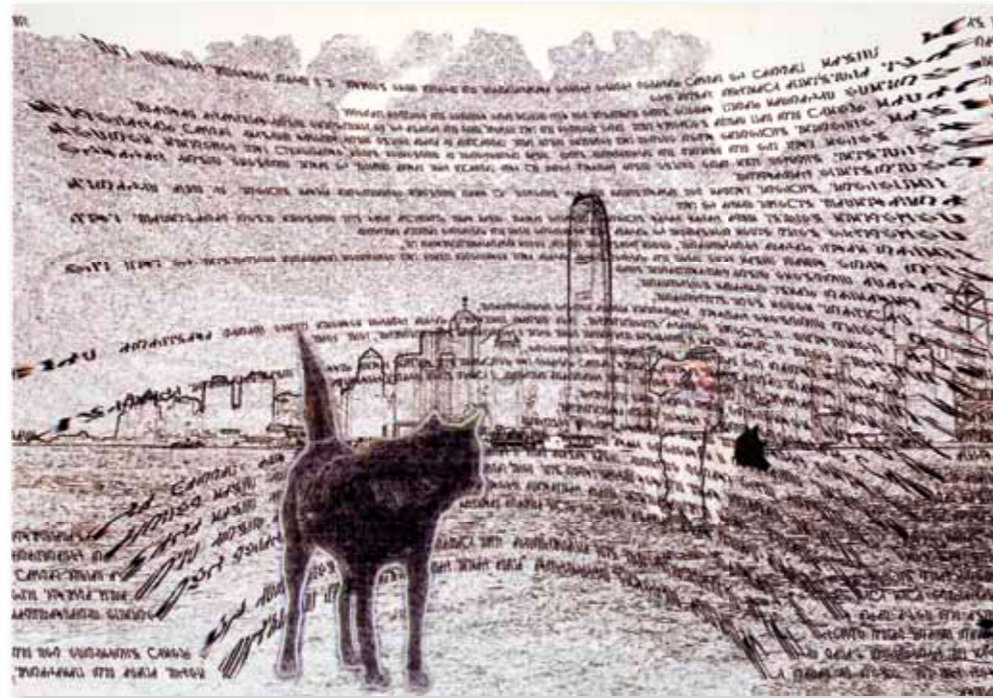
Stichting Beheer bezit een verzameling moderne kunst – de NOG Collectie – bestaande uit 470 kunstwerken van circa 100 kunstenaars.

Het accent van de collectie ligt op tekeningen cq werken op papier, maar ook objecten en beelden maken deel uit van de collectie.

Het beleid is er op gericht om die kunstwerken te verwerven die bijdragen aan de ontwikkeling van de beeldende kunst.

De NOG collectie is gestart in 1994. Het beheer van de collectie is in handen van SNS REAAL Fonds dat namens en voor rekening van Stichting Beheer nieuwe aankopen verzorgt.

Conservator van de NOG Collectie is Corrie van der Veen.



Fahrettin Gürkan Örenli
Black Ghost Dog, 2005
computerprint op textiel
145 x 295 cm



Marijn Akkermans
All that no one sees, 2008
gemengde techniek op papier
96,5 x 105 cm



Aline Thomassen
Zonder titel, 2009
aquarelverf op papier
94 x 115 cm



Elly Strik
Muts van Monet, 2000/06
lak en olieverf op papier
205 x 295 cm

De NOG collectie bestaat uit hedendaagse kunst van zowel gerenomeerde als nog niet gevestigde kunstenaars.

De ontwikkeling van deze Nederlandse of in Nederland woonachtige kunstenaars wordt aandachtig gevolgd.

De kunstwerken worden regelmatig uitgeleend aan culturele instellingen of organisaties die zich inzetten voor kunst. Ook worden werken in bruikleen gegeven aan musea.

Een prominent deel van de collectie vindt langdurig onderdak bij ZIN in Vught zoals te zien is op de omslag en pagina 6 van dit verslag.

OMSLAG

Margreet Bouman
3D/Principia/Philosophia/
RD, 1998
potlood, collage met
object op papier
140 x 122 cm

PAGINA 6

Ossip
Robijn (variant C), 1992
foto, vernis, grafiet en
viltstift
138 x 121 cm



Rineke Marsman
Zonder titel, 2007
olieverf op doek
130 x 150 cm



Caren van Herwaarden
Du bist die Ruhe, 2007
gem techniek op papier
32,5 x 49,5 cm



Merina Beekman
Aan alles is gedacht, 2006
papier, fluweel, oi inkt, garen, potlood, acryl
205 x 130 cm

JAARREKENING 2010

24- Balans per 31 december 2010

25- Staat van baten en lasten over 2010

26- Kasstroomoverzicht over 2010

28- Toelichting

31 - Toelichting op de onderscheiden posten van de balans

38- Toelichting op de onderscheiden posten van de staat van baten en lasten

40- Ondertekening van de jaarrekening

BALANS PER 31 DECEMBER 2010

(voor resultaatbestemming)		31-12-2010	31-12-2009
TOELICHTING		€000	€000
Actief			
VASTE ACTIVA			
Materiële vaste activa	1	6.000	8.875
Financiële vaste activa	2	<u>2.822.377</u>	<u>2.945.260</u>
		2.828.377	2.954.135
VLOTTENDE ACTIVA			
Vorderingen en overlopende activa	3	56	1.109
Liquide middelen	4	<u>98</u>	<u>344</u>
		154	1.453
		<u>2.828.531</u>	<u>2.955.588</u>
Passief			
EIGEN VERMOGEN			
Stichtingskapitaal	5	1	1
Overige reserves		2.938.466	2.877.425
Onverdeeld resultaat		<u>(127.150)</u>	<u>61.041</u>
		2.811.317	2.938.467
VOORZIENINGEN			
	6	41	35
LANGLOPENDE SCHULDEN			
	7	1.936	1.580
KORTLOPENDE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA			
	8	15.237	15.506
		<u>2.828.531</u>	<u>2.955.588</u>

STAAT VAN BATEN EN LASTEN OVER 2010

		2010	2009
TOELICHTING		€000	€000
Baten			
Opbrengst beleggingen en deelneming	9	(105.666)	79.955
Huuropbrengst	10	252	221
Overige interest	11	<u>121</u>	<u>330</u>
		(105.293)	80.506
Lasten			
Lonen en salarissen	12	323	339
Huisvestingskosten	13	152	264
Algemene kosten	14	448	429
SNS REAAL Fonds	15	18.059	18.433
Bijzondere lasten	16	<u>2.875</u>	<u>0</u>
		21.857	19.465
Resultaat		<u>(127.150)</u>	<u>61.041</u>

KASSTROOMOVERZICHT OVER 2010

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	€000	€000
Resultaat	(127.150)	61.041
Aanpassingen voor:		
- Resultaat deelneming	115.977	(71.784)
- Toename voorzieningen	6	35
- Afwaardering onroerende zaak	2.875	35
mutatie operationele vorderingen	1.053	12.611
mutatie operationele schulden	<u>269</u>	<u>1.796</u>
	784	14.407
Kasstroom uit operationele activiteiten	(7.508)	3.699
‘Aflossing’ capital securities	0	65.000
Verwerving gewone aandelen	0	(9.880)
Investerings in financiële vaste activa, kunstobjecten	(92)	(149)
Investerings/desinvesterings in financiële vaste activa, beleggingen	<u>6.998</u>	<u>(57.576)</u>
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	6.906	(2.605)
Mutatie langlopende schulden	<u>356</u>	<u>(1.375)</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	356	(1.375)
Nettokasstroom	(246)	(281)
Stand liquide middelen begin boekjaar	<u>344</u>	<u>625</u>
Stand liquide middelen ultimo boekjaar	<u>98</u>	<u>344</u>

TOELICHTING

Algemeen

ACTIVITEITEN

Het doel van Stichting Beheer SNS REAAL is conform de statuten als volgt:

1. het behartigen van de belangen van de naamloze vennootschap SNS REAAL N.V., met zetel te Utrecht ('SNS REAAL') en van de daarmee in een groep verbonden vennootschappen alsmede van de ondernemingen die door SNS REAAL en die vennootschappen in stand worden gehouden en van alle bij SNS REAAL en die ondernemingen betrokkenen;
2. het doen van uitkeringen met een ideële of sociale strekking.

TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN

Het beheer van het vermogen van Stichting Beheer SNS REAAL wordt verzorgd door SNS Asset Management, die daarvoor een vergoeding ontvangt.

De onroerende zaak gelegen aan de Maliebaan 14 te Utrecht wordt verhuurd aan SNS REAAL Fonds. Er is een jaarhuur overeengekomen van € 180.000. Deze wordt jaarlijks geïndexeerd.

Gedurende 2008 zijn er 6 aandelen-B verworven in SNS REAAL tegen een verkrijgingsprijs van € 600 miljoen. De nominale waarde van deze aandelen is 6 maal € 1,63. De meerwaarde is in SNS REAAL verantwoord als agioreserve, die geheel ten goede komt aan Stichting Beheer.

In december 2008 heeft SNS REAAL voor € 500 miljoen niet-converteerbare en niet-stemgerechtigde capital securities uitgegeven aan Stichting Beheer. Hierop is in november 2009 € 65 miljoen 'afgelost'. SNS REAAL heeft dit onder meer gefinancierd door een emissie van ruim 26 miljoen gewone aandelen. Stichting Beheer heeft hierop ingeschreven voor ruim 1,9 miljoen aandelen. Met de aankoop hiervan, na volledige toewijzing, was € 9,9 miljoen gemoeid.

De securities zijn gelijk in rang met de gewone aandelen (pari passu) en met de aandelen-B. De securities zijn alleen overdraagbaar met toestemming van SNS REAAL.

SNS REAAL kan op elk moment de securities geheel of gedeeltelijk inkopen tegen 120% van de oorspronkelijke uitgifteprijs plus interest, onder voorbehoud van toestemming van De Nederlandsche Bank. Stichting Beheer heeft de door SNS REAAL verschuldigde 20% inkoopvergoeding over in totaal € 167 miljoen kwijtgescholden. Dit is inclusief de reeds afgeloste € 65 miljoen.

De coupon van de securities (6%) zal alleen worden uitbetaald als er ook dividend wordt uitgekeerd aan de houders van gewone aandelen. Dit geldt ook voor de uitbetaling van het dividend op de aandelen-B.

In de plaatsingsovereenkomst van de capital securities is voor Stichting Beheer een loss absorption-clausule opgenomen. Dat betekent dat Stichting Beheer in verhouding tot het ingebrachte vermogen vanaf 1 januari 2009 in een eventueel verlies van SNS REAAL deelt. Tevens is geregeld op welke wijze de verliezen worden verrekend met toekomstig dividend.

Algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening

De jaarrekening is opgesteld met inachtneming van in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving. Titel 9 Boek 2 BW is formeel niet van toepassing op Stichting Beheer omdat het een Organisatie-zonder-winststreven is. Om een goed inzicht te geven aan gebruikers van de jaarrekening in de activiteiten en de uitkomsten daarvan is ervoor gekozen om de jaarrekening conform RJ 640 'Organisaties-zonder-winststreven' op te stellen.

Conform RJ 640 dienen de begrotingscijfers van het boekjaar opgenomen te worden in de staat van baten en lasten. Tevens dienen in de toelichting de verschillen tussen de begroting en de werkelijke cijfers geanalyseerd te worden. Stichting Beheer maakt echter gebruik van de in de RJ geboden vrijstelling om geen begrotingscijfers op te nemen, dit gezien de aard van de inkomsten.

De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de desbetreffende grondslag voor de specifieke balanspost anders wordt vermeld, worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde. Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop ze betrekking hebben. Verliezen die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar, worden in acht genomen indien zij voor het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

OMREKENING VAN VREEMDE VALUTA'S

Vorderingen, schulden en verplichtingen in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. Transacties in vreemde valuta's gedurende de verslagperiode worden in de jaarrekening verwerkt tegen de koers van afwikkeling. De uit de omrekening per balansdatum voortvloeiende koersverschillen worden opgenomen in de staat van baten en lasten.

Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

MATERIËLE VASTE ACTIVA

De materiële vaste activa, bestaande uit onroerende zaken, worden gewaardeerd op verkrijgingsprijs of lagere marktwaarde. Gezien de ontwikkelingen in de onroerend goed sector is afgewaardeerd tot de lagere marktwaarde. Taxatie vindt minimaal elke 5 jaar plaats door een externe taxateur. Voor de kosten van periodiek groot onderhoud is vanaf 2009 een voorziening gevormd. Deze voorziening is opgenomen onder de overige voorzieningen aan de passiefzijde van de balans.

FINANCIËLE VASTE ACTIVA

De deelneming waarin invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid kan worden uitgeoefend, wordt gewaardeerd op de netto-vermogenswaarde, doch niet lager dan nihil. Voor zover de deelneming bestaat uit aandelen-B worden deze gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs. De aan de deelneming toe te rekenen capital securities worden eveneens gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, dan wel de lagere waarde als gevolg van de loss absorption.

De beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Voor beursgenoteerde beleggingen is dit de beurswaarde. Voor niet beursgenoteerde beleggingen in beleggingsfondsen is dit de nettovermogenswaarde, zoals die door de beheerder wordt opgegeven en die de marktwaarde representeert. Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen worden direct in de staat van baten en lasten verantwoord. Voor obligaties is de lopende rente opgenomen in de ongerealiseerde waardeveranderingen.

De kunstobjecten worden gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs.

VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA

De vorderingen worden opgenomen tegen nominale waarde, onder aftrek van de noodzakelijk geachte voorzieningen voor het risico van oninbaarheid. Deze voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de vorderingen.

LANGLOPENDE SCHULDEN EN KORTLOPENDE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA

Stichting Beheer stelt aan SNS REAAL Fonds jaarlijks een budget ter beschikking ter ondersteuning van goede doelen. Op basis van dit budget kent SNS REAAL Fonds donaties toe aan projecten die passen binnen haar doelstelling. Toekenning van donaties door SNS REAAL Fonds leidt voor Stichting Beheer tot een toename van de verplichtingen op de balans en tot een toename van de lasten in de staat van baten en lasten.

BIJZONDERE WAARDEVERMINDERING

Het bestuur beoordeelt op iedere balansdatum of er objectieve aanwijzingen bestaan dat vaste activa, die niet tegen markt- of beurswaarde zijn gewaardeerd een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan. Bijzondere waardeverminderingen worden direct in de staat van baten en lasten verantwoord. Indien in een periode daarna de waardevermindering van de betreffende activa afneemt en de afname objectief kan worden toegeschreven aan een gebeurtenis die zich na de afwaardering heeft afgespeeld, dan wordt de bijzondere waardevermindering teruggenomen via de staat van baten en lasten.

Grondslagen voor de bepaling van het resultaat

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de baten en lasten over het verslagjaar, met inachtneming van de vermelde waarderingsgrondslagen.

De baten zijn verantwoord in het jaar waarop deze betrekking hebben. De lasten zijn verantwoord in het jaar waarin deze voorzienbaar zijn.

TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS

1) Materiële vaste activa

Het verloop van deze post in 2010 is als volgt:

	Bedrijfsgebouwen en -terreinen
	€.000
Stand per 1 januari	8.875
Investerings	0
Afwaardering	(2.875)
Stand per 31 december	<u>6.000</u>
Cumulatieve aanschaffingswaarde	8.875
Cumulatieve afschrijvingen en overige waardeverminderingen per 31 december	(2.875)
Stand per 31 december	<u>6.000</u>
Afschrijvingspercentage	0%

Het betreft de aankoop en verbetering van de onroerende zaken Maliebaan 12 en 14 te Utrecht. Gezien de aard van de onroerende zaken is er besloten om niet op de opstallen af te schrijven. Vanaf 2009 is een onderhoudsvoorziening gevormd.

Als gevolg van de ontwikkelingen in de onroerend goed sector is besloten om af te waarderen naar de lagere marktwaarde.

2) Financiële vaste activa

	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
	€000	€000
Deelneming SNS REAAL	2.640.538	2.756.515
Overige beleggingen	180.515	187.513
Kunstobjecten	1.324	1.232
	<u>2.822.377</u>	<u>2.945.260</u>

DEELNEMING SNS REAAL

Deze post betreft de volgende deelneming:

	Statutaire vestigingsplaats	Aandeel in het geplaatste kapitaal %
Deelneming SNS REAAL	Utrecht	50,00000921

Het verloop van het aantal gewone aandelen in SNS REAAL is als volgt:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	aantal	aantal
Aantal per 1 januari	143.809.960	141.891.460
Aankoop	0	1.918.500
Aantal per 31 december	<u>143.809.960</u>	<u>143.809.960</u>

Het verloop van het aantal aandelen-B in SNS REAAL is als volgt:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	aantal	aantal
Aantal per 1 januari	6	6
Aankoop	0	0
Aantal per 31 december	<u>6</u>	<u>6</u>

Het verloop van het aantal capital securities in SNS REAAL is als volgt:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	aantal	aantal
Aantal per 1 januari	4.350.000	5.000.000
'Aflossing'	0	650.000
Aantal per 31 december	<u>4.350.000</u>	<u>4.350.000</u>

Het verloop van de deelnemingen SNS REAAL is als volgt:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	€000	€000
Stand per 1 januari	2.756.515	2.739.851
Aankoop gewone aandelen SNS REAAL	0	9.880
Capital securities 'aflossing'	0	(65.000)
Capital securities, afwaardering i.v.m. loss absorption	(20.923)	0
Resultaat deelneming	(95.054)	71.784
Stand per 31 december	<u>2.640.538</u>	<u>2.756.515</u>

Indien uitgegaan wordt van de beurswaarde van de deelneming SNS REAAL wordt bovenstaande opstelling als volgt:

	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
Aantal aandelen, belang 50,00000921%	143.809.960	143.809.960
Beurskoers in €	3,19	4,24
Beurswaarde in € 000	<u>458.754</u>	609.754
Aandelen-B in € 000	600.000	600.000
Capital securities in € 000	414.076	435.000
	<u>1.472.830</u>	<u>1.644.754</u>

Het eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders van SNS REAAL is per 31 december 2010 € 3.832 miljoen (dit is inclusief het verlies van SNS REAAL in 2010 van € 225 miljoen). Omdat € 21 miljoen van het verlies van SNS REAAL als gevolg van de loss absorption voor rekening komt van Stichting Beheer, bedraagt het eigen vermogen toe te schrijven aan aandeelhouders in feite € 3.853 miljoen. Na aftrek van de agioreserve ad € 600 miljoen (gevormd bij de uitgifte van de aandelen-B) is dat vervolgens € 3.253 miljoen.

Stichting Beheer heeft een belang van 50,00000921% zijnde € 1.627 miljoen. Verhoogd met de agioreserve van € 600 miljoen en de capital securities ad € 414 miljoen is de waarde van de deelnemingen in totaal € 2.641 miljoen.

Door de daling in het eigen vermogen van SNS REAAL en door de afwaardering van de capital securities in verband met de loss absorption, komt het negatief resultaat uit deelnemingen uit op € 116 miljoen.

Voor een verdere toelichting op het vermogen van SNS REAAL verwijzen wij naar de geconsolideerde jaarrekening van SNS REAAL.

OVERIGE BELEGGINGEN

	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
	€000	€000
Effectenportefeuille	<u>180.515</u>	<u>187.513</u>

Het verloop van de effectenportefeuille is als volgt:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	€000	€000
Stand per 1 januari	187.513	129.937
Aankopen / verkopen	13.016	46.027
Herwaardering	4.526	5.745
Mutatie liquiditeiten	(24.566)	4.985
Mutatie opgelopen rente	26	819
Stand per 31 december	<u>180.515</u>	<u>187.513</u>

De effectenportefeuille is als volgt samengesteld:

	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
	€000	€000
Vastrentende waarden	93.457	96.923
Vastgoed	4.650	2.280
Aandelen	48.057	28.133
Microfinance	15.737	16.997
Liquiditeiten	18.614	43.180
	<u>180.515</u>	<u>187.513</u>

Kunstobjecten:

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
	€000	€000
Stand per 1 januari	1.232	1.083
Aankopen	92	149
Stand per 31 december	<u>1.324</u>	<u>1.232</u>

De kunstobjecten die tezamen de NOG Collectie vormen, worden gewaardeerd tegen de waarde op het moment van verkrijging. De kunstobjecten zijn eigendom van Stichting Beheer. Het beheer van de collectie en de aankopen geschieden onder verantwoordelijkheid van SNS REAAL Fonds. In 2010 zijn 13 kunstwerken voor een totaalbedrag van € 91.802 aangekocht.

3) Vorderingen en overlopende activa

	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
	€000	€000
Belastingen	0	1.000
Overlopende activa	56	109
	<u>56</u>	<u>1.109</u>

Belastingen:

	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
	€000	€000
Dividendbelasting	0	1.000

Overlopende activa:

	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
	€000	€000
Interest van bankiers	0	29
Vooruitbetaalde verzekeringspremies	51	76
Overige	5	4
	<u>56</u>	<u>109</u>

4) Liquide middelen

	<u>31-12-2010</u>	<u>31-12-2009</u>
	€000	€000
Rekening-courant	<u>98</u>	<u>344</u>

5) Eigen vermogen

	Stichtings- kapitaal	Overige reserves	Onverdeeld resultaat	Totaal
	€000	€000	€000	€000
Stand per 1 januari 2010	1	2.877.425	61.041	2.938.467
Bestemming resultaat 2009		61.041	(61.041)	0
Resultaat 2010			(127.150)	(127.150)
Stand per 31 december 2010	<u>1</u>	<u>2.938.466</u>	<u>(127.150)</u>	<u>2.811.317</u>

6) Voorzieningen

Onderhoudsvoorziening pand:

	2010	2009
	€000	€000
Stand per 1 januari	35	0
Dotatie	35	35
Onttrekking	(29)	0
Stand per 31 december	<u>41</u>	<u>35</u>

7) Langlopende schulden

	31-12-2010	31-12-2009
	€000	€000
Toegezegde donaties SNS REAAL Fonds 2012 t/m 2014	<u>1.936</u>	<u>1.580</u>

8) Kortlopende schulden en overlopende passiva

	31-12-2010	31-12-2009
	€000	€000
Kortlopende schulden	15.052	15.361
Belastingen en premies sociale verzekeringen	10	10
Overlopende passiva	<u>175</u>	<u>135</u>
	<u>15.237</u>	<u>15.506</u>

Kortlopende schulden:

	31-12-2010	31-12-2009
	€000	€000
Crediteuren	42	37
SNS REAAL Fonds:		
Rekening-courant	15.010	15.306
SNS REAAL:		
Vereffening diverse posten	<u>0</u>	<u>18</u>
	<u>15.052</u>	<u>15.361</u>

Belastingen en premies sociale verzekeringen:

	31-12-2010	31-12-2009
	€000	€000
Afdracht loonheffing	<u>10</u>	<u>10</u>

Overige schulden en overlopende passiva:

	31-12-2010	31-12-2009
	€000	€000
Beheerkosten effectenportefeuille	73	63
Accountants- en administratiekosten	38	20
Overige	<u>64</u>	<u>52</u>
	<u>175</u>	<u>135</u>

Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Op 2.251.448 aandelen van het totale aantal aandelen dat Stichting Beheer houdt in SNS REAAL is een pandrecht verleend aan de Federatie Nederlandse Vakbeweging. Het pandrecht dient ter zekerheid voor de door de Federatie Nederlandse Vakbeweging aan SNS REAAL verstrekte lening. De lening wordt in de komende 3 jaar afgelost.

Het bestuur van Stichting Beheer heeft voor 2011 een toekenningsbudget beschikbaar gesteld aan SNS REAAL Fonds van € 16.500.000 en aanvullend een budget ter dekking van de operationele kosten van € 3.000.000.

Stichting Beheer is op 1 november 2008 een 5-jarige huurovereenkomst aangegaan voor de onroerende zaak Maliebaan 14. De huurinkomsten voor 2011 bedragen € 184.528 en zullen jaarlijks worden geïndexeerd. Per 1 januari 2009 is er een 3-jarige huurovereenkomst aangegaan voor de onroerende zaak Maliebaan 12. De huurinkomsten hiervan bedragen € 60.883 voor 2011 en zullen eveneens jaarlijks worden geïndexeerd. Begin 2010 is voor de begane grond van Maliebaan 12, voor de periode van 1 jaar, nog een huurovereenkomst aangegaan. Deze is met een jaar verlengd; de huur voor 2011 bedraagt € 15.127.

TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE STAAT
VAN BATEN EN LASTEN

g) Opbrengst beleggingen en deelneming

	2010	2009
	€000	€000
SNS REAAL (zie onderstaande specificatie)	(115.977)	71.838
Effectenportefeuille (zie onderstaande specificatie)	10.311	8.117
	<u>(105.666)</u>	<u>79.955</u>
SNS REAAL:		
Resultaat deelneming SNS REAAL	(95.054)	71.784
Capital securities, afwaardering i.v.m. loss absorption	(20.923)	0
Coupon capital securities	0	(59)
Retour emissiekosten	0	113
	<u>(115.977)</u>	<u>71.838</u>
Effectenportefeuille:		
Resultaat effectenportefeuille	5.130	5.780
Afwaardering oninbare buitenlandse dividendbelasting	(1.124)	0
Dividend aandelen	2.540	82
Rente obligaties	4.059	2.532
Kosten beleggingen	(294)	(277)
	<u>10.311</u>	<u>8.117</u>

10) Huuropbrengst

	2010	2009
	€000	€000
Maliebaan	<u>252</u>	<u>221</u>

11) Overige interest

	2010	2009
	€000	€000
Interest bankiers / deposito's	<u>121</u>	<u>330</u>

12) Lonen en salarissen

	2010	2009
	€000	€000
Salarissen	260	258
Vrijval reserve vakantiegeld	(11)	0
Sociale lasten	15	14
Pensioenlasten (2009 inclusief deel 2008)	46	60
Verzuimverzekering (2010 inclusief 2008)	10	0
Diverse personeelskosten	3	7
	<u>323</u>	<u>339</u>

13) Huisvestingskosten

	2010	2009
	€000	€000
Kosten panden Maliebaan	30	121
Aanleg tuin en onderhoud	19	56
Schoonmaakkosten	20	11
Belastingen	11	11
Beveiligingskosten	0	2
Energiekosten	37	28
Mutatie voorziening onderhoud panden	35	35
	<u>152</u>	<u>264</u>

14) Algemene kosten

	2010	2009
	€000	€000
Remuneratievergoeding bestuur	146	136
Aansprakelijkheidsverzekering bestuur (in 2008 zijn 5 maanden van 2009 opgenomen)	121	92
Accountants- en administratiekosten	75	80
Advieskosten	46	62
Kosten jaarverslag	25	15
Overige kantoorkosten	35	35
Kantoor- en opleidingskosten	0	20
Vrijval voorgaand jaar	0	(11)
	<u>448</u>	<u>429</u>

15) SNS REAAL Fonds

	2010	2009
	€000	€000
Toegezegde donaties 2009/2010 resultaat-suppletie	15.436	15.151
Bureaunkosten	2.623	3.282
	<u>18.059</u>	<u>18.433</u>

16) Bijzondere lasten

	2010	2009
	€000	€000
Afwaardering Maliebaan 12 en 14	<u>2.875</u>	<u>0</u>

OVERIGE TOELICHTINGEN

Gedurende het boekjaar heeft Stichting Beheer twee medewerkers in dienst gehad.

ONDERTEKENING VAN DE JAARREKENING

Utrecht, 29 maart 2011

BESTUUR:

J.M. Overmeer

M.W. den Boogert

J. den Hoed

S.C.J.J. Kortmann

H. Muller

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan het bestuur van Stichting Beheer SNS REAAL

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening van Stichting Beheer SNS REAAL te Utrecht gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010, de staat van baten en lasten over 2010, het kasstroomoverzicht over 2010 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET BESTUUR

Het bestuur van de stichting is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met de Richtlijn voor de jaarverslaggeving 640 voor organisaties zonder winststreven. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE ACCOUNTANT

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de stichting gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

OORDEEL

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Stichting Beheer SNS REAAL per 31 december 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met de Richtlijn voor de jaarverslaggeving 640 voor organisaties zonder winststreven.

Amstelveen, 29 maart 2011
KPMG ACCOUNTANTS N.V.

J.J.A. van Nek RA

RELEVANTE NEVENFUNCTIES BESTUURSLEDEN EN DIRECTEUR

DRS. J.M. OVERMEER (1946)

Lid Raad van Commissarissen Allianz Holland Paraplufonds N.V.

Lid Raad van Commissarissen Blue Sky Group

Vicevoorzitter bestuur Stichting SNS REAAL Fonds

(Beleggings-)Adviseur bij:

- Bedrijfspensioenfonds Vervoer
- Investment Advisor Solera S.A.
- Stichting Pensioenfonds ABN AMRO
- Stichting Pensioenfonds Elsevier Ondernemingen
- Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn

PROF. MR. M.W. DEN BOOGERT (1943)

Advocaat te Amsterdam

Buitengewoon hoogleraar Effectenrecht (emeritus), Rijksuniversiteit Groningen

Adviseur Allen & Overy, Amsterdam

Adviseur Loyens & Loeff, Amsterdam, Rotterdam

Lid Raad van Toezicht Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders

Voorzitter arbitragecommissie Dutch Securities Institute (DSI)

Voorzitter bestuur Stichting preferente aandelen Heijmans

Voorzitter bestuur Stichting preferente aandelen Crucell

Voorzitter bestuur Stichting preferente aandelen TomTom

Voorzitter bestuur Stichting beschermingspreferente aandelen Fugro

Voorzitter Stichting Preferente aandelen Roto Smeets Group

Lid Commissie Venootschapsrecht, Ministerie van Justitie

Lid adviesraad Van der Heijden Instituut, Radboud Universiteit

Lid Raad van Advies en Toezicht Nederlands Arbitrage Instituut

Lid bestuur Stichting administratiekantoor TKH

Lid bestuur Stichting Lodewijk (Océ)

Lid bestuur Stichting preferente aandelen ASML

Lid bestuur Stichting preferente aandelen DSM

Lid bestuur Stichting preferente aandelen Philips

Lid bestuur Stichting preferente aandelen USG People

Lid bestuur Stichting Preferente en Prioriteitsaandelen B Wereldhave

Lid bestuur Stichting SNS REAAL Fonds

Plaatsvervangend lid SER Fusiecodecommissie

J. DEN HOED, R.A. (1937)

Lid bestuur Stichting SNS REAAL Fonds

PROF. MR. S.C.J.J. KORTMANN (1950)

Rector magnificus Radboud Universiteit Nijmegen

Raadsheer-plaatsvervanger Gerechtshof Arnhem

Lid Raad van Commissarissen van Dela Coöperatie

Lid Raad van Commissarissen KDS BV

Voorzitter bestuur Stichting Continuïteit ING

Voorzitter bestuur Stichting Continuïteit ST

Voorzitter bestuur Stichting Grotius Academie

Voorzitter Stichting Administratiekantoor Preferente Aandelen Randstad Holding

Lid bestuur Stichting Administratiekantoor KDS BV

Lid bestuur Stichting Merita

Lid bestuur Stichting SNS REAAL Fonds

H. MULLER (1942)

Lid Raad van Commissarissen SNS REAAL N.V.

Voorzitter Stichting Nederlands Participatie Instituut

Voorzitter Stichting Werkgemeenschappen Bergeyk

Lid bestuur Pensioenfonds FNV i.l.

Lid bestuur Stichting SNS REAAL Fonds

Lid bestuur Vakbonds Historische Vereniging

Lid (dagelijks) bestuur ILC Zorg voor later

Lid geschillencommissie FVP

Lid stuurgroep ZonMw programma Participatie en Gezondheid

Lid Vereniging AEGON

MR. A.W.F. BRITS (1954)

Lid Raad van Toezicht Stichting Keizer Karel Podia

STATUTAIRE DOELOMSCHRIJVING

UIT DE STATUTEN VAN 29 SEPTEMBER 2010:

2.1 De Stichting heeft ten doel:

(i) het behartigen van de belangen van SNS REAAL N.V. ('SNS REAAL') en van de daarmee in een groep verbonden vennootschappen alsmede van de ondernemingen die door SNS REAAL en die vennootschappen in stand worden gehouden en van alle bij SNS REAAL en die ondernemingen betrokkenen;

(ii) het doen van uitkeringen met een ideële of sociale strekking.

2.2 De Stichting tracht dit doel onder meer te bereiken door:

(i) het houden van aandelen en/of schuldtitels in SNS REAAL en/of door het anderszins participeren in de financiering van SNS REAAL en/of van activiteiten van SNS REAAL en groepsvennootschappen van SNS REAAL;

(ii) het doen en het beheren van beleggingen in door derden uitgegeven aandelen, schuldtitels en andere vermogenswaarden;

(iii) het verrichten van alles wat met de hiervoor genoemde doelstelling verband houdt of daaraan bevorderlijk kan zijn, alles in de ruimste zin.

2.3 De Stichting zal het doen van uitkeringen met een ideële of sociale strekking slechts verrichten of doen verrichten met inschakeling van de stichting Stichting SNS REAAL Fonds, gevestigd te Utrecht.

STATUTAIRE REGELING BETREFFENDE DE BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

In de statuten van Stichting Beheer zijn geen bepalingen opgenomen omtrent de resultaatbestemming. Dit betekent dat deze door het bestuur kan worden vastgesteld.

BESTEMMING VAN HET RESULTAAT OVER HET BOEKJAAR 2010

De jaarrekening 2010 is vastgesteld in de vergadering van het bestuur gehouden op 29 maart 2011. In deze vergadering heeft het bestuur besloten om het resultaat over het boekjaar in mindering te brengen op de overige reserves.

COLOFON

CONCEPT EN UITVOERING

Section Brand Design - Ontwerp en opmaak

André van de Visse - Tekst

Angeline Swinkels - Fotografie omslag en pagina 6

DRUKWERK

Drukkerij Libertas

© Copyright Stichting Beheer SNS REAAL

Als u iets uit deze uitgave wilt gebruiken neem dan contact op met Stichting Beheer via de website

www.beheersnsreaal.nl

f

o

I

H