

BEVAT VOORWETENSCHAP / STRIKT VERTROUWELIJK

Minister van Financiën

Lange Houtstraat 26
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

www.nlfi.nl

Behandeld door
ABN AMRO team
T +31 (0) 70 20 50 600

Datum
26 juni 2017

memo

T=nu advies vervolgplaatsing ABN AMRO

Nummer
2017/095

"Dit document bevat potentieel voorwetenschap. Deze informatie dient strikt vertrouwelijk te worden behandeld. Het gebruiken of doorgeven van voorwetenschap aan anderen is een strafbaar feit, behoudens enkele beperkte uitzonderingen."

Aanleiding

Bij memo van 10 mei 2017 (2017/065) heeft NLFI uw mandaat gevraagd om de voorbereidingen te starten voor een mogelijke vervolgplaatsing in de periode 17 mei – 6 juli 2017. Op dit moment acht NLFI het zeer aannemelijk dat een vervolgplaatsing kan plaatsvinden op dinsdag 27 juni 2017, met een uitloop op woensdag 28 juni of donderdag 29 juni, binnen de in dit advies toegelichte randvoorwaarden.

Gevraagd besluit

Met dit memo vraagt NLFI uw mandaat om de executie van een vervolgplaatsing ABN AMRO op dinsdag 27 juni 2017, met een uitloop op woensdag 28 juni of donderdag 29 juni, uit te voeren. Uw ministerie wordt in de executieperiode betrokken bij dit proces en uw voorafgaande goedkeuring zal zijn vereist inzake de definitieve prijs, omvang en allocatie, waar het om een principiële en zwaarwegend besluit gaat (op basis van een executieadvies van NLFI).

Randvoorwaarden

De door NLFI voorgestelde vervolgplaatsing van aandelen ABN AMRO bestaat uit:

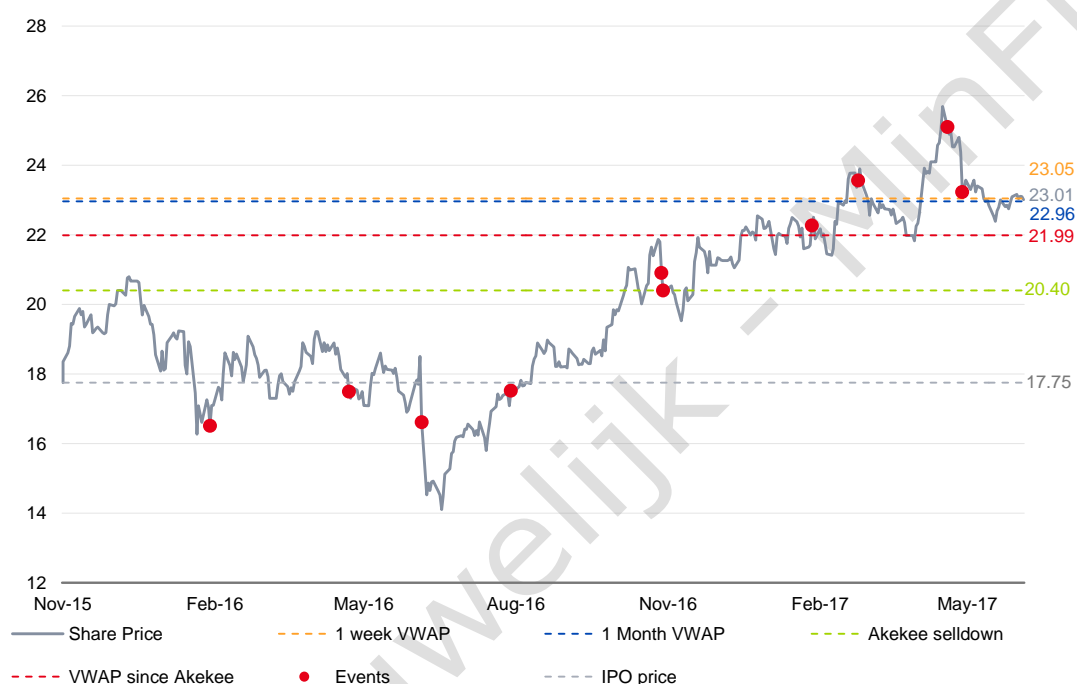
- Timing: executie op dinsdag 27 juni 2017, met een uitloop op woensdag 28 juni of donderdag 29 juni.
- Vorm: een Accelerated BookBuild (ABB) transactie al dan niet met een back stop.
- Prijs: minimum opbrengst per certificaat conform vertrouwelijke bijlage bij dit memo.
- Omvang: verkoop van 65 miljoen certificaten. Het gehouden belang daalt in dat geval van 70% naar c. 63%. Daarbij wordt de optie opgehouden om dit aantal te verhogen, afhankelijk van de kwaliteit van het boek, de verwachte te realiseren prijs en de inschatting van de after-market performance.
- Allocatie van de certificaten volgens een vereenvoudigde systematiek zoals toegelicht in het memo 2017/065.

- Lock-up periode: de begeleidende banken zal gevraagd worden akkoord te gaan met een lock-up van 60 dagen, teneinde aan het begin van de volgende open periode –begin september 2017 – weer de mogelijkheid te hebben een vervolgplaatsing te doen¹.

Achtergrond

Koersverloop

Onderstaande grafiek geeft aan hoe de koers van het certificaat zich de afgelopen maanden heeft ontwikkeld.

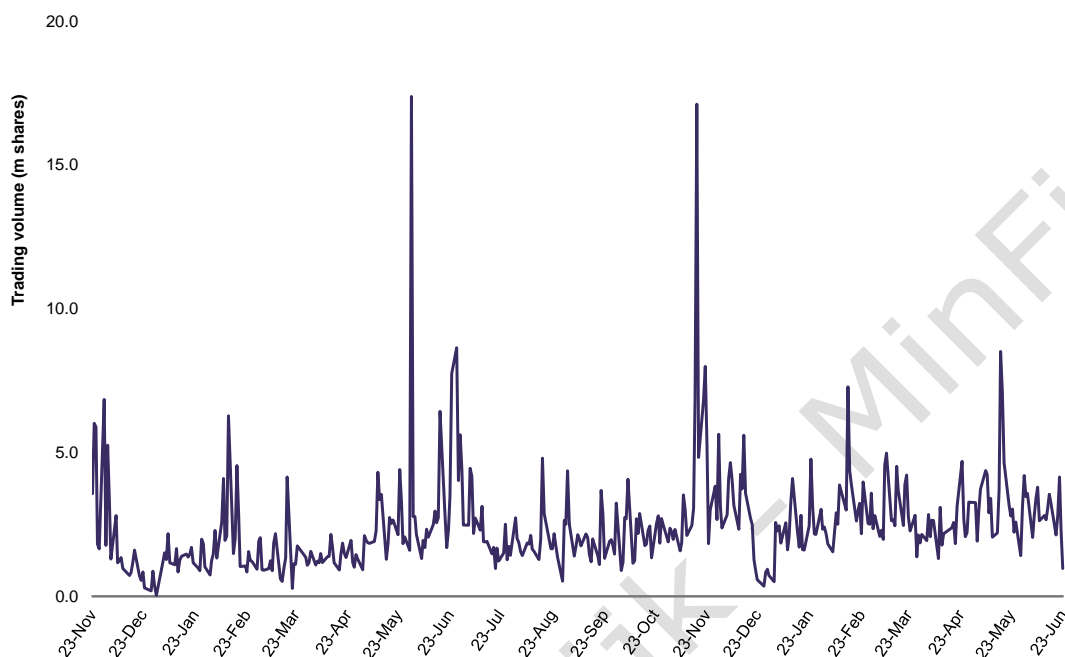


De koers bevindt zich op een niveau dat voldoende hoog is dat dat de prijsdoelstelling zoals beschreven in de vertrouwelijke bijlage gehaald kan worden. Ook verwacht NLF I dat de prijs na discount aantrekkelijk zal zijn ten opzichte van de eerdere plaatsing in november 2016.

¹ Een lock-up periode van 60 dagen is de alternatieve marktstandaard indien niet voor een periode van 90 kalenderdagen wordt gekozen.

Handelsvolume

Per einde dag 23 juni 2017 bedraagt het dagelijks verhandelde volume gemiddeld 1.076.485 certificaten per dag met een waarde van gemiddeld EUR 24.708.655. Dit laat zien dat er voldoende vraag en aanbod naar het certificaat is om een transactie ter grootte van 65 miljoen te kunnen absorberen.



Vvgb Stak

De benodigde vvgb's en goedkeuringen voor de STAK ABN AMRO zijn medio mei 2017 allemaal ontvangen.

Prijs per aandeel

In de vertrouwelijke bijlage bij dit memo wordt ingegaan op de minimale prijs die NLF I wenst te realiseren voor deze vervolgplaatsing. De huidige koersontwikkeling, de gemiddelde price target van analisten en een door Rothschild uitgevoerde waardering laten zien dat deze prijs haalbaar is.

Omvang

Geadviseerd wordt om 65 miljoen aandelen te verkopen, waarbij de mogelijkheid wordt opengehouden om dit aantal te verhogen afhankelijk van de kwaliteit van het boek, de verwachte te realiseren prijs en de inschatting van de after-market performance. De overwegingen m.b.t. omvang hebben onder meer te maken met:

- verwachte investor appetite;
- verwachte prijs;
- het dagelijks verhandelde volume aan certificaten.

Verkoopmethode

In de adviezen over eerdere vervolgplaatsingen van ABN AMRO (en ASR) is ingegaan op de verschillende manieren waarop een verkoop vorm kan worden gegeven. Voor de beoogde vervolgplaatsing adviseert NLF I een Accelerated Book Building (ABB). Een ABB kan op zeer korte termijn worden uitgevoerd, aangezien de doorlooptijd (inclusief de marketingperiode) beperkt is. Hiermee is de kans op lekken (en daarmee gaming door investeerders) zeer klein en kan precies op een opportuun moment een vervolgplaatsing plaatsvinden.

NLFI adviseert vooralsnog om uit te gaan van een ABB op basis van "best efforts", omdat een voldoende interessante verkoopprijs na discount verwacht wordt. Op deze wijze kan de verkoper ook nog invloed uitoefenen op de allocatie van de aandelen. Indien NLFI bij aanstelling van de banken verneemt dat zij bereid zijn tegen een geringe fee een backstop (gegarandeerde minimumprijs) aan te bieden, zal NLFI dit overwegen om het risico van een lager dan verwachte prijs bij de banken te leggen. Daarbij moet in acht worden genomen dat de invloed van de verkoper op allocatie aan investeerders in dat geval beperkter is.

Er is voor gekozen voor deze transactie geen wall-crossing te doen. Dit in verband met de verwachting dat er voldoende interesse onder investeerders is voor het certificaat en dat de transactie niet als verrassing komt gezien de reeds afgelopen lock-up periode. De omvang is niet zodanig dat een toets vooraf nodig is bij investeerders. NLFI ziet ook verder geen omstandigheden of ontwikkelingen in de markt die aanleiding geven om toch wall-crossing te overwegen. Voorts kan wall-crossing een mogelijk uitstel van een transactie vanwege onvoorziene ontwikkelingen moeilijker maken. Die beperking wenst NLFI bij deze transactie te vermijden.

Allocatie

De allocatie principes van de vervolgplaatsing zijn iets vereenvoudigd ten opzichte van de IPO en de vorige vervolgplaatsing (zie memo 2017/65):

- minder gedetailleerde allocatiepercentages voor stewardship providers en liquidity providers;
- investeerders worden ingedeeld in drie groepen (Tier 1 – Tier 3) die elk een ander allocatiepercentage ontvangen;
- mogelijk preferente allocatie aan een aantal vooraf door ABN AMRO en NLFI geïdentificeerde partijen in het kader van de Top-25 lijst van investeerders van ABN AMRO Group en eventuele wall-crossing;
- prijsleiderschap is nadrukkelijk als criterium opgenomen.

De aanpassingen kunnen ertoe bijdragen dat de liquiditeit van het certificaat verder vergroot, hetgeen een wens is die is uitgesproken door meerdere investeerders. De aanpassingen zijn ook nuttig het aanbieden van verdere vervolgplaatsingen.

De exacte allocatie zal plaatsvinden na overleg met de begeleidende banken (die op dit moment nog niet benoemd zijn), NLFI, uw ministerie en ABN AMRO. Het betreft een principiële en zwaarwegende besluit, waarvoor uw voorafgaande toestemming nodig is. Retail beleggers kunnen niet aan een ABB deelnemen.

Adviseurs

Rothschild is reeds aangesteld als onafhankelijk financieel adviseur en Allen & Overy als juridisch adviseur. Indien u akkoord gaat met de start van de plaatsing en de KGI check uitwijst dat van KGI geen sprake is, zullen maximaal 4 zakenbanken als bookrunners worden aangesteld. Hiervoor zal NLFI een selectieproces doorlopen, waarbij onder meer inzicht in investeerders in ABN AMRO en ervaringen met vervolgplaatsingen criteria zullen zijn. NLFI informeert uw ministerie over dit proces en de uitkomst.