

5 Key economic and corporate events in the next window

Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday
04-Sep	05-Sep	06-Sep	07-Sep	08-Sep
US Labour Day Holiday 10:30 Markit/CIPS UK Construction & Services & Composite PMI 10:30 UK Official Reserves Changes, Eurozone Sentix Investor Confidence 11:00 Eurozone PPI	11:00 UK Markit Services & Composite PMI 11:00 Eurozone GDP, Markit Services & Composite PMI, Retail Sales 15:45 US Markit Composite PMI	10:10 Eurozone Markit Retail PMI 14:30 US Trade Balance 15:45 US Markit Services PMI 20:00 US Federal Reserve Releases Beige Book	06:30 NLD CPI 13:45 ECB Refinancing Rate, Deposit Facility Rate, Marginal Lending Facility & Asset Purchase Target 14:30 US Initial Jobless Claims	06:30 NLD Manufacturing Production & Industrial Sales 10:30 UK Industrial & Manufacturing Production, Construction Output, UK Trade Balance, BoE/TNS Inflation Forecast 14:00 UK NIESR GDP Estimate
11-Sep	12-Sep	13-Sep	14-Sep	15-Sep
--:-- Barclays Global Financial Service Conference (NY)	--:-- Barclays Global Financial Service Conference (NY) 06:30 NLD Trade Balance 10:30 UK CPI & RPI	--:-- Barclays Global Financial Service Conference (NY) 10:00 Eurozone Industrial Production 10:30 UK Claimant Count & Jobless Claims Change & ILO Unemployment Rates 14:30 US PPI 20:00 US Monthly Budget Statement	10:30 UK Retail Sales 13:00 UK BoE Bank Rate, BoE Asset Purchase Target, BoE Corporate Bond Target 14:30 US CPI, Initial Jobless Claims	AEX 25 Review Effective Date STOXX 600 Cut-off Date 06:30 NLD Retail Sales 11:00 Eurozone Trade Balance 14:30 US Retail Sales 15:15 US Industrial & Manufacturing Production 16:00 US U. of Mich. Sentiment
18-Sep	19-Sep	20-Sep	21-Sep	22-Sep
STOXX 600 Review Effective Date 11:00 Eurozone CPI	NLD Budget – Prinsjesdag 10:00 ECB Current Account 11:00 Eurozone Construction Output, ZEW Survey Expectations 14:30 US Current Account Balance	20:00 US FOMC Rate Decision 20:30 Fed Chair Janet Yellen holds a news conference following a Federal Open Market Committee meeting.	06:30 NLD Unemployment Rate, Consumer Confidence 10:00 ECB Publishes Economic Bulletin 10:30 UK Public Finances (PSNCR) & Public Sector Net Borrowing 14:30 US Initial Jobless Claims, Phil. Fed Business Outlook 16:00 Eurozone Consumer Confidence	--:-- UK Sovereign Debt to be rated by Moody's 06:30 NLD GDP 10:00 Eurozone Markit Manufacturing & Services & Composite PMI 15:45 US Markit Manufacturing & Services & Composite PMI
25-Sep	26-Sep	27-Sep	28-Sep	29-Sep
	--:-- BoAML Banking & Insurance CEO Conference (London) 16:00 US Richmond Fed Manufact. Index 18:00 Fed Chair Janet Yellen Delivers Keynote at NABE Conference	--:-- BoAML Banking & Insurance CEO Conference (London) 10:00 Eurozone M3 Money Supply	--:-- BoAML Banking & Insurance CEO Conference (London) 06:30 NLD Producer Confidence 11:00 Eurozone Confidence & Business Climate Indicators 14:30 US GDP	01:00 UK GfK Consumer Confidence 10:30 UK Current Account Balance, GDP, M4 Money Supply 11:00 Eurozone CPI 16:00 US U. of Mich. Sentiment
02-Oct	03-Oct	04-Oct	05-Oct	06-Oct
09:00 NLD NEVI Manufacturing PMI 10:00 Eurozone Markit Manufacturing PMI 10:30 UK Manufacturing & Construction PMI 11:00 Eurozone Unemployment Rate 15:45 US Markit Manufacturing PMI 16:00 US Construction Spending	11:00 Eurozone PPI	10:00 Eurozone Markit Services & Composite PMI 10:30 UK Markit Services & Composite PMI, Official Reserves Changes 11:00 Eurozone Retail Sales 15:45 US Markit Services & Composite PMI	06:30 NLD CPI 10:10 Eurozone Markit Retail PMI 13:30 ECB account of the monetary policy meeting 14:30 US Initial Jobless Claims, Trade Balance	14:30 US Nonfarm Payrolls



Notes – All times CET

Possible trade day
Sub optimal trade day
Holiday period
Close period

5

1. Beleid NLFI

10.2.b

Datum	Prijs	Discount	Opbrengst	Omvang	Resterend belang
20 november 2015	EUR 17,75	n.v.t.	€ 3,84 mrd	c. 23%	c. 77%
16 november 2016	EUR 20,40	2,4%	€ 1,33 mrd	c. 7%	c. 70%
27 juni 2017	EUR 22,75	2,1%	€ 1,48 mrd	c. 7%	c. 63%
19 september 2017	EUR 23,50	1,9%	€ 1,53 mrd	c. 7%	c. 56%

10.2.b

2. Exit mogelijkheden

- a. Accelerated Book Building (ABB) zoals we die tot op heden hebben uitgevoerd. De markt voor grote ABB's is nagenoeg dicht.
- b. Een Fully Marketed Offering (FMO) kent geen hogere slagingskans dan een ABB, biedt geen prijszekerheid en leidt tot veel onrust indien het niet leidt tot een daadwerkelijke transactie (vergelijkbaar met wanneer een IPO op het laatste moment gepulled wordt).
- c. Een mandatory convertible is een erg technisch instrument dat niet makkelijk uitlegbaar is aan het publiek en de politiek en een uitgifte van een speciaal soort obligatie door de Agent vereist.
- d. Een dribble out programma: een (jaar)programma waarin een (roulerende) zakenbank de opdracht krijgt om zonder de marktprijs te beïnvloeden kleine hoeveelheden aandelen tegen de dan geldende marktprijs verkoopt. KGI bij ABN/NLFI/MinFin beperkt een reeds gestart dribble out programma niet (kan gewoon doorlopen).

10.2.b



Datum

13 februari 2017

Regulier Overleg

10.2.b

Vergaderdatum en locatie 15 februari 2018, ministerie van Financiën, 10:30-12:00 uur

1. Verslag vorig regulier overleg

Het verslag is bijgevoegd.

2. Besprekpunten

2.1 ABN AMRO

Buiten verzoek

b. Stand van zaken **verzoek** **en project** **(vervolgplaatsingen)**

heeft met de minister overleg gehad over de huidige stand van zaken met betrekking tot ABN AMRO en eventuele vervolplaatsingen. De minister heeft enkele gedachten met hem besproken.

U kunt de overwegingen van de minister gezamenlijk bespreken.

Tot op heden is afgesproken dat er een vervolggesprek met de minister over de bescherming van ABN AMRO wordt gepland. Dit gesprek wordt geagendeerd zodra dit inhoudelijk voorbesproken is tussen , .

en 10.2.e (A&O). Dat gesprek staat voor volgende week gepland. Nadat het gesprek met de minister heeft plaatsgevonden over bescherming, zal er een bespreking met de minister en ABN AMRO worden ingepland om resterende vragen omtrent de strategie te beantwoorden.

U kunt stilstaan bij het te doorlopen proces gelet op de recente overwegingen van de minister.

10.2.e

Buiten verzoek



Ministerie van Financiën

Directie Financieringen

Datum

27 maart 2017

Auteur

10.2.e

(FIN)
(NLF1)

Agenda Regulier overleg

Vergaderdatum en locatie

29 maart 2017, ministerie van Financiën, 14:00 – 15:30

Buiten verzoek

Buiten verzoek

5. Statusupdate deelnemingen

a. ABN AMRO

- Stand van zaken vvgb's STAK

De vvgb's met bandbreedte 50-100% zijn rond 8 februari aangevraagd, doorlooptijd circa 3 maanden, beoogde datum ontvangst vvgb's medio mei 2017. Gebaseerd op de gesprekken die NLFI/ABN AMRO in de afgelopen weken met DNB/ECB en de Franse toezichthouder hebben gevoerd, is de verwachting dat de vvgb's geldig zullen zijn gedurende heel 2017 of langer. Om die reden is niet de vvgb 33-50% aangevraagd, doch meteen die van 50-100%. In de vvgb-aanvragen is toegelicht dat NLFI verwacht in 2017 twee vervolgttransacties te kunnen doen, waarschijnlijk een in Q2 en een in Q4, waarmee het belang van STAK waarschijnlijk boven de 50% komt (uiteraard met de nodige slagen om de arm).

Buiten verzoek

BEVAT VOORWETENSCHAP / STRIKT VERTROUWELIJK

Ministerie 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 10.2.e

Datum
10 mei 2017

memo

Window advies vervolgplaatsing
ABN AMRO

Nummer
2017/065

"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

Op 17 mei 2017 (publicatie Q1 cijfers) start een zgn. open periode die loopt tot 6 juli 2017 (vakantieperiode).

10.2.b

Het aandeel ABN AMRO is sinds 20 november 2015 een genoteerd aandeel op Euronext Amsterdam, hierbij werd ca 23% van het aandelenbelang verkocht tegen EUR 17,75 per certificaat. Op 16 november 2016 werden 65 mln additionele aandelen (certificaten) verkocht tegen EUR 20,40 per certificaat, gebruik makend van een ABB (accelerated book build). NLFI houdt op dit moment 658,8 mln aandelen, hetgeen nog 70% van het aandelenbelang vertegenwoordigt.

De koers van het aandeel is gestegen tot EUR 24,99 (slotkoers 10 mei 2017). Bijgevoegde grafiek geeft de koersontwikkeling sinds de vorige vervolgtransactie weer.

Gevraagd besluit

Met dit memo vraagt NLFI uw mandaat om de voorbereidingen op te starten voor een mogelijke vervolgplaatsing in de periode 17 mei – 6 juli. Voor de daadwerkelijke executie van een vervolgplaatsing, ontvangt u nog een "T=nu" advies (1 à 2 dagen voor een vervolgplaatsing) en een definitief executieadvies van NLFI. Uw ministerie wordt in de executieperiode betrokken bij dit proces en voorafgaande goedkeuring zal vereist zijn van uw ministerie inzake prijs, omvang en allocatie, waar het om een principiële en zwaarwegend besluit gaat.

Kern

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

- Timing: aankondiging nabeurs op een handelsdag tussen 17 mei en 6 juli 2017.
- Vorm: een Accelerated BookBuild (ABB) transactie al dan niet met een back stop.
- Prijs: verwachte opbrengst per certificaat wordt in het "T=nu" advies benoemd (volgt 1 à 2 dagen voor de verwachte transactie).
- Buy back: afhankelijk van de timing van de hiervoor benodigde goedkeuring en een besluit van de vergadering van certificaathouders, bestaat de mogelijkheid dat ABN AMRO deelneemt aan de vervolgplaatsing middels een buy back.
- Omvang: Verkoop van 8% - 12%. Het gehouden belang daalt in dat geval van 70% naar minimaal 58%.
- Allocatie van de certificaten volgens een vereenvoudigde systematiek:
 - Minder strikte allocatiepercentages aan 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;
- Lock-up periode: getracht zal worden om een kortere lock-up dan de gebruikelijke 90 dagen met de banken overeen te komen.

Achtergrond

1. Proces

Uw ministerie en NLFI zijn een protocol overeengekomen waarin (informatie)afspraken zijn vastgelegd. Hierin worden onder meer de principiële en zwaarwegende besluiten benoemd, de timing hiervan en welke adviezen NLFI voor u opstelt. Het overeengekomen proces zal vanaf nu worden doorlopen.

2. Timing

NLFI stelt voor om vooralsnog uit te gaan van een vervolgplaatsing die wordt aangekondigd nabeurs op een handelsdag tussen 17 mei – 6 juli 2017 (de eerstvolgende open periode). Opgemerkt moet worden dat er binnen de open periode meerdere dagen zijn waarop een vervolgplaatsing niet kan plaatsvinden; bijvoorbeeld vlak voor de UK verkiezingen, op dagen dat de FED rentebesluiten publiceert en op vrijdag. Het exacte moment hangt onder meer af van de beurskoers, de verwachte discount, de verwachte investor appetite, en het al dan niet aanwezig zijn van voorwetenschap bij MinFin, ABN AMRO en/of NLFI. Gezien de huidige beurskoers is het aanmerkelijk dat een vervolgplaatsing aan het begin van de open periode al kan plaatsvinden.

De verkrijging van de benodigde vvgb voor de STAK, de ex-dividenddatum en UK verkiezingen kunnen van invloed zijn op de exacte timing van een vervolgplaatsing. Wat betreft de ex-dividenddatum: aandeelhouders ontvangen dividend over de aandelen die zij houden bij sluiting van de beurs op 2 juni 2017, op de volgende dag gaat het aandeel ex-dividend. Theoretisch daalt het aandeel op die dag met het uit te keren dividendbedrag. Het voor of na de ex-dividend datum verkopen van aandelen heeft daarmee geen materiële invloed op de totale opbrengst van een investering. Vanwege het heffen van dividendbelasting kan dit per rechtspersoon verschillen, voor NLFI niet. Ook dient de eventuele samenloop met een vervolgplaatsing ASR bekeken te worden. Geadviseerd wordt om niet op dezelfde dag een vervolgplaatsing ABN AMRO en ASR te doen. Daags na elkaar zou mogelijk zijn, maar bij voorkeur wordt een tussenperiode van twee of meer dagen aangehouden.

Voordat een vervolgplaatsing kan plaatsvinden, dient de vvgb voor de STAK te zijn ontvangen. Tot nu toe wijst alles erop dat de vvgb rond 12 mei 2017 wordt afgegeven.

10.2.b

10.2.b bij een vervolgplaatsing aan het einde van de open periode kan door de lock-up een (deel van de) volgende open periode nog niet benut worden omdat eerst gewacht moet worden op het aflopen van de lock-up. De meest recente versie van de jaarkalender met open en gesloten periodes is als separate bijlage bijgevoegd.

Het uiteindelijk besluit hiervoor zal elke keer individueel genomen worden en onder meer afhangen van de verwachte prijs, investor appetite en mogelijke voorwetenschap.

3. Prijsontwikkeling van certificaat

Het aandeel ABN AMRO is sinds 20 november 2015 een genoteerd aandeel op Euronext Amsterdam, hierbij werd ca 23% van het aandelenbelang verkocht tegen EUR 17,75 per certificaat. Op 16 november 2016 werden 65 mln additionele aandelen (certificaten) verkocht tegen EUR 20,40 per certificaat (een discount van 2,4% ten opzichte van de slotkoers), gebruik makend van een ABB (accelerated book build). De koers is verder opgelopen tot EUR 24,99 (slotkoers 10 mei 2017).

<i>Datum</i>	<i>Prijs</i>	<i>Discount</i>	<i>Omvang</i>	<i>Resterend belang</i>
20 november 2015	EUR 17,75	n.v.t.	c. 23%	c. 77%
16 november 2016	EUR 20,40	2,4%	c. 7%	c. 70%
p.m.				

De gemiddelde prijs 12 -maand prijsverwachting afgegeven door equity analisten bedraagt momenteel EUR 24,33. De range van de afgegeven prijsverwachting varieert van EUR 15 – EUR 29, waarbij de meeste analisten zich in de range EUR 22 – EUR 27 bevinden.

De discount bij plaatsing is afhankelijk van o.a. de liquiditeit van het aandeel, de omvang van een plaatsing en het marktsentiment op dag van plaatsing. Recent ontvangen quotes van zakenbanken spreken over een discount van 2%-3,5% bij een best effort transactie en een discount van 3%-4,5% bij een back stop transactie¹. De uiteindelijke verwachte discount hangt onder meer af van de koersontwikkeling en – volatiliteit op het moment van de transactie, alsmede de omvang van de transactie. Voor het daadwerkelijk aanstellen van de banken zal een formele quote gevraagd worden.

4. Omvang

De overwegingen m.b.t. omvang hebben onder meer te maken met:

- Verwachte investor appetite;
- Verwachte prijs;
- Het dagelijks verhandelde volume aan aandelen.

De terugkoppeling van banken en van ABN AMRO na road shows over de jaarresultaten leert dat de interesse van investeerders in het aandeel voldoende is om een plaatsing succesvol uit te voeren.

¹ Bij een back-stop transactie garanderen de banken een minimum prijs per certificaat. Indien blijkt dat de certificaten niet tegen die prijs bij beleggers geplaatst kunnen worden, zullen de banken de certificaten tegen de afgesproken prijs moeten kopen. Hierna zijn zij vrij om de certificaten door te verkopen aan beleggers zonder dat NLFI hier criteria aan kan verbinden, bijv. ten aanzien van prijs en allocatie.

Mogelijk kan ABN AMRO zelf een klein deel van de aangeboden aandelen inkopen, om daarmee een positief signaal naar de markt uit te stralen en een net iets grotere omvang van een vervolgplaatsing faciliteren.

	10.1.c
10.1.c	

NLFI adviseert om bij deze vervolgplaatsing een belang van 8% - 12% te verkopen. In absolute bedragen is een omvang van c. EUR 2 miljard het maximale, een grotere vervolgplaatsing zal implicaties hebben voor de kwaliteit van het orderboek en de verwachte discount. Deze omvang is volgens de financieel adviseur van NLFI en zakenbanken groot genoeg om de liquiditeit van het aandeel te vergroten en tegelijkertijd is het de verwachting dat er voldoende investor appetite zal zijn om deze omvang te absorberen tegen een zo gunstig mogelijke discount. In de bijlage is een overzicht opgenomen van vervolgplaatsingen, hieruit blijkt dat groter dan c. EUR 2 miljard niet plaatsvindt.

5. Buy back

Voor de komende AvA (op 30 mei a.s.) is een agendapunt aangaande machtiging inkoop eigen aandelen geagendeerd. Indien dit wordt goedgekeurd, dan mag ABN AMRO max. 10% van het totale geplaatste kapitaal aan eigen aandelen houden en de certificaten mogen worden gekocht tegen een prijs minimaal gelijk aan de nominale waarde en maximaal de hoogste prijs waartegen de certificaten op de vorige handelsdag of de dag van de transactie op Euronext werden verhandeld. Met deze machtiging (10% geplaatst kapitaal) wordt aangesloten bij de marktpraktijk, wat passend is omdat het belang van NLFI verder is afgebouwd. De toevoeging van 'of de hoogste prijs op de dag van de transactie' is nodig om mogelijk te maken dat ABN AMRO eigen aandelen inkoopt, ook als de prijs hoger ligt dan de hoogste prijs van de vorige handelsdag (dus in een markt stijgende beurskoersen).

Een buy back door ABN AMRO kan de volgende voordelen hebben:

- het biedt NLFI direct een basis aan vraag naar de te plaatsen aandelen;
- dit reduceert risico's m.b.t. het succes van de voorgenomen plaatsing;
- het kan de discount van de plaatsing verkleinen;
- een buy back toont ook vertrouwen van de vennootschap in het eigen aandeel hetgeen steun kan bieden aan de koers van het aandeel in de toekomst;
- na een buy back neemt het dividend per aandeel voor de aandeelhouders toe hetgeen positief kan zijn voor de koersontwikkeling van het aandeel.

10.1.c

6. 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 deze vervolgplaatsing adviseert NLFI 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 beter op een opportuun moment voor een vervolgplaatsing geanticipeerd worden.

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 tegen een geringe fee een backstop (gegarandeerde minimumprijs) aanbieden, dan zal NLFI dit overwegen om het risico van een lager dan verwachte prijs bij de banken te leggen waarbij in acht moet worden genomen dat de invloed op allocatie aan beleggers in dat geval beperkter is.

Wall-crossing² lijkt vooralsnog niet nodig om een vervolgplaatsing succesvol te laten verlopen. Het aandeel ABN AMRO staat voldoende op het netvlies van investeerders en zij weten dat een vervolgplaatsing kan plaatsvinden. Zolang de tranche niet te groot wordt gemaakt, kan gesteld worden dat er voldoende investor appetite is om een vervolgplaatsing zonder wall-crossing te realiseren. In het "T=nu" advies zal worden geadviseerd om al dan niet wall-crossing toe te passen.

Een strategische verkoop van (een belang in) ABN AMRO is op dit moment geen optie. Serieuze interesse van strategische partijen en de mogelijkheden van deze partijen om een acceptabele prijs voor een overname te betalen en ook in strategisch opzicht voor ABN AMRO waarde toe te voegen, is tot op heden niet gebleken.

7. Allocatie

De allocatie doelstellingen van de vervolgplaatsing zijn iets vereenvoudigd (teneinde het allocatieproces sneller te laten verlopen en omdat inmiddels een groter deel van de certificaten is genoteerd; wie de houders van die certificaten zijn valt sowieso buiten de invloedssfeer van NLFI/de Staat) ten opzichte van de IPO:

- Minder strikte allocatiepercentages aan 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;
- (Price) leadership nadrukkelijker als criterium opgenomen.

De aanpassingen stellen NLFI in staat om de liquiditeit van het aandeel verder te vergroten, hetgeen een wens is die is uitgesproken door meerdere investeerders. De aanpassingen kunnen ook voordelig zijn bij het aanbieden van volgende plaatsingen.

De exacte allocatie zal plaatsvinden door NLFI na overleg met de begeleidende banken (die op dit moment nog niet benoemd zijn), uw ministerie en ABN AMRO. Retail beleggers kunnen aan een ABB niet deelnemen.

8. Lock-up

Zoals aangegeven, zal getracht worden om een kortere lock-up dan de gebruikelijke 90 dagen met de banken overeen te komen (bij ASR is 60 dagen afgesproken). Hierdoor is het sneller mogelijk om een volgende vervolgplaatsing plaats te laten vinden, waardoor dit jaar mogelijk in totaal 3

² Bij wall-crossing wordt een klein aantal beleggers geselecteerd die op de dag van launch op vertrouwelijke basis gepolst worden over hun interesse in een vervolgplaatsing en tegen welke prijs. Tevens biedt dit hen de mogelijkheid om – bij interesse – intern het nodige voorbereidende werk te kunnen verrichten om te participeren in een follow-on. Wall-crossing betekent voor die investeerders dat zij gedurende die dag niet meer kunnen handelen in ABN AMRO, aangezien zij over voorwetenschap beschikken. Wall-crossing vergroot het risico op lekken van informatie over een voorgenomen transactie. Bovendien maakt wall-crossing het minder makkelijk om een voorgenomen transactie uit te stellen.

vervolgplaatsingen kunnen worden gerealiseerd.

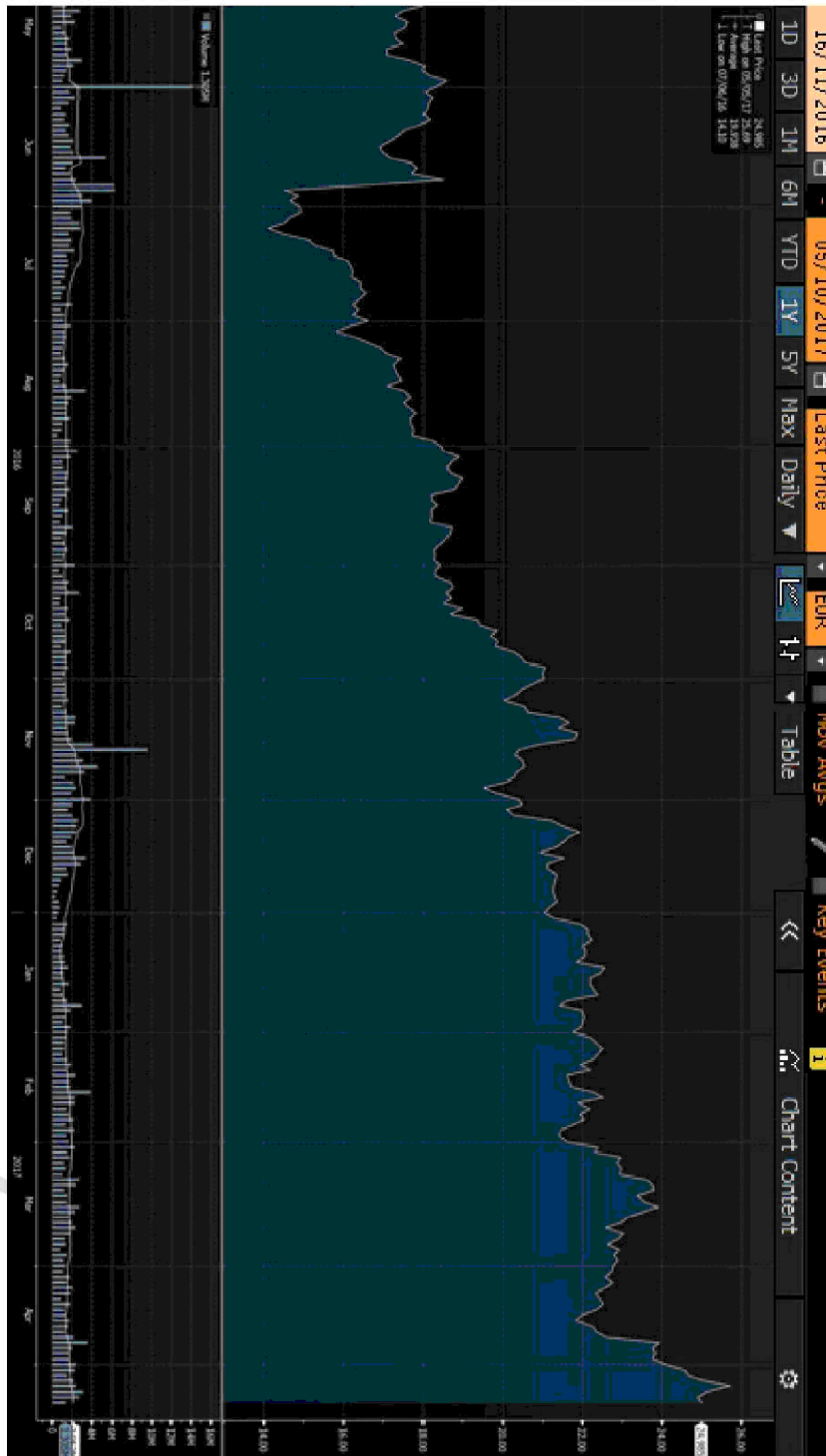
9. Adviseurs

Rothschild is reeds aangesteld als onafhankelijk financieel adviseur en Allen & Overy als juridisch adviseur. Als bookrunners zullen maximaal 4 zakenbanken worden aangesteld. Hiervoor zal NLFI een selectieproces doorlopen. NLFI informeert uw ministerie over dit proces en de uitkomst.

Vertrouwelijk - MinFin

BIJLAGEN

Koersontwikkeling ABN AMRO 16 november 2016 – 10 mei 2017



Large European ABBs

Large European ABBs since 2016 (€1bn)

Date	Company	€m	Days' trading	% of Co	Disc.
04-May-17	BNP Paribas	2,031	3	2.5%	(1.6%)
29-Mar-17	Convatec	1,127	99	19.2%	(3.3%)
17-Mar-17	E.ON	1,345	11	9.1%	(1.6%)
01-Mar-17	Covestro	1,463	22	10.9%	(6.4%)
06-Feb-17	CaixaBank	1,069	46	5.3%	(3.0%)
11-Jan-17	Engie	1,140	58	4.1%	(4.4%)
17-Nov-17	ABN AMRO	1,326	47	6.9%	(2.4%)
22-Sep-16	CaixaBank	1,322	54	9.0%	(3.7%)
07-Sep-16	WorldPay	1,177	6	17.5%	(4.2%)
04-May-16	St Gobain	1,155	16	5.4%	(2.5%)
26-Apr-16	SABMiller	1,287	270	1.5%	(0.9%)
14-Apr-16	NN Group	1,378	6	13.7%	(1.7%)
05-Apr-16	Schaeffler	1,236	55	14.2%	(5.8%)
24-Feb-16	Auto Trader	1,091	2	23.3%	(5.7%)
03-Feb-16	LafargeHolcim	1,212	10	6.1%	(9.1%)
05-Jan-16	NN Group	1,023	21	9.9%	(0.6%)



**VERTROUWELIJK
TER BESLISSING**

Aan
Minister

10.2.e

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e 10.2.e

T 070- 10.2.e
F 070-
10.2.e minfin.nl

Datum

11 mei 2017

Notitienummer

G2017-80

Auteur

10.2.e 10.2.e

10.2.e

Van

Afdeling Deelnemers 10.2.e 1/5

Bijlagen

1. Window advies NLFI -
vervolgplaatsing ABN AMRO

notitie

Window advies vervolgtranche ABN AMRO Q2 2017

Paraaf
Minister

Via
Secretaris Generaal

Via
Thesaurier Generaal

10.2.e

Via
Dir. Financieringen

Medeparaaf
FEZ

Medeparaaf
BJZ

10.2.e

Inleiding

Op 17 mei 2017, na de publicatie van de kwartaalcijfers, ontstaat een nieuw moment ('window') om in de periode tot aan 6 juli 2017 een vervolgtranche van ABN AMRO-certificaten te plaatsen. Op basis van een evaluatie van de vervolgplaatsingen ABN AMRO en a.s.r. tussen NLFI en FIN stellen we een nieuwe efficiëntere werkwijze voor vervolgplaatsingen voor. De doorlooptijd van een vervolgplaatsing wordt daarmee ingekort van vijf naar twee dagen.

Beslispunt

In bijgevoegd window advies gaat NLFI in op de belangrijkste keuzes die voor een vervolgplaatsing in het open window door u moeten worden goedgekeurd. Op het moment dat NLFI een geschikt moment ziet, stuurt NLFI een tweede adviesmemo met een nadere invulling waarbij uw goedkeuring nogmaals wordt gevraagd.

Bent u akkoord dat NLFI de voorbereidingshandelingen voor een transactie treft langs de onderstaande lijnen?

In het memo van NLFI komt een aantal parameters aan de orde:

- Omvang - verkoop van een belang van 8-12%.
- Prijs - verwachte opbrengst per certificaat wordt in het volgende advies benoemd op basis van een waardering van de financieel adviseur van NLFI, analistenverwachtingen en de meest recente koersontwikkeling.
- Allocatie - een vereenvoudigde systematiek met een minder strikte allocatie tussen langetermijnbeleggers en kortetermijnbeleggers, omdat certificaten altijd via de beurs kunnen worden gekocht.

- Buy back – tijdens de aandeelhoudersvergadering van 30 mei 2017 keurt NLFI een machtiging tot inkoop eigen aandelen goed. 10.1.c
10.1.c
10.1.c Ook kan het belang van de staat in ABN AMRO hierdoor sneller afgebouwd worden. Een buy back kan ook steun bieden aan de koersontwikkeling.
- Wall crossing – bij a.s.r. is gebruik gemaakt van het eerder informeren van een aantal beleggers om de vervolgplaatsing succesvol te laten verlopen. Het aandeel ABN AMRO staat voldoende op het netvlies van beleggers, waardoor dit minder relevant is voor ABN AMRO.

Toelichting

In deze toelichting beschrijven we het nieuwe proces en gaan we nader in op de overwegingen uit de memo van NLFI.

Proces vervolgplaatsing

Elke open periode zal voorafgegaan worden met een 'window advies', waarin de belangrijke onderwerpen voor het window worden besproken. Als NLFI van mening is dat er een geschikt moment is voor een vervolgplaatsing, zal NLFI een t=nu advies uitbrengen. Met de nieuwe insteek is NLFI in staat om binnen twee dagen een vervolgplaatsing te doen in tegenstelling tot vijf dagen gedurende de vorige vervolgplaatsingen. Het proces ziet er als volgt uit:

- Dag 1 - in de avond ontvangt FIN een advies van NLFI. Dit wordt met een begeleidende notitie naar de minister verstuurd.
- Dag 2 - Goedkeuring van de minister en uitvraag aanwezigheid koersgevoelige informatie (KGI-check). Selectie begeleidende banken.
- Dag 3 - nabeurs aankondiging vervolgtranche en plaatsing.

Afhankelijk van het moment waarop dag 1 aanvangt is het mogelijk dat het proces in het weekend doorlopen moet worden. Dit is het geval wanneer het advies op vrijdag wordt ontvangen voor een vervolgplaatsing op maandag.

Omvang

NLFI stelt voor om een belang van 8-12% te verkopen, hetgeen grofweg op een omvang van EUR 2 mld. neer komt. Het gehouden belang daalt in dat geval van 70% naar 62-58%. Deze omvang is volgens de financieel adviseur van NLFI en zakenbanken groot genoeg om de liquiditeit van het aandeel te vergroten en tegelijkertijd is het de verwachting dat er voldoende interesse zal zijn om deze omvang te absorberen tegen een zo gunstig mogelijke discount op de prijs. Uit het window advies van NLFI (p. 8) blijkt dat een vervolgplaatsing van meer dan EUR 2 mld. zelden voorkomt. De verwachting is dat een grotere omvang tot een hogere discount zal leiden. EUR 2 mld. wordt als een omslagpunt gezien.

De recente vervolgplaatsingen van de staat laten een discount van 1,5-3,6% zien.

Overzicht vervolgtranches asr & ABN AMRO							
Datum	Van	# Aandelen	%	Prijs	Omvang	Discount*	Orderboek**
16-11-2016	ABN AMRO	65.000.000	6,9%	€ 20,40	€ 1.326.000.000	2,40%	10.2.b
buiten verzoek							

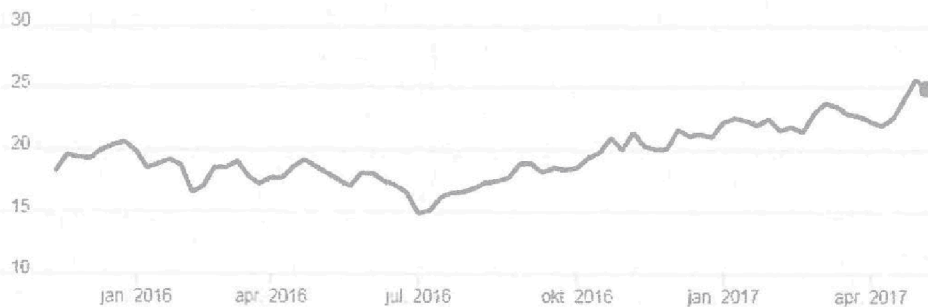
* t.o.v. prijs vorige dag

** Overschrijding van het orderboek bij verkoopprijs

Prijs

De gemiddelde prijs 12 -maand prijsverwachting afgegeven door de meeste equity analisten bevindt zich in de bandbreedte van EUR 22 – EUR 27. De

recente koersontwikkeling is in onderstaande grafiek weergegeven. Recent is de koers gestegen naar omstreeks EUR 24-25.



Allocatie

De vereenvoudiging van de allocatie stelt ons in staat om de liquiditeit van het aandeel verder te vergroten, hetgeen een wens is die is uitgesproken door meerdere beleggers. De aanpassingen vergemakkelijken ook de allocatie aan beleggers bij een vervolgplaatsing hetgeen het succes van de vervolgplaatsing ten goede komt.

De allocatie wordt op de volgende manier vereenvoudigd:

- Er komen een minder strikte allocatiepercentages aan stewardship providers (langetermijnbeleggers) en liquidity providers (kortetermijnbeleggers), omdat certificaten altijd via de beurs kunnen worden gekocht.
 - Beleggers worden ingedeeld in drie groepen (Tier 1 – Tier 3) die elk een ander allocatiepercentage ontvangen. Tier 1 zijn stewardship providers, tier 2 zijn stewardship providers & een paar belangrijke liquidity providers en tier 3 liquidity providers.
 - Binnen iedere tier kunnen partijen een groter deel van hun gevraagde allocatie krijgen door prijsleiderschap te tonen.
 - Mogelijk preferente allocatie aan een aantal vooraf door ABN AMRO en NLFI geïdentificeerde partijen.

Buyback

Tijdens de aandeelhoudersvergadering van 30 mei 2017 keurt NLFI een machtiging tot inkoop eigen aandelen goed.

	10.1.c
10.1.c	
10.1.c	Afhankelijk van de timing van de

vervolgplaatsing bestaat de mogelijkheid dat ABN AMRO deelneemt aan de vervolgplaatsing. Het voordeel hiervan is dat het risico van de plaatsing en de discount op de prijs wordt gereduceerd. Een buyback kan ook steun bieden aan de koersontwikkeling.

Wall crossing

Bij a.s.r. is gebruik gemaakt van het eerder informeren van een aantal beleggers om de vervolgplaatsing succesvol te laten verlopen. Evenals bij de vorige vervolgplaatsing van ABN AMRO lijkt het NLFI en de banken niet noodzakelijk om de transactie succesvol te kunnen laten plaatsvinden. Het aandeel ABN AMRO staat voldoende op het netvlies van beleggers. Nadelen die er aan kleven, zoals lek-risico, werden zwaarder gewogen. Zolang de tranche niet te groot wordt gemaakt, verwachten we nu dat er voldoende interesse is om een vervolgplaatsing zonder wall crossing te realiseren.



Datum

11 juni 2017

Regulier Overleg

Bijlagen: termijnagenda,
notulen vorig regulier overleg

Vergaderdatum en locatie 14 juni 2018, locatie ministerie van Financiën, 10:30-11:30 uur

Buiten verzoek

2.1 ABN AMRO

a. Stand van zaken gesprekken met de minister en project

10.2.g (vervolgplaatsingen)

U kunt gezamenlijk terugblikken op de bespreking met de minister op dinsdag 12 juni jl. inzake de beschermingsconstructie van ABN AMRO.

Voorts kunt u stilstaan bij [buiten verzoek] de beurskoers van ABN AMRO in relatie tot eventuele vervolgplaatsingen. De koers bevindt zich nu beneden de koers van de vorige vervolgplaatsing. [10.2.b]

10.2.b

Buiten verzoek



TER ONDERTEKENING

Aan
de minister

notitie

Ontvangst verkoopopbrengst ABN AMRO en adviezen NLFI

Aanleiding

Op 27 juni 2017 heeft de vervolgplaatsing van ABN AMRO plaatsgevonden. Op 30 juni 2017 ontvangt de staat de verkoopopbrengst van 65 miljoen certificaten van NLFI. Bijgaand vindt u een Kamerbrief waarin u verantwoording aflegt over de ontvangen opbrengst van € 1.478.750.000,-. Als bijlage bij de Kamerbrief sturen wij, zoals inmiddels gebruikelijk, de adviezen van NLFI.

Verzoek

Bent u akkoord met bijgevoegde Kamerbrief en zo ja, wilt u deze ondertekenen?

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e 10.2.e

T 10.2.e

F 10.2.e@minfin.nl

Datum

28 juni 2017

Notitienummer

2017-0000124765

Auteur

10.2.e 10.2.e

10.2.e

Van

Afdeling Deelnemingen

Bijlagen

1. Kamerbrief verkoopopbrengst ABN AMRO
2. Advies NLFI executie vervolgplaatsing ABN AMRO
3. Advies NLFI vervolgplaatsing ABN AMRO



TER TEKENING

Aan
de minister

notitie

Kamerbrieven vervolgplaatsing ABN AMRO juni 2017

Inleiding

Op 28 juni 2017 heeft de staat een vervolgtranche ABN AMRO certificaten geplaatst. In notitie G2017 / 95 heeft u de inhoud van bijgevoegde Kamerbrieven goedgekeurd. Deze Kamerbrieven zijn digitaal naar de Tweede Kamer verzonden, maar de ondertekende brieven moeten nog worden verstuurd.

Verzoek

Wilt u bijgevoegde Kamerbrieven ondertekenen?

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e 10.2.e

T 10.2.e
F 10.2.e @minfin.nl

Datum

31 juli 2017

Notitienummer

2017-0000158390

Auteur

10.2.e 10.2.e

10.2.e

Van

Afdeling Deelnemingen

Bijlagen

1. Aankondiging vervolgplaatsing
2. Plaatsing certificaten

10.2.e



VERTROUWELIJK
GAARNE UITERLIJK MAANDAG 4 SEPTEMBER 2017
TER BESLISSING EN TER ONDERTEKENING

Aan
de minister

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e

10.2.e @minfin.nl

Datum

1 September 2017

Notitienummer

G2017 - 135

Auteur

10.2.e

notitie

Vervolgtranche ABN AMRO

Paraaf
Minister

Via
Secretaris Generaal

Via
Thesaurier Generaal

10.2.e

Via
Dir. Financieringen

Medeparaaf
FEZ

Medeparaaf
BJZ *del. nl*

Medeparaaf
COMM

10.2.e

Van

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Bijlagen

1. Windowadvies
vervolgtranche AA
2. Advies NLFI
3. Vertrouwelijke bijlage
4. Besluit ter ondertekening
5. Kamerbrief aankondiging
vervolgtranche
6. Kamerbrief allocatie en
prijs
7. Kamerbrief ontvangst
verkoopopbrengst

Aanleiding

Eerder deze week hebben wij u geïnformeerd dat het vanaf dinsdag 5 september mogelijk is om een nieuwe plaatsing van certificaten van aandelen van ABN AMRO te doen (zie bijlage 1). In reactie op die notitie heeft u ingestemd met de contouren die NLFI voorstelt voor een vervolgtranche van ABN AMRO-certificaten. NLFI adviseert om vandaag het proces te starten voor het plaatsen van een vervolgtranche van 65 miljoen certificaten ABN AMRO (circa 7%) op de beurs.

Beslispunten

- Bent u akkoord met de executie van de vervolgplaatsing? Indien het geval, kunt u bijgevoegd besluit ondertekenen? (zie bijlage 4)?

Indien u akkoord bent, zal dinsdag 5 september 2017 (eventueel uitgesteld tot woensdag 6 september 2017) nabeurs worden getracht om ca. 7% van de certificaten 10.2.b te verkopen aan alleen institutionele beleggers via een best efforts accelerated book building (ABB). De uiteindelijke omvang, prijs en allocatie aan beleggers zijn principiële en zwaarwegende beslissingen, waarvoor uw goedkeuring nodig is. Gezien het verkorte verkooptraject adviseren wij u om een mandaat voor de executie van deze besluiten te geven aan de directeur Financieringen. NLFI zal over de exacte omvang, prijs en allocatie ook een advies uitbrengen.

- Bent u akkoord dat de directeur Financieringen, namens u, de definitieve omvang, prijs en beleggers goedkeurt binnen de volgende kaders: een omvang binnen de bandbreedte 7%-10%, een verwachte verkoopprijs

(inclusief discount) van 10.2.b en een allocatie binnen de afgestemde principes zoals verwoord in de vorige notitie?

Zoals gebruikelijk informeert u de Kamer over het voornemen om een vervolgtranche te plaatsen (nabeurs) en de volgende dag voorbeurs over de allocatie en de prijs. Na afloop informeert u de Kamer over de ontvangst van de verkoopopbrengst. Bijgevoegd (bijlage 5, 6 en 7) vindt u de concept-Kamerbrieven.

- Bent u akkoord met de inhoud van de drie Kamerbrieven? Na invulling van de concrete cijfers worden de Kamerbrieven nogmaals ter ondertekening aan u voorgelegd.

Toelichting

Prijs

ABN AMRO is voor EUR 17,75 per certificaat naar de beurs gegaan. Het is wenselijk voor het track record van het certificaat dat er een positief momentum zit in de koers en het moment van verkopen. De eerste vervolgplaatsing (november 2016) vond plaats tegen EUR 20,40 per certificaat, de tweede (juni 2017) tegen EUR 22,75. De huidige koers bedraagt EUR 23,40 (slotkoers op 31 augustus 2017).

De discount bij plaatsing is afhankelijk van o.a. de liquiditeit van het aandeel, de omvang van een plaatsing en het marktsentiment op dag van plaatsing. Recent ontvangen quotes van zakenbanken spreken over een discount van 2%-3% bij een best effort transactie en marginaal hoger bij een back stop transactie bij een omvang van EUR 1,5 tot 2 mld. In de praktijk blijkt de uiteindelijke discount vaak mee te vallen. Deze hangt onder meer af van de koersontwikkeling en -volatiliteit op het moment van de transactie en de omvang van de transactie.

De gemiddelde 12-maand prijsverwachting afgegeven door equity analisten bedraagt momenteel EUR 26,20. De range van de afgegeven prijsverwachting varieert van EUR 23,00 – EUR 29,00 waarbij de meeste analisten een targetprijs boven de EUR 25,00 hebben.

10.2.b

10.2.b

Omvang

NLFI houdt nog 593.800.001 aandelen ABN AMRO (dit is ca. 63% van het geplaatste kapitaal). Dit belang kan in stappen verder worden afgebouwd. Indien dit jaar nog een vervolgplaatsing kan plaatsvinden, is het zeer waarschijnlijk dat het belang van NLFI / de staat aan het einde van het jaar is gedaald tot onder de 50%. Alvorens onder de 50% te kunnen uitkomen, dient de Tweede Kamer te worden geïnformeerd, conform uw toezegging in de Kamerbrief van 22 mei 2015 over de verkoopplannen ten aanzien van ABN AMRO. Wij zullen vlak voor de volgende vervolgplaatsing de Kamer hierover vertrouwelijk informeren. Een eerstvolgende vervolgtranche is op zijn vroegst mogelijk vanaf 8 november.

NLFI adviseert om 65 miljoen certificaten van aandelen te verkopen, ofwel ongeveer ca. 7%,

10.2.b

Verkoopmethode

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 aandelen. Indien NLFI bij aanstelling van de banken verneemt dat zij tegen een geringe fee een backstop (gegarandeerde minimumprijs) aanbieden, zal NLFI overwegen of het risico van een lagere prijs dan de verwachte prijs bij banken te leggen. Daarbij moet in acht worden genomen dat de invloed op allocatie aan beleggers dan beperkter is.

Wall-crossing

Op dit moment lijkt wall-crossing niet nodig om een vervolgplaatsing succesvol te laten verlopen. Het aandeel ABN AMRO staat voldoende op het netvlies van investeerders en zij weten dat een vervolgplaatsing kan plaatsvinden. Zolang de tranche niet te groot wordt gemaakt, kan gesteld worden dat er op dit moment voldoende investor appetite is om een vervolgplaatsing zonder wall-crossing te realiseren. Ook bij de vorige vervolgplaatsingen ABN AMRO is ervoor gekozen om geen wall-crossing te laten plaats hebben. Het leek NLFI en de banken niet noodzakelijk om de transactie succesvol te kunnen laten plaatsvinden. Nadelen die er aan kleven, zoals lek-risico, werden zwaarder gewogen. Aan de geselecteerde banken zal bij aanvraag van het proces worden gevraagd of zij wall-crossing noodzakelijk achten.

Adviseurs

NLFI stelt bij voorkeur weer vier zakenbanken aan. Voor deze transactie geeft NLFI de voorkeur aan ABN AMRO Bank, Morgan Stanley, Bank of America Merrill Lynch (BAML) en UBS. Dit is een mix van zakenbanken die al aan een ABN AMRO vervolgtransactie hebben gewerkt en een nieuwe bank die kunnen zorgen voor nieuwe invalshoeken en zich wil bewijzen. ABN AMRO Bank en Morgan Stanley hebben aan alle vorige ABN AMRO transacties gewerkt en zorgen voor de gewenste continuïteit. BAML heeft naar tevredenheid aan de vorige vervolgplaatsing gewerkt. Net als de andere relatieve nieuwkomer (BAML) is ook UBS een top tier bank. Beide banken hebben NLFI in de afgelopen periode steeds proactief benaderd en voorzien van nuttige informatie. Met de benoeming van deze nieuwe banken – waarover Rothschild positief adviseert – geeft NLFI ook het signaal af geen "closed shop" te zijn.

Ook dit keer heeft NLFI als doel om de vergoeding aan begeleidende banken beperkt te houden, mogelijk nihil. Wel zal NLFI, net als bij de vorige vervolgplaatsing, een onkostenvergoeding hanteren van met een maximum van EUR 25.000 per zakenbank.



TER INFORMATIE

Aan

de directeur Financieringen

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e

Datum

5 september 2017

Notitienummer

2017-0000179400

Auteur

10.2.e

notitie

Agenda Regulier Overleg NLFI-FIN 6 september 2017 van
12.30 tot 13.30 uur van 12.30 tot 13.30 uur

Aanleiding

Op 6 september vindt tussen 12.30 en 13.30 uur het regulier overleg plaats tussen NLFI en FIN. De agenda voor het regulier overleg is hieronder weergegeven. Deze notitie bevat een toelichting op de agenda.

Agenda:

buiten verzoek

2. Timing vervolghtransacties ABN AMRO

buiten verzoek

Buiten verzoek

Aanwezig bij de meeting zijn in ieder geval:

- 10.2.e
- 10.2.e 10.2.e 10.2.e
- 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e
- 10.2.e
- 10.2.e
- 10.2.e
- 10.2.e
- 10.2.e

Toelichting

buiten verzoek

2. Timing vervolgtransacties ABN AMRO en Buiten verzoek

Een overzicht van de komende open periode voor Project Buiten verzoeken Project Monday is aangehecht als bijlage ([Bijlage 2](#)). De timing voor een vervolgplaatsing is al benoemd in de window-adviezen voor die projecten. U kunt stilstaan bij de huidige status van de vervolgtransacties en vooruitblikken.

Buiten verzoek

Buiten verzoek



VERTOEWELIJK

TERSTOND - GAARNE UITERLIJK WOENSDAG 13 SEPTEMBER 2017
TER BESLISSING EN TER ONDERTEKENING

Aan
de minister

Directie Financieringen

Inlichtingen
10.2.e 10.2.e

T 10.2.e
F 10.2.e@minfin.nl

Datum
13 september 2017

Notitienummer
2017-0000184197 142

Auteur
10.2.e 10.2.e

Van
het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

- Bijlagen**
1. Windowadvies
vervolgtranche AA
 2. Advies NLF
 3. Vertrouwelijke bijlage
 4. Besluit ter ondertekening
 5. Kamerbrief aankondiging
vervolgtranche
 6. Kamerbrief allocatie en
prijs
 7. Kamerbrief ontvangst
verkoopopbrengst

notitie

Vervolgplaatsing certificaten ABN AMRO

Paraaf Minister Via Secretaris Generaal Via Thesaurier Generaal

10.2.e

Via Dir. Financieringen Medeparaaf FEZ Medeparaaf BJZ Medeparaaf CQMM

10.2.e

Aanleiding

Begin september heeft u ingestemd met de uitvoering van een vervolgplaatsing van certificaten ABN AMRO op 5 of 6 september. Deze plaatsing is niet doorgegaan in verband met de mogelijke aanwezigheid van koersgevoelige informatie binnen het ministerie en de koers van ABN AMRO. Er heeft een grondige check plaatsgevonden of er sprake was van koersgevoelige informatie. Dat was niet het geval. Vandaag heeft NLF een nieuw T=nu-advies gestuurd.

Beslispunten

NLF adviseert (bijlage 2 en 3) om vandaag (13 september) het proces te starten voor het plaatsen van een vervolgtranche van 65 miljoen certificaten ABN AMRO (circa 7%). Enkel de timing is aangepast in het nieuwe advies van NLF. De overige kenmerken zijn ongewijzigd ten opzichte van het vorige T=nu-advies.

- Bent u akkoord met de executie van de vervolgplaatsing? Indien het geval, kunt u bijgevoegd besluit ondertekenen? (zie bijlage 4)?

Indien u akkoord bent, zal donderdag 14 september, dan wel op maandag 18 september 2017 nabeurs worden getracht om ca. 7% van de certificaten 10.2.b

10.2.b

te verkopen aan institutionele beleggers via een best efforts accelerated book building (ABB). De uiteindelijke omvang, prijs en allocatie aan beleggers zijn principiële en zwaarwegende beslissingen, waarvoor uw goedkeuring nodig is. Gezien het korte verkooptraject adviseren wij u om een mandaat voor de executie van deze besluiten te geven aan de directeur Financieringen. NLF zal over de exacte omvang, prijs en allocatie ook een advies uitbrengen.

- *Bent u akkoord dat de directeur Financieringen, namens u, de definitieve omvang, prijs en beleggers goedkeurt binnen de volgende kaders: een omvang binnen de bandbreedte 7%-10%, een verwachte verkoopprijs (inclusief discount) van [10.2.b] en een allocatie binnen de afgestemde principes zoals verwoord in de vorige notitie?*

U heeft reeds ingestemd met de drie Kamerbrieven die worden verstuurd naar aanleiding van een vervolgplaatsing. De brieven zijn niet gewijzigd en daarom enkel ter informatie aan deze notitie toegevoegd. Na invulling van de concrete cijfers worden de Kamerbrieven nogmaals ter ondertekening aan u voorgelegd.

Toelichting

Prijs

ABN AMRO is voor EUR 17,75 per certificaat naar de beurs gegaan. De eerste vervolgplaatsing (november 2016) vond plaats tegen EUR 20,40 per certificaat, de tweede (juni 2017) tegen EUR 22,75. De huidige koers bedraagt EUR 23,62 (slotkoers op 12 september 2017). De discount bij plaatsing is afhankelijk van o.a. de liquiditeit van het aandeel, de omvang van een plaatsing en het marktsentiment op dag van plaatsing.

De gemiddelde 12-maand prijsverwachting afgegeven door equity analisten bedraagt momenteel EUR 26,20. De range van de afgegeven prijsverwachting varieert van EUR 23,00 – EUR 29,00 waarbij de meeste analisten een targetprijs boven de EUR 25,00 hebben. [10.2.b]

10.2.b

Omvang

NLFI houdt nog 593.800.001 aandelen ABN AMRO (dit is ca. 63% van het geplaatste kapitaal). Dit belang kan in stappen verder worden uitgebouwd. Indien dit jaar nog een vervolgplaatsing kan plaatsvinden, is het zeer waarschijnlijk dat het belang van NLFI / de staat aan het einde van het jaar is gedaald tot onder de 50%. Alvorens onder de 50% te kunnen uitkomen, dient de Tweede Kamer te worden geïnformeerd, conform uw toezegging in de Kamerbrief van 22 mei 2015 over de verkoopplannen ten aanzien van ABN AMRO. Wij zullen vlak voor de volgende vervolgplaatsing de Kamer hierover vertrouwelijk informeren. Een eerstvolgende vervolgtranche is op zijn vroegst mogelijk vanaf 8 november.

NLFI adviseert om 65 miljoen certificaten van aandelen te verkopen, ofwel ongeveer ca. 7%, [10.2.b]

10.2.b

Verkoopmethode

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 aandelen. Indien NLFI bij aanstelling van de banken verneemt dat zij tegen een geringe fee een backstop (gegarandeerde minimumprijs) aanbieden, zal NLFI overwegen of het risico van een lagere prijs dan de verwachte prijs bij

banken te leggen. Daarbij moet in acht worden genomen dat de invloed op allocatie aan beleggers dan beperkter is.

Wall-crossing

Op dit moment lijkt wall-crossing niet nodig om een vervolgplaatsing succesvol te laten verlopen. Het aandeel ABN AMRO staat voldoende op het netvlies van investeerders en zij weten dat een vervolgplaatsing kan plaatsvinden. Zolang de tranche niet te groot wordt gemaakt, kan gesteld worden dat er op dit moment voldoende investor appetite is om een vervolgplaatsing zonder wall-crossing te realiseren. Ook bij de vorige vervolgplaatsingen ABN AMRO is ervoor gekozen om geen wall-crossing te laten plaats hebben. Het leek NLFI en de banken niet noodzakelijk om de transactie succesvol te kunnen laten plaatsvinden. Nadelen die er aan kleven, zoals lek-risico, werden zwaarder gewogen. Aan de geselecteerde banken zal bij aanvraag van het proces worden gevraagd of zij wall-crossing noodzakelijk achten.

Adviseurs

NLFI stelt bij voorkeur weer vier zakenbanken aan. Voor deze transactie geeft NLFI de voorkeur aan ABN AMRO Bank, Morgan Stanley, Bank of America Merrill Lynch (BAML) en UBS. Dit is een mix van zakenbanken die al aan een ABN AMRO vervolgtransactie hebben gewerkt en een nieuwe bank die kunnen zorgen voor nieuwe invalshoeken en zich wil bewijzen. ABN AMRO Bank en Morgan Stanley hebben aan alle vorige ABN AMRO transacties gewerkt en zorgen voor de gewenste continuïteit. BAML heeft naar tevredenheid aan de vorige vervolgplaatsing gewerkt. Net als de andere relatieve nieuwkomer (BAML) is ook UBS een top tier bank. Beide banken hebben NLFI in de afgelopen periode steeds proactief benaderd en voorzien van nuttige informatie. Met de benoeming van deze nieuwe banken – waarover Rothschild positief adviseert – geeft NLFI ook het signaal af geen "closed shop" te zijn.

Ook dit keer heeft NLFI als doel om de vergoeding aan begeleidende banken beperkt te houden, mogelijk nihil. Wel zal NLFI, net als bij de vorige vervolgplaatsing, een onkostenvergoeding hanteren van met een maximum van EUR 25.000 per zakenbank.

dit open window omdat in dat geval, uitgaande van een lock-up periode van 60 dagen, het volgende open window – dat loopt van 8 november tot 13 december – optimaal kan worden benut om nog een vervolgplaatsing dit jaar te doen.

- Vorm: een Accelerated Book Build (ABB) transactie al dan niet met een back stop.
- Prijs:

10.2.b
10.2.b
10.2.b
- Omvang: Verkoop van 7% - 10%. Het belang van NLFI daalt in dat geval van 63% naar 56%-53%.
- Allocatie: volgens de vereenvoudigde systematiek zoals ook bij de vorige vervolgplaatsing is toegepast.
- Buy back:

10.2.b
10.2.b
10.2.b

Toelichting

In deze toelichting beschrijven we het proces en gaan we nader in op de overwegingen uit het advies van NLFI.

Proces vervolgplaatsing

Zoals gebruikelijk wordt elke open periode voorafgegaan met een 'window advies', waarin de belangrijke onderwerpen voor het komende window worden besproken. Als NLFI van mening is dat er een geschikt moment is voor een vervolgplaatsing, zal NLFI een T=nu advies uitbrengen. Het proces ziet er als volgt uit:

- Dag 1 - in de avond ontvangt FIN een advies van NLFI. Dit wordt met een begeleidende notitie naar de minister verstuurd.
- Dag 2 - Goedkeuring van de minister en uitvraag aanwezigheid koersgevoelige informatie (KGI-check). Selectie begeleidende banken.
- Dag 3 - nabeurs aankondiging vervolgtranche en plaatsing.

NLFI adviseert om uit te gaan van een vervolgplaatsing op een handelsdag aan te kondigen nabeurs tussen 5 september en 6 oktober 2017 (de eerstvolgende open periode). Binnen de open periode zijn er verschillende suboptimale handelsdagen waarop een vervolgplaatsing bij voorkeur niet zal plaatsvinden. Bijvoorbeeld op dagen dat de FED rentebesluiten publiceert en op vrijdagen (zie bijgesloten kalender). Het exacte moment hangt o.m. af van de beurskoers, de verwachte discount, de verwachte investor appetite, en het al dan niet aanwezig zijn van voorwetenschap bij MinFin, ABN AMRO en/of NLFI. Gezien de huidige beurskoers is het aannemelijk dat een vervolgplaatsing direct aan het begin van de open periode al kan plaatsvinden. Hierdoor kan ook het volgende open window – dat loopt van 8 november tot 13 december – optimaal worden benut om nog een vervolgplaatsing dit jaar te doen.

Uiteraard dient ook de eventuele samenloop met een vervolgplaatsing ASR bekeken te worden. Geadviseerd wordt om niet op dezelfde dag een vervolgplaatsing ABN AMRO en ASR te doen. Daags na elkaar zou mogelijk zijn,

maar bij voorkeur wordt een tussenperiode van twee of meer beursdagen aangehouden. Dit niet zozeer vanwege het absorptievermogen van de markt – die is naar verwachting voldoende –, maar meer met het oog op het ordentelijk laten verlopen van processen. De verwachting is dat de vervolgplaatsingen niet in dezelfde week zullen plaatsvinden.

Omvang

NLFI adviseert om bij deze vervolgplaatsing een belang van 7% - 10% te verkopen. Het belang van NLFI daalt in dat geval van 63% naar 56%-53%. In absolute bedragen is een omvang van ca. EUR 2 miljard het maximaal haalbare, een grotere omvang van de vervolgplaatsing zal implicaties hebben voor de kwaliteit van het orderbook en de verwachte discount. Deze omvang is volgens de financieel adviseur van NLFI en zakenbanken groot genoeg om de liquiditeit van het aandeel verder te vergroten en tegelijkertijd is het de verwachting dat er voldoende investor appetite zal zijn om deze omvang te absorberen tegen een zo gunstig mogelijke discount.

De recente vervolgplaatsingen van de staat laten een discount van 2,1-2,4% zien.

Datum	Prijs	Discount	Omvang	Resterend belang
vrijdag 20 november 2015	EUR 17,75	n.v.t.	ca. 23%	ca. 77%
woensdag 16 november 2016	EUR 20,40	2,4%	ca. 7%	ca. 70%
dinsdag 27 juni 2017	EUR 22,75	2,1%	ca. 7%	ca. 63%

Prijs

De gemiddelde 12-maand prijsverwachting afgegeven door equity analisten bedraagt momenteel EUR 26,27. De range van de afgegeven prijsverwachting varieert van EUR 15 – EUR 29, waarbij de meeste analisten zich in de range EUR 25 – EUR 28 bevinden.

10.2.b
10.2.b

Allocatie

In aanloop naar de vorige vervolgplaatsing in juni 2017 zijn de allocatieprincipes iets vereenvoudigd (minder strikt) ten opzichte van de IPO:

- Prijsleiderschap is nadrukkelijker als criterium opgenomen providers;
- Minder gedetailleerde allocatiepercentages aan stewardship providers en liquidity;
- 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.

NLFI zal bij een vervolgplaatsing deze vereenvoudigde allocatieprincipes wederom toepassen.

Wall-crossing

Wall-crossing acht NLFI vooralsnog niet nodig om een vervolgplaatsing succesvol te laten verlopen. Het aandeel ABN AMRO staat voldoende op het netvlies van

investeerders en zij weten dat een vervolgplaatsing kan plaatsvinden. NLFI zal komende periode blijven monitoren of er alsnog aanleiding is om bepaalde partijen te wall-crossen. In het T=nu advies zal hier nader op in worden gegaan.

Adviseurs

Rothschild is reeds aangesteld als onafhankelijk financieel adviseur en Allen & Overy als juridisch adviseur. Als bookrunners zullen maximaal 4 zakenbanken worden aangesteld. Hiervoor zal NLFI een selectieproces doorlopen. NLFI informeert uw ministerie over dit proces en de uitkomst. NLFI verwacht dat de kosten, evenals bij eerdere vervolgplaatsingen, tot een minimum gehouden kunnen worden. Bij de vorige vervolgtranche is volstaan met een onkostenvergoeding van EUR 25.000 per zakenbank. De werkelijke kosten worden pas bekend op het moment dat NLFI de zakenbanken gaat benaderen (na ontvangst T=nu advies).



NL financial investments

BEVAT VOORWETENSCHAP / STRIKT VERTROUWELIJK

Ministerie 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 10.2.g

Datum
28 augustus 2017

memo

Window advies vervolgplaatsing
ABN AMRO

Nummer
2017/158

"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

Na de vakantieperiode start op dinsdag 5 september 2017 een open periode voor een vervolgplaatsing ABN AMRO. De lock-up periode van de vorige vervolgplaatsing in juni 2017 loopt af op 27 augustus 2017. De open periode loopt van 5 september tot vrijdag 6 oktober 2017. Daarna sluit het window i.v.m. publicatie van Q3 resultaten op woensdag 8 november 2017.

	10.2.b
10.2.b	

NLFI houdt op dit moment nog 593.800.001 aandelen ABN AMRO van de in totaal 940.000.001 uitstaande aandelen. Dit komt neer op een belang van ca 63%. Bij de IPO op 20 november 2015 is ca 23% van het belang verkocht voor EUR 17,75 per aandeel. In de eerste vervolgplaatsing op 16 november 2016 zijn 65 mln aandelen verkocht voor EUR 20,40 per aandeel, gevolgd door een tweede vervolgplaatsing op 27 juni 2017 van eveneens 65 mln aandelen voor EUR 22,75 per aandeel.

De koers van het aandeel is gestegen tot EUR 23,82 (slotkoers 25 augustus 2017). Bijgevoegde grafiek geeft de koersontwikkeling sinds de vorige vervolgtransactie weer.

Gevraagd besluit

Met dit memo vraagt NLFI uw mandaat om de voorbereidingen te starten voor een mogelijke vervolgplaatsing in de periode 5 september – 6 oktober 2017. Voor de daadwerkelijke executie van een vervolgplaatsing, ontvangt u van NLFI nog een "T=nu" advies en een definitief executieadvies. Uw ministerie wordt in de periode van voorbereiding en executie betrokken bij dit proces. De voorafgaande goedkeuring van de minister van Financiën zal vereist zijn inzake prijs, omvang en allocatie, waar het om een principieel en zwaarwegend besluit gaat.

Kern

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

- **Timing / lock-up:** aankondiging nabeurs op een handelsdag in de periode van 5 september tot 6 oktober 2017. Bij voorkeur zo vroeg mogelijk in dit open window omdat in dat geval, uitgaande van een lock-up periode van 60 dagen, het volgende open window – dat loopt van 8 november tot 13 december – optimaal kan worden benut om nog een vervolgplaatsing dit jaar te doen.
- **Vorm:** een Accelerated BookBuild (ABB) transactie al dan niet met een back stop.
- **Prijs:** verwachte opbrengst per certificaat zal in het "T=nu" advies worden benoemd (volgt 1 à 2 dagen voor de verwachte transactie).
- **Omvang:** Verkoop van 7% - 10%. Het belang van NLFI daalt in dat geval van 63% naar 56%-53%.
- **Allocatie:** volgens de vereenvoudigde systematiek zoals ook bij de vorige vervolgplaatsing is toegepast:
 - Prijsleiderschap is nadrukkelijker als criterium opgenomen;
 - Minder strikte allocatiepercentages aan 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.

• Buy back:	10.2.b
	10.2.b
	10.2.b

Achtergrond

1. Proces

Uw ministerie en NLFI zijn een protocol overeengekomen waarin (informatie)afspraken zijn vastgelegd. Hierin worden onder meer de principiële en zwaarwegende besluiten benoemd, de timing hiervan en welke adviezen NLFI voor u opstelt. Het overeengekomen proces zal vanaf nu worden doorlopen.

2. Timing

NLFI adviseert om uit te gaan van een vervolgplaatsing aan te kondigen nabeurs op een handelsdag tussen 5 september en 6 oktober 2017 (de eerstvolgende open periode). Binnen de open periode zijn er verschillende suboptimale handelsdagen waarop een vervolgplaatsing bij voorkeur niet moet plaatsvinden. Bijvoorbeeld op dagen dat de FED rentebesluiten publiceert en op vrijdagen (zie bijgesloten kalender). Het exacte moment hangt o.m. af van de beurskoers, de verwachte discount, de verwachte investor appetite, en het al dan niet aanwezig zijn van voorwetenschap bij MinFin, ABN AMRO en/of NLFI. Gezien de huidige beurskoers is het aannemelijk dat een vervolgplaatsing direct aan het begin van de open periode al kan plaatsvinden. Hiermee zou ook het volgende open window – dat loopt van 8 november tot 13 december – optimaal kunnen worden benut om nog een vervolgplaatsing dit jaar te doen.

Uiteraard dient ook de eventuele samenloop met een vervolgplaatsing ASR bekeken te worden. Geadviseerd wordt om niet op dezelfde dag een vervolgplaatsing ABN AMRO en ASR te doen. Daags na elkaar zou mogelijk zijn, maar bij voorkeur wordt een tussenperiode van twee of meer beursdagen aangehouden. Dit niet zozeer vanwege het absorptievermogen van de markt – die is naar verwachting voldoende –, maar meer met het oog op het ordentelijk laten verlopen van processen.

Wat betreft de volgorde heeft NLFI een voorkeur om eerst een vervolgsplaatting ABN AMRO te doen en daarna ASR.

buiten verzoek
buiten verzoek
buiten verzoek

De geadviseerde timing past in de afbouwstrategie die NLFI hanteert voor het belang in ABN AMRO, namelijk dat in elke open periode in principe een vervolgsplaatting zal plaatsvinden.

Voor een volgende vervolgsplaatting zijn géén nieuwe vvgb's of andere goedkeuringen van (buitenlandse) toezichthouders nodig.

3. Prijsontwikkeling van het certificaat

Het aandeel ABN AMRO is sinds de IPO op 20 november 2015 een genoteerd aandeel op Euronext Amsterdam, hierbij werd ca 23% van het aandelenbelang verkocht tegen EUR 17,75 per aandeel. Op 16 november 2016 werden 65 mln additionele aandelen verkocht voor EUR 20,40 per aandeel (een discount van 2,4% ten opzichte van de slotkoers), gebruik makend van een ABB (accelerated book build). Op 27 juni 2017 werden nog eens via een ABB 65 mln aandelen verkocht voor EUR 22,75 per aandeel met een discount van 2,1% t.o.v. de slotkoers. De koers is verder opgelopen tot EUR 23,82 (slotkoers 25 augustus 2017).

Datum	Prijs	Discount	Omvang	Resterend belang
20 november 2015	EUR 17,75	n.v.t.	c. 23%	c. 77%
16 november 2016	EUR 20,40	2,4%	c. 7%	c. 70%
27 juni 2017	EUR 22,75	2,1%	c. 7%	c. 63%

De gemiddelde 12-maand prijsverwachting afgegeven door equity analisten bedraagt momenteel EUR 26,27. De range van de afgegeven prijsverwachting varieert van EUR 15 – EUR 29, waarbij de meeste analisten zich in de range EUR 25 – EUR 28 bevinden.

De discount bij plaatsing is afhankelijk van o.a. de liquiditeit van het aandeel, de omvang van een plaatsing en het marktsentiment op dag van plaatsing. Recent ontvangen quotes van zakenbanken spreken over een discount van 2%-3% bij een best effort transactie en een discount die daar marginaal boven ligt bij een back stop transactie¹. De uiteindelijke verwachte discount hangt onder meer af van de koersontwikkeling en – volatiliteit op het moment van de transactie, alsmede de omvang van de transactie. Voor het aanstellen van de banken zal een formele quote gevraagd worden.

10.2.b
10.2.b

4. Omvang

De overwegingen m.b.t. omvang hebben onder meer te maken met:

- Verwachte investor appetite;
- Verwachte prijs;
- Het dagelijks verhandelde volume aan aandelen.

¹ Bij een back-stop transactie garanderen de banken een minimum prijs per certificaat. Indien blijkt dat de certificaten niet tegen die prijs bij beleggers geplaatst kunnen worden, zullen de banken de certificaten tegen de afgesproken prijs moeten kopen. Hierna zijn zij vrij om de certificaten door te verkopen aan beleggers zonder dat NLFI hier criteria aan kan verbinden, bijv. ten aanzien van prijs en allocatie.

De terugkoppeling van banken en van ABN AMRO na roadshows over gepubliceerde resultaten leert dat de interesse van investeerders in het aandeel voldoende is om een plaatsing succesvol uit te voeren.

NLFI adviseert om bij deze vervolgsaatsing een belang van 7% - 10% te verkopen. In absolute bedragen is een omvang van c. EUR 2 miljard het maximale, een grotere vervolgsaatsing zal implicaties hebben voor de kwaliteit van het orderboek en de verwachte discount. Deze omvang is volgens de financieel adviseur van NLFI en zakenbanken groot genoeg om de liquiditeit van het aandeel verder te vergroten en tegelijkertijd is het de verwachting dat er voldoende investor appetite zal zijn om deze omvang te absorberen tegen een zo gunstig mogelijke discount. In de bijlage is een overzicht opgenomen van vervolgsaatsingen, hieruit blijkt dat transacties groter dan c. EUR 2 miljard niet hebben plaatsgevonden.

5. Verkoopmethode

In de adviezen over eerdere vervolgsaatsingen van ABN AMRO (en ASR) is ingegaan op de verschillende manieren waarop een verkoop vorm kan worden gegeven. Voor deze vervolgsaatsing adviseert NLFI 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 beter op een opportuun moment voor een vervolgsaatsing geanticipeerd worden.

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 tegen een geringe fee een backstop (gegarandeerde minimumprijs) aanbieden, dan zal NLFI dit overwegen om het risico van een lager dan verwachte prijs bij de banken te leggen waarbij in acht moet worden genomen dat de invloed op allocatie aan beleggers in dat geval beperkter is.

Een strategische verkoop van (een belang in) ABN AMRO is niet opportuun.

Wall-crossing² lijkt vooralsnog niet nodig om een vervolgsaatsing succesvol te laten verlopen. Het aandeel ABN AMRO staat voldoende op het netvlies van investeerders en zij weten dat een vervolgsaatsing kan plaatsvinden. NLFI zal komende periode blijven monitoren of er alsnog aanleiding is om bepaalde partijen te wall-crossen. In het "T=nu" advies zal hier nader op in worden gegaan.

6. Allocatie

In aanloop naar de vorige vervolgsaatsing in juni 2017 zijn de allocatieprincipes iets vereenvoudigd (minder strikt) ten opzichte van de IPO:

- Prijsleiderschap is nadrukkelijker als criterium opgenomen providers;
- Minder gedetailleerde allocatiepercentages aan stewardship providers en liquidity;
- 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.

² Bij wall-crossing wordt een klein aantal beleggers geselecteerd die op de dag van launch op vertrouwelijke basis gepolst worden over hun interesse in een vervolgsaatsing en tegen welke prijs. Tevens biedt dit hen de mogelijkheid om - bij interesse - intern het nodige voorbereidende werk te kunnen verrichten om te participeren in een follow-on. Wall-crossing betekent voor die investeerders dat zij gedurende die dag niet meer kunnen handelen in ABN AMRO, aangezien zij over voorwetenschap beschikken.

NLFI is van oordeel dat de allocatiecriteria voldoende flexibiliteit bieden om de opbrengst van een transactie te optimaliseren en de liquiditeit van het aandeel verder te vergroten.

Bij de vervolgplaatsing zal de exacte allocatie plaatsvinden door NLFI na overleg met de begeleidende banken (die op dit moment nog niet benoemd zijn), uw ministerie en ABN AMRO. Retail beleggers kunnen aan een ABB niet deelnemen.

7. Lock-up

Getracht zal worden om net als bij de vorige vervolgplaatsing in juni 2017 een lock-up periode overeen te komen van 60 dagen. Indien de eerstvolgende vervolgplaatsing in het begin van het komende open window plaatsvindt, dus in de week van 5-8 september, zou de lock-up periode van 60 dagen tegelijk eindigen met de gesloten periode die duurt van 9 oktober t/m 7 november. In dat geval kan is het hele laatste open window van dit jaar – van 8 november tot 13 december 2017 beschikbaar voor het doen van nog een vervolgplaatsing.

8. Adviseurs

Rothschild is reeds aangesteld als onafhankelijk financieel adviseur en Allen & Overy als juridisch adviseur. Als bookrunners zullen maximaal 4 zakenbanken worden aangesteld. Hiervoor zal NLFI een selectieproces doorlopen. NLFI informeert uw ministerie over dit proces en de uitkomst.

WRITTEN RESOLUTION OF THE MINISTER OF FINANCE

Date 13 september 2017

THE UNDERSIGNED:

The Dutch Minister of Finance, residing at Korte Voorhout 7, 2511 The Hague, the Netherlands (the **Minister of Finance**),

INTRODUCTORY STATEMENTS:

- (A) stichting administratiekantoor beheer financiële instellingen, a foundation (*stichting*) incorporated under the laws of the Netherlands, whose statutory seat is in The Hague, the Netherlands (**NLFI**) currently holds 63% of all issued shares of ABN AMRO Group N.V. (the **Company**) for which shares NLFI has issued depositary receipts to the State of the Netherlands (the **State**), hereby represented by the Minister of Finance.
- (B) It is the intention that NLFI as Selling Shareholder, on behalf of the State, offers and sells approximately 65 million depositary receipts (the **Sale DRs**) issued by Stichting Administratiekantoor Continuïteit ABN AMRO Group (the **Trust Office**) representing approximately 7% ordinary shares in the share capital of the Company (the **Sale Shares**) through an accelerated bookbuilding process to institutional investors in the Netherlands, certain other European countries and the United States of America (the **Offering**).
- (C) The Sale DRs will be issued to NLFI by the Trust Office in exchange for the Sale Shares and represent interests in a corresponding number of Sale Shares, transferred by NLFI to the Trust Office.
- (D) The Minister of Finance: (i) mandated NLFI to execute the strategy to sell shares in the capital of the Company and all related activities on 20 August 2015 and (ii) will mandate NLFI before settlement of the Offering to actually transfer shares to the Trust Office against the issue of depositary receipts and to transfer depositary receipts for shares in the capital of the Company to the joint bookrunners.
- (E) In connection with the Offering, NLFI has prepared an advice which was submitted to the Minister of Finance for his approval for NLFI to further prepare for execution of the Offering (the **Sell Down Advice**).
- (F) In addition to the Sell Down Advice, the Minister of Finance needs to (i) approve the execution of the Offering in terms of size (the *exact number of Sale DRs*), price (the *offer price for the Sale DRs*) and allocation, and (ii) authorise the transfer of the Sale Shares to the Trust Office.
- (G) The Minister of Finance has reviewed the Sell Down Advice.

RESOLUTION:

The Minister of Finance hereby approves the Sell Down Advice.

The approval of the execution of the Offering in terms of size (the *exact number of Sale DRs*), price (the *offer price for the Sale DRs*) and allocation as well as the authorisation of the transfer of the Sale Shares to the Trust Office will be approved by separate resolution.

10.2.e

The Minister of Finance
Mr J.R.V.A. Dijsselbloem



TER BESLISSING / GRAAG RETOUR VOOR DINSDAG 19 SEPTEMBER 13:00 UUR

Aan
de minister

10.2.e

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e 10.2.e

T 10.2.e

F 10.2.e@minfin.nl

Datum

15 september 2017

Notitienummer

2017-0000185461

Auteur

10.2.e 10.2.e

Van

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Bijlagen

1. Kamerbrief aankondiging
2. Kamerbrief plaatsing
3. Kamerbrief ontvangst verkoopopbrengst
4. Advies NLFI vervolgplaatsing
5. Advies NLFI omvang en prijs

notitie

Ondertekening Kamerbrieven vervolgplaatsingen

Aanleiding

Donderdag 14 september heeft een vierde plaatsing van certificaten van aandelen ABN AMRO plaatsgevonden (beursgang en drie vervolgplaatsingen). Een belang van 65 mln. certificaten van aandelen is geplaatst tegen een prijs van 23,50 euro. De Kamer is reeds geïnformeerd over de vervolgplaatsing met twee Kamerbrieven. U heeft vooraf drie Kamerbrieven goedgekeurd, maar wegens het ontbreken van de definitieve cijfers nog niet ondertekend. Voor de laatste Kamerbrief adviseren wij u nu om een extra paragraaf toe te voegen.

Kern en beslispunt

- Het huidige belang van de staat in ABN AMRO is 56%. Bij een volgende plaatsing zal dit belang waarschijnlijk onder de 50% zakken.
- U heeft de Kamer toegezegd (vertrouwelijk) te informeren voordat het belang door de 50% zou zakken. Bij a.s.r. is de Kamer hierover kort voor een vervolgplaatsing vertrouwelijk geïnformeerd.
- Wij adviseren u om de Kamer reeds nu al te informeren dat het belang van de staat in ABN AMRO bij een volgende transactie waarschijnlijk door deze grens zakt. Hierdoor hoeft er geen vertrouwelijke brief te worden gestuurd en is de kans op het uitlekken van informatie kleiner. Daarnaast is er meer tijd om eventuele vragen van de Kamer te beantwoorden voordat er daadwerkelijk sprake is van een transactie.
- Wij adviseren u de volgende passage op te nemen in de Kamerbrief over de ontvangst van de verkoopopbrengst:

11.1

11.1

- Bent u akkoord met het opnemen van bovenstaande passage? Mocht u akkoord zijn wilt u dan de drie bijgevoegde Kamerbrieven ondertekenen? De eerste twee brieven zijn reeds digitaal naar de Kamer gestuurd.

Toelichting

Vervolgplaatsing 14 september

- Prijs: de verkoopprijs van 23,50 euro is 0,75 euro boven de prijs van de vervolgplaatsing in juni 2017. De discount was 0,45 euro (1,88%) ten opzichte van de slotkoers van 14 september (23,95 euro). De slotkoers op de dag na de plaatsing was 23,79 euro en op maandag 18 september rond 11.00 uur handelt het aandeel tegen 24,03 euro.
- Omvang: conform het advies van NLFI heeft u ingestemd met de plaatsing van 65 mln. certificaten van aandelen. Door de plaatsing is het belang van de staat in ABN AMRO afgenomen van 63% tot circa 56%.

Vervolg

NLFI is met de begeleidende banken een lock-up periode van 60 kalenderdagen overeengekomen (tot en met 13 november). Een lock-up periode heeft als doel te voorkomen dat er een neerwaartse druk op de koers ontstaat doordat te snel nieuwe aandelen op de markt worden gebracht. Eventueel kan een lock-up periode vervroegd worden opgeheven als de banken daarmee instemmen.



TER TEKENING

Aan
de minister

notitie

Aangepaste Kamerbrief ontvangst verkoopopbrengst
vervolgplaatsing

Aanleiding

U heeft eerder de Kamerbrieven in verband met de vervolgplaatsing certificaten ABN AMRO ontvangen. U had een opmerking bij de derde Kamerbrief over de ontvangst van de verkoopopbrengst (Bijlage 1).

Kern

Naar aanleiding van uw opmerking hebben wij de Kamerbrief als volgt aangepast (aanpassing onderstreept):

11.1

Een aangepaste Kamerbrief vindt u als bijlage (Bijlage 2). Bent u met deze brief akkoord? Zo ja, wilt u de Kamerbrief dan ondertekenen?

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e

T
F

10.2.e

10.2.e bminfin.nl

Datum

19 september 2017

Notitienummer

2017-0000186594

Auteur

10.2.e

Van

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Bijlagen

4



concept ter vaststelling

Directie Financiëring

Inlichtingen

10.2.e
10.2.e

10.2.e@minfin.nl

Datum

30-10-2017

Nummer verslag

2017-2

Auteur

10.2.e
10.2.e

verslag

Regulier overleg

Vergaderdatum

6 september 2017

Aanwezig

NLFI: 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e
10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e en 10.2.e
10.2.e
FIN: 10.2.e 10.2.e, 10.2.e en 10.2.e
10.2.e

Buiten verzoek

2. Timing vervolgttransacties ABN AMRO (AA) en ASR

FIN geeft aan dat in het conceptregeerakkoord bepaalde maatregelen voor banken zijn opgenomen. Het is nu de vraag of er hierdoor koersgevoelige informatie (kgi) bij Financiën aanwezig is waardoor een vervolgplaatsing van AA-aandelen niet mogelijk is tot de formatie is afgerond. FIN onderzoekt met A&O of er sprake is van kgi, dit onderzoek wordt donderdag 7 of vrijdag 8 september afgerond.

buiten verzoek

Zodra dat het geval is, is kan volgende week woensdag of donderdag een transactie plaatsvinden.

buiten verzoek

buiten verzoek

10.2.e vraagt naar de status van de roadshows van AA en hoe AA probeert investeerders te binden. 10.2.e licht toe dat NLFI zelf onderzoek heeft gedaan naar het aandeelhoudersregister van AA. Vanaf eind september zullen zij zelf (potentiele) grote beleggers benaderen (investor relations programme). De nieuwe CFO van AA, 10.2.e heeft veel ervaring dus zijn aanstelling zou voor een impuls moeten zorgen. AA houdt volgende week een roadshow in Nederland en de Verenigde Staten. 10.2.e stelt dat AA haar vaardigheden mbt het presenteren van de financiële cijfers nog kan verbeteren.

Tot de Basel IV-regels gepresenteerd worden en meer bekend wordt over het kapitaalplan in Q1 2018 handelt het aandeel AA niet op fair value, zo wordt besproken.

In de vergadering wordt stilgestaan bij het onderwerp backstop. 10.2. geeft aan

10.2.b

Buiten verzoek



Agenda Regulier overleg

Datum

11 december 2017

Vergaderdatum en locatie

14 december 2017, ministerie van Financiën, 12:15-13:15 uur

Buiten verzoek

2. ABN AMRO

a. transactie in verband met vvgb's

NLFI heeft het ministerie een 'T=0'-advies gestuurd dat ziet op de transactie waarmee wordt gewaarborgd dat de door de StAK verworven verklaringen van geen bezwaar in verband met sell downs, niet vervallen. Deze zouden vervallen als het belang van de StAK dit jaar niet zou verhogen tot 51 procent. Bij het opstellen van deze agenda voor het regulier overleg wordt een en ander nader vormgegeven en uitgewerkt. Naar verwachting zal de transactie worden uitgevoerd op 13 december a.s.

U kunt de stand van zaken bespreken.

Buiten verzoek

3. Statusupdate deelnemingen

a. ABN AMRO

Zie onder 2.

Buiten verzoek



TER ADVISERING, 14 DECEMBER 2017 12:15-13:00

Aan
de directeur Financieringen

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e

10.2.e

Datum

13 december 2017

Notitienummer

2017-0000236099

Auteur

10.2.e 10.2.e

Van

de afdeling Deelnemingen

Bijlagen

2

notitie

Regulier overleg NLFI-FIN 14 december 2017

Buiten verzoek

2. Timing vervolgttransacties ABN AMRO buiten verzoek

Buiten verzoek

Aanwezig bij de meeting zijn:

- 10.2.e 10.2.e 10.2.e
- 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e
-
- 10.2.e 10.2.e 10.2.e
-
- 10.2.e

Toelichting

buiten verzoek

2. ABN AMRO

a. transactie in verband met vvgb's

NLFI heeft het ministerie een 'T=0'-advies gestuurd dat ziet op de transactie waarmee wordt gewaarborgd dat de door de StAK verworven verklaringen van geen bezwaar in verband met sell downs, niet vervallen. Deze zouden vervallen als het belang van de StAK dit jaar niet zou verhogen tot 51 procent. Bij het opstellen van deze agenda voor het regulier overleg wordt een en ander nader vormgegeven en uitgewerkt. Naar verwachting zal de transactie worden uitgevoerd op 13 december a.s.

Advies: U kunt aangeven dat de notitie bij de minister ligt. Op het moment van schrijven hebben wij nog geen reactie.

buiten verzoek

Buiten verzoek



Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e 10.2.e

T 10.2.e

F 10.2.e }@minfin.nl

Datum

12 februari 2018

Auteur

10.2.e 10.2.e

verslag

Regulier overleg NLFI - MinFin 14 december 2017

Vergaderdatum

14 december 2017

Aanwezig

NLFI: 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e

10.2.e 10.2.e en 10.2.e

MinFin: 10.2.e, 10.2.e 10.2.e

10.2.e n 10.2.e 10.2.e

buiten verzoek

2. Timing vervolgttransactie ABN AMRO

Besproken waarbij uitgebreide aandacht is voor de overdracht van aandelen ABN AMRO van NLFI naar de STAK AAG in verband met behoud van de VVGB's van de STAK AAG. Besproken zijn onder meer de gevolgen van het eventueel verlopen van de VVGB's en het standpunt van DNB/ECB.

buiten verzoek



Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e 10.2.e

T 070- 10.2.e

F 070- 10.2.e
10.2.e@minfin.nl

Datum

20 februari 2018

Auteur

10.2.e 10.2.e

verslag

Regulier overleg NLFI - MinFin 15 februari 2018

Vergaderdatum

15 februari 2018

Aanwezig

NLFI: 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e

10.2.e 10.2.e en 10.2.e

MinFin: 10.2.e, 10.2.e 10.2.e

10.2.e

Buiten verzoek

Buiten verzoek

b. *Stand van zaken* *verzoek* en *project*
(vervolgplaatsingen)

stelt dat de minister overweegt te communiceren dat deze open periode geen vervolgplaatsing wordt gedaan. MinFin en NLFI overdenken gezamenlijk dat hier bezwaren tegen in te brengen zouden zijn, dus het is van belang de minister hier goed over te adviseren. Er spelen aspecten als reacties in de koers en andere financieel-economische aspecten Morgen vindt een gesprek plaats tussen en van A&O om te spreken over de beschermingsconstructie waar de minister over wil worden geïnformeerd en de juridische complicaties van zowel het niet doen van vervolgplaatsingen als het communiceren daarover. van de rvc van AA zou mogelijk ook een rol kunnen spelen in dit proces van adviseren aan de minister, net als Rothschild.

buiten verzoek

Buiten verzoek



Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e 10.2.e

T 10.2.e
F 10.2.e 10.2.e@minfin.nl

Datum

11 juni 2018

Auteur

10.2.e 10.2.e

verslag

Regulier overleg NLFI-FIN 29 maart

Vergaderdatum

29 maart 2018

Aanwezig

NLFI: 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e 10.2.e
10.2.e 10.2.e en 10.2.e FIN: 10.2.e
10.2.e, 10.2 10.2.e en
10.2.e 10.2.e

Buiten verzoek

- b. Stand van zaken b(10.2.g)zzoek en project 10.2.g
(vervolgplaatsingen)

10.2.e licht toe dat de presentatie van 10.2.e voor de minister over de beschermingsconstructie vrijwel gereed is. Deze kan met hem worden besproken. In het regulier overleg wordt van gedachten gewisseld over het proces. 10.2.e licht toe dat de minister de keuze voor een nieuwe vz. rvc relevant vindt voor een sell down; pas ná een gesprek tussen de kandidaat en de minister kan de beschermingsconstructie bij de minister kan worden besproken. Misschien kan e.e.a. parallel worden geagendeerd. 10.2.e constateert dat als de kandidaat meer zeker wordt, er wel sprake zal zijn van voorwetenschap. Dat kan een vervolgplaatsing verhinderen.

NLFI en FIN wisselen in dit verband nader over timing van een eventuele vervolgttransactie. Daarbij wordt ook de koersontwikkeling van ABN AMRO besproken en factoren die daarop van invloed zijn. De performance is op dit moment minder. Dit komt door het algemene marktsentiment, de prestaties van de sector en de afwachting van de markt op de capital update. Op dit moment is er geen event dat als katalysator voor de performance kan dienen. NLFI signaleert dat de markt geen signalen afgeeft dat de perikelen in het bestuur van ABN AMRO van invloed zijn op de koers. Beeld is wel dat een politieke i.p.v. zakelijke benoeming wel (negatieve) invloed zou kunnen hebben op de koers.

Buiten verzoek

gesproken. NLFI zal in het memo deze twee punten ook opnemen. Een en ander zal ook worden gedeeld met ABN AMRO.

10.2.b

Tot slot wordt in verband met vervolgplaatsingen besproken dat het bestuur van NLFI binnenkort met spreekt. Bij nadere afbouw zou moeten zijn ingewerkt. Verder zou ABN AMRO een beeld moeten hebben bij de eventuele consolidatie in de sector en zijn positie daarin. kan in september bij de minister langsgaan en dan eventuele vragen van de minister over de strategie van ABN AMRO beantwoorden.

Buiten verzoek



10.2.e

TER INFORMATIE

Aan
de minister

VERTROUWELIJK: NOTITIE BEVAT KOERSGEVOELIGE INFORMATIE

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e 10.2.e

T 10.2.e
M

10.2.e}@minfin.nl
www.minfin.nl

Datum

12 juli 2018

Notitienummer

G2018-129

Auteur

10.2.e 10.2.e

Van

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Kopie aan

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Bijlagen

1

notitie

Tijdelijk vervolgplaatsingen ABN AMRO

Paraaf Minister	Via Secretaris Generaal	Via Thesaurier Generaal	Via Dir. Financieringen
	10.2.e	10.2.e	10.2.e

Aanleiding

Na uw gesprek met 10.2.e (A&O) heeft u gevraagd om een overzicht van 'windows' voor vervolgplaatsingen van certificaten ABN AMRO en wanneer naar verwachting de grens van 20% wordt bereikt. Deze notitie geeft dit overzicht en NLF1 heeft hiervoor bijgevoegd memo geschreven.

Kern

- Open periodes worden afgebakend door de publicatiemomenten van de kwartaalcijfers van de bank. Vanaf dertig dagen vóór publicatie tot en met de dag van publicatie zijn vervolgplaatsingen niet mogelijk. Binnen deze open periodes zijn de zomerperiode en de periode rond kerst geen optie vanwege verminderde beschikbaarheid van investeerders.
- Verder worden open periodes beperkt doordat na elke vervolgplaatsing een 'lock-up'-periode start. Deze lock-up-periode geeft investeerders de zekerheid dat, behoudens uitzonderingen, voor een vooraf vastgestelde periode geen nieuwe plaatsing van certificaten zal plaatsvinden. De lock-up-periode was zestig dagen bij de recente plaatsingen ABN AMRO en a.s.r.

10.2.b

- Het huidige aandelenbelang van de staat is 56%. Bij de afgelopen drie vervolgplaatsingen was de omvang circa 7%. Uitgaande van dezelfde omvang zijn er vijf plaatsingen mogelijk voordat de grens van 20% wordt bereikt.
- Als van alle vijf komende open periodes gebruik gemaakt zou worden, dan heeft de staat na de vijfde vervolgplaatsing in mei/juni 2019 nog een belang van ongeveer 21%. De grens van 20% zou op zijn vroegst in september 2019 doorbroken kunnen worden.

Toelichting*Proces komende periode*

Met het oog op de verdere afbouw van belang in ABN AMRO ontvangt u in de komende periode:

- een meer praktische toelichting op hoe wij vervolgplaatsingen intern organiseren; en
- een voorstel voor een vervolggesprek dit najaar met 10.2.e en het bestuur van ABN AMRO, waarin u met hen kunt spreken over de strategie van ABN AMRO.

10.2.b

10.2.b

Datum	Netto prijs	Prijsstijging tov vorige plaatsing	Discount	Omvang	Resterend belang
20 november 2015	EUR 17,75	n.v.t.	n.v.t.	ca. 23%	ca. 77%
17 november 2016	EUR 20,40	14,9%	2,4%	ca. 7%	ca. 70%
28 juni 2017	EUR 22,75	11,5%	2,1%	ca. 7%	ca. 63%
15 september 2017	EUR 23,50	3,3%	1,9%	ca. 7%	ca. 56%

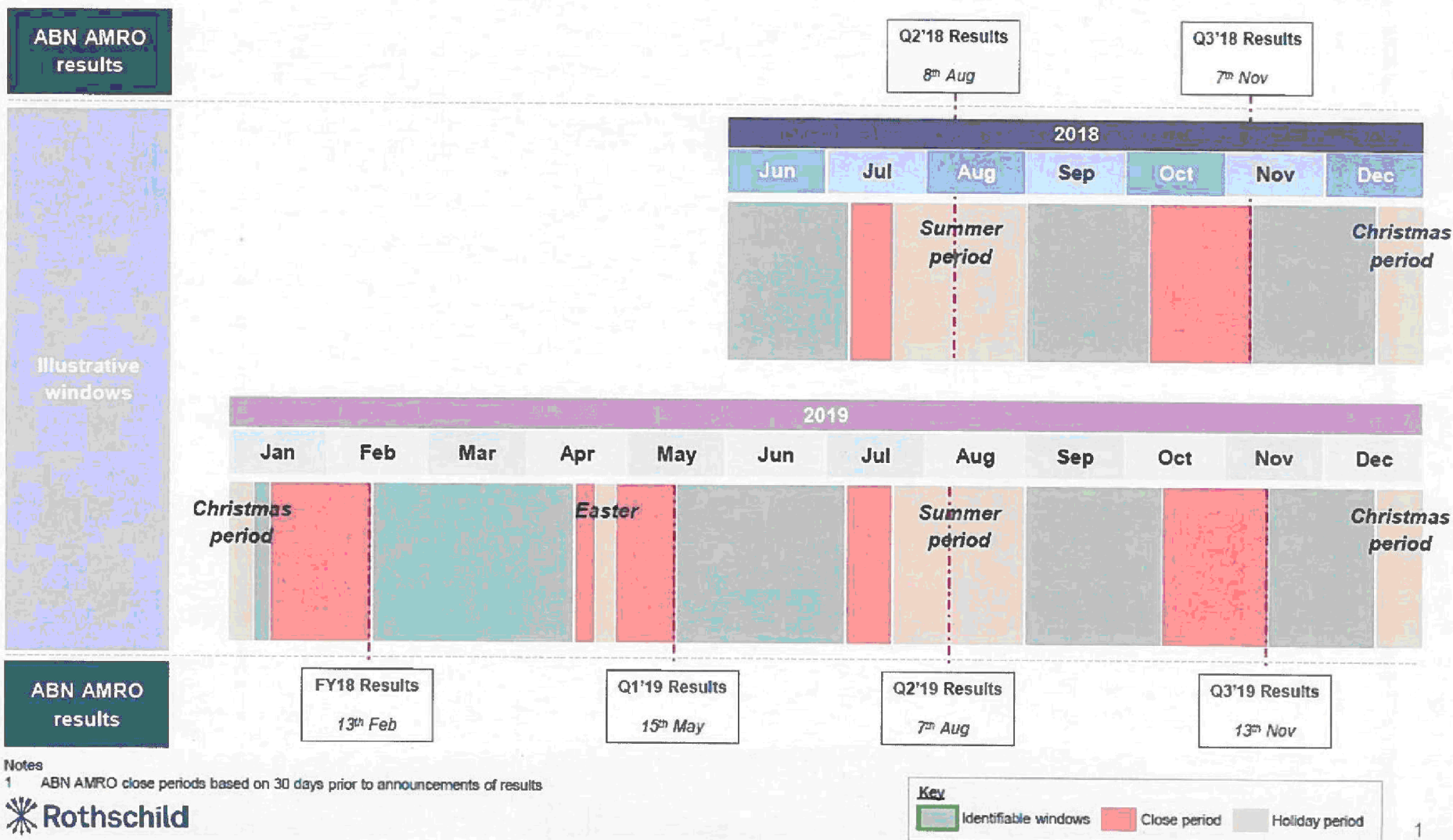
10.2.b

buiten verzoek



Illustrative market windows for a sale

Subject to company performance and equity market conditions



MinFin

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

www.nlfi.nl

Behandeld door

10.2.a
10.2.e

Datum
19 juni 2018

Nummer
2018 / 140

memo

ABN AMRO - Tijdelijk vervolgplaatsingen

Aanleiding

U vroeg ons u te informeren over:

1. De open periodes 2018 en 2019 waarin het mogelijk is om een vervolgplaatsing ABN AMRO te doen.
2. De verwachte afbouw van het belang in ABN AMRO en wanneer meer dan 80% is verkocht.
3. De randvoorwaarden die NLFI hanteert voor een verkoop.

Open periodes

Bijgevoegd treft u de gesloten periodes 2018 / 2019 aan. Deze houden verband met de publicatie van resultaten: in de weken daarvoor kan geen vervolgplaatsing plaatsvinden. Gedurende de andere weken kan dit wel; dit zijn open periodes. Hierbij moet worden opgemerkt dat niet alle dagen goede dagen zijn: op vrijdagen vinden in de praktijk geen vervolgplaatsingen plaats en ook op dagen van grote (economische) aankondigingen is een vervolgplaatsing niet te adviseren. 10.2.b

10.2.b
10.2.b
September van dit jaar is het eerste window dat overwogen kan worden.

Verwachte afbouw van het belang

Op dit moment houdt NLFI nog ca. 56% van het aandelenbelang in ABN AMRO. Bij de vorige vervolgplaatsingen werden telkens 65 mln aandelen verkocht (ca 7%). Ervan uitgaande dat dit ook bij de komende vervolgplaatsingen de omvang is (en er 1 iets grotere zal zijn), dan zijn nog 5 vervolgplaatsingen nodig alvorens het belang <20% zakt. In theorie kunnen maximaal 4 tot 5 vervolgplaatsingen per jaar plaatsvinden (met 60 dagen lockup), waardoor in september 2019 op zijn vroegst het belang <20% zakt.

Randvoorwaarden voor verkoop

10.2.b
10.2.b
Onderstaand zijn de

netto verkoopprijzen van alle vervolgplaatsingen ABN AMRO opgenomen:

20 nov 2015: IPO, € 17,75

17 nov 2016: follow-on 1, € 20,40

28 juni 2017: follow-on 2, € 22,75
15 september 2017: follow-on 3, € 23,50

10.2.b	
10.2.b	
10.2.b	

-0-

¹ In prijs exclusief financieringsrente, dividenden en exclusief RFS (€21,7 miljard)



Datum

21 augustus 2018

Regulier Overleg

Bijlagen

Termijnagenda, notulen vorig
regulier overleg

Vergaderdatum en locatie 23 augustus 2018, locatie FIN, 11:00-12:00 uur

buiten verzoek

2. Bespreekpunten

2.1 ABN AMRO

- a. Planning afspraak minister, ABN AMRO en NLFI over strategie en stand
van zaken project 10.2.g

10.2.b

10.2.b

Hieronder wordt ingegaan op de cijfers van Q2. Op basis van openbare info (publicatiedata en feestdagen/vakanties) kan een open periode worden ontwaard tussen maandag 3 september en dinsdag 9 oktober. Vervolgens is er een open periode te ontwaren tussen 8 november en 14 december.

buiten verzoek

buiten verzoek

Buiten verzoek



Ministerie van Financiën

TER ADVISERING

Aan

de directeur Financieringen

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e 10.2.e

T 10.2.e
F

10.2.e minfin.nl
www.minfin.nl

notitie

Regulier overleg NLFI-MinFin 23 augustus 2018 11.00 -
12.30 uur

Datum

22 augustus 2018

Notitienummer

2018-0000144156

Auteur

10.2.e 10.2.e

Van

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Kopie aan

Bijlagen

2

Inleiding

Op 23 augustus vindt om 11.00 uur het regulier overleg plaats tussen NLFI en
FIN. Deze notitie bevat de geannoteerde agenda en onze toelichting per
agendapunt. Het overleg vindt plaats bij Financiën. U wordt ondersteund door

10.2.e 10.2.e

Agenda

Buiten verzoek

2. Deelnemingen

2.1 Deelnemingen: ABN AMRO

- a. Planning afspraak minister, ABN AMRO en NLFI over strategie en
stand van zaken project 10.2.g

Buiten verzoek

2. Deelnemingen

2.1 Deelnemingen: ABN AMRO

a. Planning afspraak minister, ABN AMRO en NLFI over strategie en stand van zaken project 10.2.g

10.2.b

Hieronder wordt ingegaan op de cijfers van Q2. Op basis van openbare info (publicatiedata en feestdagen/vakanties) kan een open periode worden ontwaard tussen maandag 3 september en dinsdag 9 oktober. Vervolgens is er een open periode te ontwaren tussen 8 november en 14 december.

buiten verzoek

buiten verzoek

buiten verzoek

Advies:

- NLFI heeft met ABN AMRO besproken dat NLFI betrokken wordt bij de voorbereiding van ABN AMRO. U kunt aangeven hier ook bij betrokken te willen worden, mocht u dit wenselijk vinden.

NLFI heeft aangegeven dat zij de presentatie van ABN AMRO doorstuurt wanneer NLFI deze ontvangt. U kunt aangeven het van belang te vinden deze vroegtijdig te ontvangen zodat de minister goed kan worden voorbereid en wij eventueel nog input op de presentatie kunnen geven.

Buiten verzoek



TER BESPREKING WOENSDAG 5 SEPTEMBER VAN 11.00 – 12.00

UUR

Aan

TG

Plv. TG

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e

10.2.e@minfin
.nl
www.minfin.nl

notitie

Proces vervolgplaatsingen ABN AMRO

Paraaf
Thesaurier Generaal

Paraaf
Plaatsvervangend TG

Via
Dir. Financieringen

Datum

28 augustus 2018

Notitienummer

G2018-158

Auteur

10.2.e

Van

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Bijlagen

4

Aanleiding

Van 3 september tot en met 8 oktober is er een 'open periode' waarin een vervolgplaatsing certificaten ABN AMRO kan plaatsvinden. Indien de minister akkoord is met een vervolgplaatsing, zijn de tijdlijnen voor het uitvoeren van een vervolgplaatsing kort. Graag bespreken wij op woensdag 5 september om 11.00 uur met u hoe een vervolgplaatsing in zijn werk gaat. Wij willen dit proces daarna met de minister bespreken, om te kijken of dit voldoet aan zijn wensen. Aangezien er deze kabinetsperiode nog geen plaatsing heeft plaatsgevonden is dit proces nog niet eerder met de minister doorlopen.

Kern

- Voorgaande vervolgplaatsingen certificaten ABN AMRO (en aandelen a.s.r.) hebben plaatsgevonden middels een Accelerated Book-Build (zie toelichting).
10.2.b
- Elke open periode (window) waarin een vervolgplaatsing kan plaatsvinden wordt voorafgegaan door een window-advies van NLFI, waarin de belangrijkste onderwerpen voor een vervolgplaatsing worden besproken. Het window-advies wordt met een begeleidende notitie ter goedkeuring aan de minister voorgelegd.
- Als de minister akkoord is gegaan met de voorbereiding voor een vervolgplaatsing en NLFI van mening is dat er een geschikt moment is voor een vervolgplaatsing, zal NLFI een advies uitbrengen. Dit advies noemen wij het T=nu advies en wordt diezelfde dag ter goedkeuring aan de minister voorgelegd. Tegelijkertijd wordt de minister gevraagd om een akkoord met mandaat voor de directeur Financieringen om de vervolgplaatsing uit te voeren. Tot slot wordt hem gevraagd om een akkoord op de concept-Kamerbrieven die gedurende het proces uitgestuurd worden.
- De minister bepaalt door de goedkeuring van het window-advies en het T=nu advies de kaders waarbinnen een vervolgplaatsing kan plaatsvinden. In de rest van het proces worden er, normaal gesproken, geen beslissingen meer aan de minister voorgelegd.
- Het proces ziet er dan als volgt uit:
 - Voorbereiding: FIN ontvangt voorafgaand aan een open periode een window-advies. Dat wordt ter goedkeuring aan de minister voorgelegd.

- Dag 1 - FIN ontvangt een T=nu advies van NLFI. Dit wordt met een begeleidende notitie ter goedkeuring aan de minister voorgelegd.
- Dag 2 - Goedkeuring van de minister en uitvraag aanwezigheid koersgevoelige informatie (KGI-check). Aanstellen van begeleidende banken door NLFI.
- Dag 3 - nabeurs aankondiging vervolgtranche (Kamerbrief #1) en plaatsing. In de avond wordt het plaatsingsproces doorlopen.
- Dag 4 – voorbeurs aankondiging afronding (Kamerbrief #2) vervolgplaatsing.
- Dag 6 – ontvangst verkoopopbrengst en versturen openbare adviezen NLFI (Kamerbrief #3)

Toelichting

Rolverdeling NLFI – staat

NLFI beheert namens de Nederlandse staat het aandelenbelang in de tijdelijke financiële deelnemingen. In de praktijk betekent dit dat NLFI voortdurend in contact staat met de onderneming en andere marktpartijen over de prestaties van de onderneming en specifieke marktomstandigheden. In het proces van vervolgplaatsingen heeft NLFI het initiatief en is verantwoordelijk voor de uitvoering. Onder meer beslissingen over het type transactie, de prijs waarvoor de aandelen verkocht worden, het aantal aandelen dat verkocht wordt en de allocatie van de aandelen aan de geïnteresseerde beleggers zijn principiële en zwaarwegende beslissingen. Hiervoor is voorafgaande instemming nodig van de minister. NLFI adviseert de minister van Financiën over principiële en zwaarwegende besluiten.

De vorm van een vervolgplaatsing

De verkoop van aandelen ABN AMRO kan plaatsvinden door middel van een onderhandse verkoop of plaatsing op de kapitaalmarkt. Bij alle verkopen aandelen ABN AMRO (en a.s.r.) die tot nog toe hebben plaatsgevonden, is gekozen voor een plaatsing op de kapitaalmarkt middels een Accelerated Book-Build (ABB). De reden dat voor een ABB is gekozen, is de zeer korte doorlooptijd van een ABB waardoor het risico op een veranderende (kapitaal)markt gedurende een aandelenplaatsing wordt geminimaliseerd. Daarnaast is er voor het uitvoeren van een ABB geen publicatie van een arbeidsintensief prospectus vereist. Door geen prospectus op te stellen kunnen alleen professionele partijen deelnemen, particuliere beleggers zijn uitgesloten.

Een ABB gaat als volgt in zijn werk. De verkopende partij - in dit geval NLFI / de staat – maakt op de dag voorafgaand aan verkoop nabeurs publiek het voornemen bekend een tranche aandelen te verkopen. Beleggers kunnen vervolgens nog diezelfde avond in meerdere rondes hun interesse in het aandeel kenbaar maken (aantal aandelen en voor welke prijs). De verkopende partij bepaalt met inachtneming van de interesse in het aandeel de prijs waarvoor hij zijn aandelen wil verkopen en communiceert dat naar de beleggers. Beleggers kunnen dan een 'bestelling' plaatsen en het aantal aandelen aangeven dat zij voor die prijs willen hebben. Het totaal van bestellingen (*orders*) heet 'het boek'. De verkopende partij besluit hoeveel aandelen hij aan welke belegger wil verkopen (allocatie). Afronding van de verkoop en overdracht van de aandelen vindt de volgende dag voorbeurs plaats.

Aan een ABB kunnen verschillende elementen worden toegevoegd om de plaatsing tot een succes te maken:

- *Buy back*: bij een *buy back* doet de vennootschap wiens aandelen worden verkocht mee als koper in de transactie. De vennootschap koopt dan eigen aandelen. Een *buy back* brengt voordelen met zich mee. Ten eerste biedt het direct een basis aan vraag naar de te plaatsen aandelen. Hierdoor worden de risico's van een plaatsing gereduceerd. Daarnaast

kan het een positieve invloed hebben op prijs waarvoor de aandelen worden verkocht omdat de onderneming altijd vooraf al intekent op de prijs waarop het aandeel uiteindelijk wordt verkocht (*strike price*). Ten tweede toont een *buy back* het vertrouwen van de vennootschap in het eigen aandeel, hetgeen steun kan bieden aan de koers van het aandeel in de toekomst. Tot slot neemt het totaal aantal verhandelbare aandelen op de beurs door de *buy back* af, wat in de toekomst een hoger dividend per aandeel voor aandeelhouders tot gevolg heeft. Dit kan positief zijn voor de toekomstige koersontwikkeling van het aandeel. Bij twee vervolgplaatsingen aandelen a.s.r. heeft een *buy back* plaatsgevonden. Bij plaatsingen ABN AMRO heeft tot op heden nog nooit een *buy back* plaatsgevonden.

- *Wall crossing*: bij *wall crossing* worden op de dag van de ABB (of eerder) een aantal grote beleggers benaderd en gevraagd of zij interesse hebben om in de ABB aandelen te kopen. Het voordeel is dat de verkopende partij inzicht krijgt in de interesse in het aandeel. Het zorgt er daarnaast voor dat er direct een basis aan vraag is. Lekgevaar vormt een risico van *wall crossing*. Indien gedurende de dag uitlekt dat de verkopende partij een ABB voorbereidt, kan dit negatieve gevolgen hebben voor de koers van het aandeel (en dus de verkoopopbrengst van de ABB) omdat partijen dan aandelen verkopen om die later voor een lagere prijs bij de plaatsing zelf hopen terug te kopen. Voor de benaderde beleggers is er een voordeel dat zij zich beter kunnen voorbereiden op een vervolgplaatsing. Nadeel voor hen is dat zij vanaf het moment dat zij deze (koersgevoelige) informatie hebben niet meer mogen handelen in het aandeel. Bij één eerdere vervolgplaatsing van a.s.r. is *wall crossing* toegepast, aangezien destijds besloten is de lock-up periode¹ te doorbreken.
- *Back stop*: bij een *back stop* beloven de begeleidende banken dat zij de aandelen die niet kunnen worden geplaatst (bijvoorbeeld omdat de interesse onvoldoende is), overnemen van de verkopende partij. De verkopende partij betaalt voor die garantie een premie (meestal in de vorm van een hogere discount). Het voordeel van een *back stop* is dat het risico dat de verkopende partij met aandelen blijft zitten geminimaliseerd wordt. Het nadeel is dat de verkopende partij geen invloed heeft op de allocatie van de aandelen die worden verkocht. Daarnaast straalt het een gebrek aan vertrouwen in de interesse in het aandeel uit. Wij hebben in eerdere vervolgplaatsingen geen gebruik gemaakt van een *back stop*.

Het proces van een vervolgplaatsing (ABB)

Hieronder worden de verschillende stappen in het proces voor vervolgplaatsingen certificaten ABN AMRO toegelicht zoals wij deze hebben gebruikt voor eerdere plaatsingen van certificaten ABN AMRO en aandelen a.s.r. Een grafische weergave van de stappen vindt u als bijlage bij deze notitie. Bij iedere stap hoort een advies van NLFI en een begeleidende notitie van Financieringen. Wij hebben de notities bijgevoegd die bij de laatste plaatsingen van certificaten ABN AMRO naar de minister zijn gestuurd. Door de ervaring met vervolgplaatsingen die NLFI en de directie Financieringen in de afgelopen twee jaar heeft opgebouwd, is het proces voor de voorbereiding en uitvoering van een vervolgplaatsing door de tijd heen sterk ingekort.

Stap 1 - Window-advies (vooruitblik op komende open periode en voorbereiding van een vervolgplaatsing)

Gedurende het jaar zijn er open en gesloten periodes voor het doen van vervolgplaatsingen. Gesloten periodes zijn de periodes waarin het niet mogelijk is een vervolgplaatsingen certificaten ABN AMRO te doen. Voorbeelden van gesloten

¹ De lock-up periode is een periode waarin de verkopende partij na afronding van de ABB niet mag handelen in het aandeel. Een lock-up-periode geeft investeerders de zekerheid dat, behoudens uitzonderingen, voor een vooraf vastgestelde periode geen nieuwe plaatsing van certificaten zal plaatsvinden. De lock-up-periode was zestig dagen bij de recente plaatsingen ABN AMRO en a.s.r.

periodes zijn: de periode voorafgaand aan de publicatie van kwartaalcijfers door ABN AMRO, de vakantieperiodes en de dagen waarop belangrijke vergaderingen van de FED en de ECB plaatsvinden. De open periodes ('windows') zijn de periodes waarin een vervolgplaatsing zou kunnen plaatsvinden.

NLFI komt voorafgaand aan iedere open periode met een window-advies. In het window-advies gaat NLFI in op de actuele ontwikkelingen voor ABN AMRO, de sector en de markt en op de belangrijkste keuzes die voor een vervolgplaatsing in het betreffende window door de minister moeten worden genomen. NLFI kijkt alvast vooruit naar het moment dat de vervolgplaatsing zou kunnen plaatsvinden, de omvang van de plaatsing, de prijs, de allocatie en bijzondere elementen zoals *buy backs* en *wall crossing*. Het window-advies bevat dus de belangrijkste kaders voor een volgende vervolgplaatsing.

Wij sturen de minister het window-advies met een begeleidende notitie. Wij vragen hem in de notitie om goedkeuring voor het treffen van voorbereidingen voor een transactie langs de lijnen van het advies van NLFI. Indien de minister instemt, geeft hij enkel goedkeuring voor het treffen van voorbereidingen en dus nog niet zijn instemming met het daadwerkelijk uitvoeren van een vervolgplaatsing. Ook staan de kaders voor de vervolgplaatsing dan nog niet definitief vast.

Stap 2 - T=nu advies (besluit om een vervolgplaatsing te doen en de uitvoering daarvan)

Twee dagen voor het moment dat NLFI een vervolgplaatsing voorziet (T-2) stuurt NLFI ons een 'T=nu advies'. NLFI adviseert in dat advies om twee dagen later de vervolgplaatsing te doen. NLFI heeft in het eerdere window-advies al de belangrijkste elementen van de vervolgplaatsing besproken. In het T=nu advies gaat NLFI – op basis van de marktomstandigheden op dat moment - nader in op de verschillende elementen van een vervolgplaatsing, waaronder de prijs, de omvang, de allocatie, de kosten van adviseurs en eventuele bijzondere elementen.

Wij leggen het 'T=nu advies' met een begeleidende notitie aan de minister voor. Wij vragen in die notitie goedkeuring voor het uitvoeren van de vervolgplaatsing. Wij vragen meer specifiek goedkeuring voor de volgende punten:

1. *Goedkeuring vervolgplaatsing*: Wij vragen goedkeuring voor uitvoering van de vervolgplaatsing binnen de kaders (prijs, omvang etc.) zoals vastgelegd in de begeleidende notitie. Indien de minister akkoord is, ondertekent hij een daartoe strekkend besluit.
2. *Goedkeuring verstrekken mandaat uitvoering vervolgplaatsing aan directeur Financieringen*: Op de dag van de vervolgplaatsing wordt het voornemen van de Staat om certificaten ABN AMRO te verkopen nabeurs bekend gemaakt. NLFI en FIN zijn met adviseurs (ING voor FIN en Rothschild voor NLFI) die avond bij ABN AMRO aanwezig. Het plaatsingsproces zelf vindt plaats onder hoge tijdsdruk. In enkele uren worden besluiten genomen over de definitieve omvang, prijs en allocatie van de vervolgplaatsing. Vanwege diezelfde tijdsdruk is het niet mogelijk om al die beslissingen apart aan de minister voor te leggen. Wij vragen hem daarom om mandaat dat de directeur Financieringen namens de minister de definitieve omvang, prijs en allocatie goedkeurt, binnen de kaders zoals geschetst in de begeleidende notitie. De minister geeft dus de kaders aan waarbinnen hij goedkeuring geeft voor een vervolgplaatsing: de minimumprijs om akkoord te gaan met de vervolgplaatsing, de range van de omvang van de plaatsing, en de allocatieprincipes. De directeur Financieringen geeft op de avond zelf de daadwerkelijke goedkeuring voor de prijs, de omvang en de allocatie binnen die kaders.

3. *Goedkeuring concept Kamerbrieven:* Bij elke vervolgplaatsing wordt de Tweede Kamer op drie momenten geïnformeerd. De eerste Kamerbrief betreft de aankondiging van de plaatsing nabeurs op de dag dat de plaatsing plaatsvindt. De tweede Kamerbrief wordt na voltooiing van de plaatsing, voorbeurs de dag na de plaatsing, verzonden en vermeldt de omvang van de vervolgplaatsing, de prijs per aandeel en de totale opbrengst. De derde Kamerbrief wordt verzonden zodra wij de opbrengst hebben ontvangen (drie werkdagen na plaatsing) en maakt melding daarvan aan de Kamer. Bij deze laatste brief worden ook de openbare adviezen van NLFI meegestuurd. (In de set in bijlage 4 zitten ter informatie de brieven die bij de vorige plaatsingen naar de TK zijn gezonden)

Na ontvangst van het T=nu advies zijn de stappen als volgt. Deze stappen – behalve goedkeuring of afkeuring van het T=nu advies – worden uitgevoerd binnen de kaders die door de minister vooraf zijn vastgesteld (via goedkeuring van het T=nu advies):

Dag 1 (T-2)	<ul style="list-style-type: none"> NLFI stuurt een T=nu advies aan MinFin. Op basis hiervan verzoekt NLFI om een machtiging voor de executie van de vervolgplaatsing. FIN legt het advies van NLFI aan de minister voor met een begeleidende notitie inclusief verzoek akkoord machtiging directeur FIN en concept Kamerbrieven.
Dag 2 (T-1)	<ul style="list-style-type: none"> De minister besluit of de vervolgplaatsing doorgaat of niet. Na ontvangst van de machtiging wordt diezelfde dag onderzocht of MinFin, NLFI en/of ABN AMRO koersgevoelige informatie (KGI) bezitten. Indien er sprake is van KGI gaat de plaatsing niet door.
Dag 3 (T)	<ul style="list-style-type: none"> Gedurende de dag van plaatsing wordt op verschillende momenten een go/no-go beslissing genomen, afhankelijk van de marktsituatie op dat moment. Nabeurs aankondiging van de plaatsing door middel van persbericht NLFI en Kamerbrief MinFin. Het book building proces start. Vanaf 's middags tot 's nachts is er een doorlopend overleg met vertegenwoordigers van MinFin, NLFI en ABN AMRO om over market messaging, prijs, omvang en allocatie te besluiten. Dit zijn principieel en zwaarwegende beslissingen waarvoor finaal akkoord van MinFin nodig is. De directeur Financieringen heeft het mandaat gekregen van de minister om deze beslissingen te nemen, binnen vooraf bepaalde kaders.
Dag 4 (T+1)	<ul style="list-style-type: none"> Voorbeurs wordt een persbericht en Kamerbrief uitgebracht over afronding van de plaatsing.
Dag 6 (T+3)	<ul style="list-style-type: none"> Verzending van Kamerbrief met bevestiging ontvangst opbrengst vervolgplaatsing en verzending openbare adviezen NLFI.

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e

10.2.e

10.2.e@minfin.nl

Datum

11 september 2018

Nummer verslag

Auteur

10.2.e

10.2.e

(FIN)

(NLFI)

verslag

Regulier overleg NLFI - MinFin

Vergaderdatum

23 augustus 2018

Aanwezig

NLFI: 10.2.e 10.2.e 10.2.e, 10.2.e 10.2.e
10.2.e 10.2.e, 10.2.e 10.2.e 10.2.e
10.2.e
FIN: 10.2.e 10.2.e, 10.2.e,
10.2.e 10.2.e

Buiten verzoek

2. Deelnemingen

2.1 Deelnemingen: ABN AMRO

a. Planning afspraak minister, ABN AMRO en NLFI over strategie en stand van zaken project 10.2.g

FIN licht toe dat ABN AMRO op 4 september een afspraak heeft bij de minister. 10.2.e zal een presentatie geven. 10.2.e zal ook aanwezig zijn plus een derde persoon, ook uit de RvC. NLFI heeft met AA afgesproken dat zij vooraf de presentatie van ABN AMRO ontvangen. NLFI zal in overeenstemming met het verzoek van de minister wachten met een standpunt over een vervolgplaatsing tot na dit gesprek. 10.2.e heeft kennisgemaakt met de recentelijk aangetreden TG en zijn opvatting kenbaar gemaakt dat er opnieuw aandelen ABN AMRO verkocht kunnen worden. Het gesprek tussen de TG en 10.2.e is verder vooral over kapitaaleisen gegaan. Het de vergadering wordt besproken dat de vraag van belang is of het verhaal van ABN AMRO omtrent zijn kapitaal voldoende sterk is dit de aandelenprijs ondersteunt. Een vervolgplaatsing kan ook worden gezien als een signaal van vertrouwen in de RvB en RvC. Met het oog op verdere vervolgplaatsingen zal 10.2.e ook de visie van ABN AMRO op eventuele EU-consolidatie in de bankensector toelichten.

Buiten verzoek



DEPARTEMENTAAL VERTROUWELIJK
TER INFORMATIE

Aan
de minister

10.2.b

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e 10.2.e

T 10.2.e

F 10.2.e }@minfin.nl

www.minfin.nl

Direct contact

10.2.e 10.2.e

M 10.2.e

Datum

17 september 2018

Notitienummer

G2018 - 169

Auteur

10.2.e 10.2.e

Van

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Kopie aan

Bijlagen

1

notitie

Afbouw belang in ABN AMRO

Paraaf
Minister

Via
Secretaris Generaal

Via
Thesaurier Generaal

Via
Dir. Financieringen

10.2.e

Aanleiding

Onlangs hebben wij u geïnformeerd over het proces van een vervolgplaatsing certificaten ABN AMRO (bijlage 1).

10.2.b

10.2.b

Kern

- Vervolgplaatsingen kunnen plaatsvinden in open periodes, de zogenaamde *windows*. Als in een open periode een vervolgplaatsing heeft plaatsgevonden, volgt een 'lock-up'-periode. Gedurende deze periode kan geen nieuwe vervolgplaatsing worden gedaan. De lock-up-periode was zestig dagen bij de recente plaatsingen ABN AMRO en a.s.r. In de markt wordt een lock-up van zestig dagen als minimum gehanteerd.
- Het huidige aandelenbelang van de staat is 56%. Bij de drie gerealiseerde vervolgplaatsingen certificaten ABN AMRO was de omvang circa 7%.

10.2.b

10.2.b

Omdat er vele, deels oncontroleerbare factoren van invloed zijn op het doorgaan van plaatsing, is de kans groot dat de uiteindelijke afbouw langer duurt.

Toelichting

Mogelijke vertraging

In welk tempo de komende jaren vervolgplaatsingen kunnen plaatsvinden, is van verschillende factoren afhankelijk. Ten eerste kunnen onverwachte gebeurtenissen plaatsvinden bij ABN AMRO, NLF of het ministerie van Financiën die ervoor zorgen dat er sprake is van koersgevoelige informatie. Daardoor is een vervolgplaatsing onmogelijk.

10.2.b

10.2.b

Ook bij de benoeming van een bestuurder of commissaris kan koersgevoelige informatie ontstaan. Ten tweede kan het zijn dat een plaatsing aan het einde van een window valt, waardoor, als gevolg van de

daaropvolgende lock-up periode, een plaatsing in het volgende window onmogelijk wordt. Als laatste zijn natuurlijk de koersontwikkeling en de marktomstandigheden van groot belang.

Uitwerking scenario snelle afbouw

In onderstaande tabel vindt u een scenario voor de snelst mogelijke afbouw bij een omvang van 7% per plaatsing. In dit scenario wordt in de komende open windows alleen in het window van januari 2019 geen vervolgplaatsing gepland vanwege de lock-up periode na de transactie in het window november/december. Ter indicatie is ook een scenario (#2) opgenomen waarin de helft van de open windows gebruikt worden voor een transactie.

10.2.b

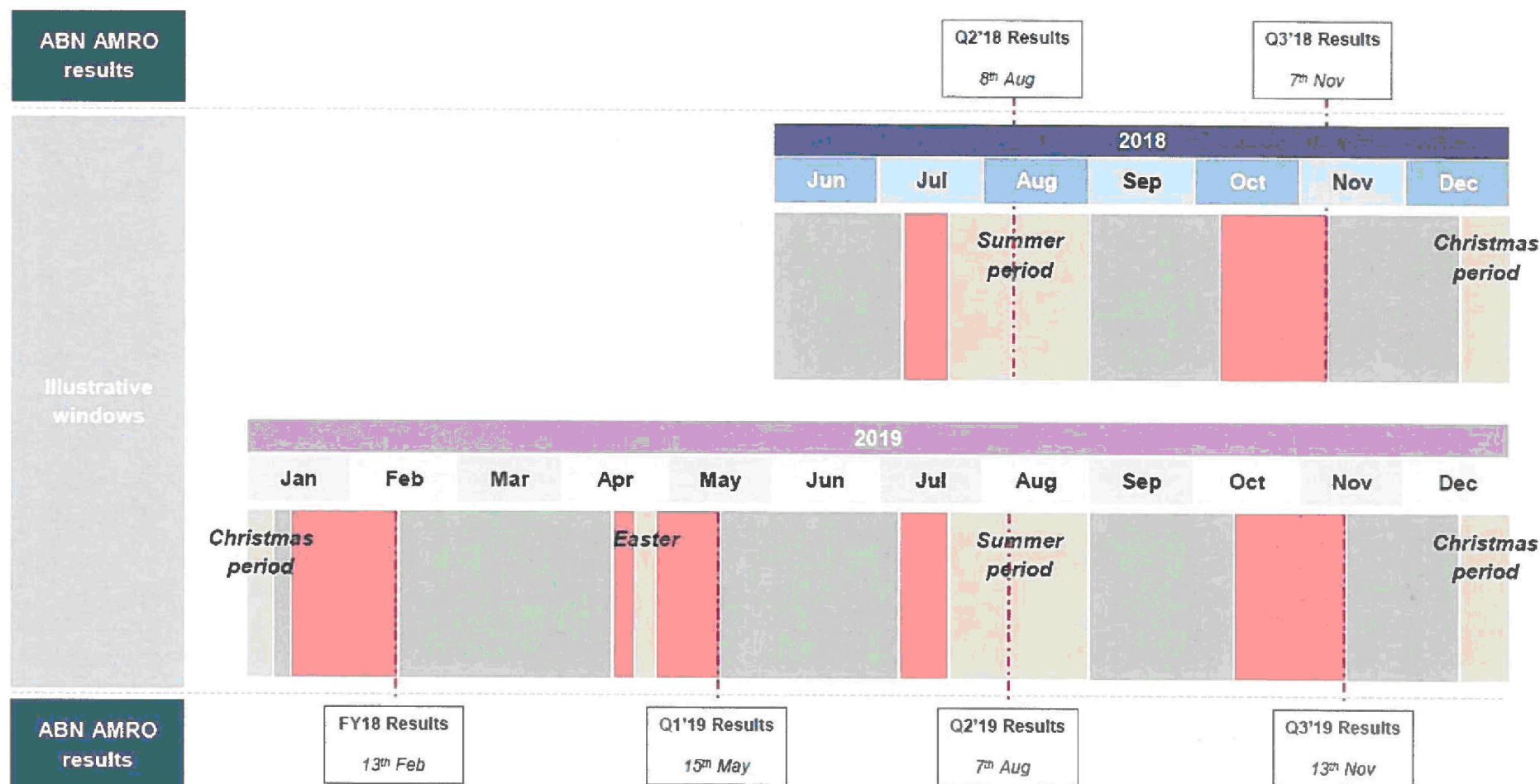
10.2.b

Op de volgende pagina vindt u het overzicht met de open en gesloten periodes.

Illustrative market windows for a sale

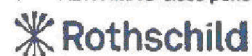


Subject to company performance and equity market conditions



Notes

1 ABN AMRO close periods based on 30 days prior to announcements of results



Key		
	Identifiable windows	
	Close period	
	Holiday period	

KOPIE



Ministerie van Financiën

KOPIE

TER BESLISSING / TER BESPREKING

Aan
Minister

10.2.b

10.2.b

Financieringen

10.2.e

10.2.e

10.2.e

fin.nl

minfin.nl

ber 2018

notitie

Proces vervolgplaatsingen ABN AMRO

Notitienummer
G2018-161

Paraaf
Minister

Paraaf
Secretaris-Generaal

Paraaf
Thesaurier-Generaal

Via
Dir. Financieringen

10.2.e

Auteur

10.2.e

Van
het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Bijlagen

4

Aanleiding

Van 3 september tot en met 8 oktober is er een 'open periode' waarin een vervolgplaatsing van certificaten ABN AMRO kan plaatsvinden. Indien NLF I aangeeft dat een vervolgplaatsing opportuun is en u akkoord bent met een vervolgplaatsing, zijn de tijdlijnen voor het uitvoeren van een vervolgplaatsing kort. Deze notitie bevat een uitgebreide beschrijving van het proces van vervolgplaatsingen zoals wij dat tot nu toe gevolgd hebben bij plaatsingen ABN AMRO en a.s.r. Graag bespreken wij met u hoe een vervolgplaatsing in zijn werk gaat en of u zich kan vinden in het voorgestelde proces.

Kern

- Voorgaande vervolgplaatsingen certificaten ABN AMRO (en aandelen a.s.r.) hebben plaatsgevonden middels een Accelerated Book-Build (zie toelichting).
10.2.b
- Elke open periode (window) waarin een vervolgplaatsing kan plaatsvinden wordt voorafgegaan door een window-advies van NLF I, waarin de belangrijkste onderwerpen voor een vervolgplaatsing worden besproken. Het window-advies wordt met een begeleidende notitie ter goedkeuring aan u voorgelegd.
- Indien u akkoord bent met de voorbereiding voor een vervolgplaatsing en NLF I van mening is dat er een geschikt moment is voor een vervolgplaatsing, zal NLF I een vervolgadvies uitbrengen. Dit advies noemen wij het T=nu-advies en wordt diezelfde dag ter goedkeuring aan u voorgelegd. Op dat moment wordt u gevraagd om een akkoord met mandaat voor de directeur Financieringen om de vervolgplaatsing uit te voeren. Tot slot wordt u gevraagd om een akkoord op de concept-Kamerbrieven die gedurende het proces uitgestuurd worden.
- U bepaalt door de goedkeuring van het window-advies en het T=nu-advies de kaders waarbinnen een vervolgplaatsing kan plaatsvinden. In de rest van het proces worden er, normaal gesproken, geen beslissingen meer aan u voorgelegd.
- Het proces ziet er dan als volgt uit:
 - Voorbereiding: FIN ontvangt voorafgaand aan een open periode een window-advies. Dat wordt ter goedkeuring aan u voorgelegd.
 - Dag 1 - FIN ontvangt een T=nu advies van NLF I. Dit wordt met een begeleidende notitie ter goedkeuring aan u voorgelegd.

- Dag 2 - Uw goedkeuring en interne uitvraag aanwezigheid van koersgevoelige informatie (KGI-check). Aanstellen van begeleidende banken door NLFI.
- Dag 3 - nabeurs aankondiging vervolgtranche (Kamerbrief #1) en plaatsing. In de avond wordt het plaatsingsproces doorlopen.
- Dag 4 - voorbeurs aankondiging afronding (Kamerbrief #2) vervolgplaatsing.
- Dag 6 - ontvangst verkoopopbrengst en versturen openbare adviezen NLFI (Kamerbrief #3)
- Informatie over vervolgplaatsingen is koersgevoelige informatie. Het is van groot belang dat het proces voorspoedig verloopt en in korte tijd wordt afgerond. Gezien bovenstaande proces is er gedurende het proces daarom weinig ruimte voor vertraging of aanpassingen, de verschillende acties volgen elkaar in hoog tempo op.

Beslispunten: Bent u akkoord met het voorgestelde proces? Wilt u het proces bespreken?

Toelichting

Rolverdeling NLFI – staat

NLFI beheert namens de Nederlandse staat het aandelenbelang in de tijdelijke financiële deelnemingen. In de praktijk betekent dit dat NLFI voortdurend in contact staat met de onderneming en andere marktpartijen over de prestaties van de onderneming en specifieke marktomstandigheden. In het proces van vervolgplaatsingen heeft NLFI het initiatief en is verantwoordelijk voor de uitvoering. Onder meer beslissingen over het type transactie, de prijs waarvoor de aandelen verkocht worden, het aantal aandelen dat verkocht wordt en de allocatie van de aandelen aan de geïnteresseerde beleggers zijn principiële en zwaarwegende beslissingen. Hiervoor is voorafgaande instemming nodig van de u. NLFI adviseert de minister van Financiën over principiële en zwaarwegende besluiten.

De vorm van een vervolgplaatsing

De verkoop van aandelen ABN AMRO kan plaatsvinden door middel van een onderhandse verkoop of plaatsing op de kapitaalmarkt. Bij alle verkopen aandelen ABN AMRO (en a.s.r.) die tot nu toe hebben plaatsgevonden, is gekozen voor een plaatsing op de kapitaalmarkt middels een Accelerated Book-Build (ABB). De reden dat voor een ABB is gekozen, is de zeer korte doorlooptijd van een ABB waardoor het risico op een veranderende (kapitaal)markt gedurende een aandelenplaatsing wordt geminimaliseerd. Daarnaast is er voor het uitvoeren van een ABB geen publicatie van een arbeidsintensief prospectus vereist. Door geen prospectus op te stellen kunnen alleen professionele partijen deelnemen, particuliere beleggers zijn uitgesloten.

Een ABB gaat als volgt in zijn werk. De verkopende partij - in dit geval NLFI / de staat - maakt op de dag voorafgaand aan verkoop nabeurs publiek het voornemen bekend een tranche aandelen te verkopen. Beleggers kunnen vervolgens nog diezelfde avond in meerdere rondes hun interesse in het aandeel kenbaar maken (aantal aandelen en voor welke prijs). De verkopende partij bepaalt met inachtneming van de interesse in het aandeel de prijs waarvoor hij zijn aandelen wil verkopen en communiceert dat naar de beleggers. Beleggers kunnen dan een 'bestelling' plaatsen en het aantal aandelen aangeven dat zij voor die prijs willen hebben. Het totaal van bestellingen (*orders*) heet 'het boek'. De verkopende partij besluit hoeveel aandelen hij aan welke belegger wil verkopen (allocatie). Afronding van de verkoop en overdracht van de aandelen vindt de volgende dag voorbeurs plaats.

Aan een ABB kunnen verschillende elementen worden toegevoegd om de plaatsing tot een succes te maken:

- *Buy back*: bij een *buy back* doet de vennootschap wiens aandelen worden verkocht mee als koper in de transactie. De vennootschap koopt dan eigen aandelen. Een *buy back* brengt voordelen met zich mee. Ten eerste biedt het direct een basis aan vraag naar de te plaatsen aandelen. Hierdoor worden de risico's van een plaatsing gereduceerd. Daarnaast kan het een positieve invloed hebben op prijs waarvoor de aandelen worden verkocht omdat de onderneming altijd vooraf al intekent op de prijs waarop het aandeel uiteindelijk wordt verkocht (*strike price*). Ten tweede toont een *buy back* het vertrouwen van de vennootschap in het eigen aandeel, hetgeen steun kan bieden aan de koers van het aandeel in de toekomst. Tot slot neemt het totaal aantal verhandelbare aandelen op de beurs door de *buy back* af, wat in de toekomst een hoger dividend per aandeel voor aandeelhouders tot gevolg heeft. Dit kan positief zijn voor de toekomstige koersontwikkeling van het aandeel. Bij twee vervolgsituaties aandelen a.s.r. heeft een *buy back* plaatsgevonden. Bij plaatsingen ABN AMRO heeft tot op heden nog nooit een *buy back* plaatsgevonden.
- *Wall crossing*: bij *wall crossing* worden op de dag van de ABB (of eerder) een aantal grote beleggers benaderd en gevraagd of zij interesse hebben om in de ABB aandelen te kopen. Het voordeel is dat de verkopende partij inzicht krijgt in de interesse in het aandeel. Het zorgt er daarnaast voor dat er direct een basis aan vraag is. Lekgevaar vormt een risico van *wall crossing*. Indien gedurende de dag uitlekt dat de verkopende partij een ABB voorbereidt, kan dit negatieve gevolgen hebben voor de koers van het aandeel (en dus de verkoopopbrengst van de ABB) omdat partijen dan aandelen verkopen om die later voor een lagere prijs bij de plaatsing zelf hopen terug te kopen. Voor de benaderde beleggers is er een voordeel dat zij zich beter kunnen voorbereiden op een vervolgsituatie. Nadeel voor hen is dat zij vanaf het moment dat zij deze (koersgevoelige) informatie hebben niet meer mogen handelen in het aandeel. Bij één eerdere vervolgsituatie van a.s.r. is *wall crossing* toegepast, aangezien destijds besloten is de lock-up periode¹ te doorbreken.
- *Back stop*: bij een *back stop* beloven de begeleidende banken dat zij de aandelen die niet kunnen worden geplaatst (bijvoorbeeld omdat de interesse onvoldoende is), overnemen van de verkopende partij. De verkopende partij betaalt voor die garantie een premie (meestal in de vorm van een hogere discount). Het voordeel van een *back stop* is dat het risico dat de verkopende partij met aandelen blijft zitten geminimaliseerd wordt. Het nadeel is dat de verkopende partij geen invloed heeft op de allocatie van de aandelen die worden verkocht. Daarnaast straalt het een gebrek aan vertrouwen in de interesse in het aandeel uit. Wij hebben in eerdere vervolgsituaties geen gebruik gemaakt van een *back stop*.

Het proces van een vervolgsituatie (ABB)

Hieronder worden de verschillende stappen in het proces voor vervolgsituaties certificaten ABN AMRO toegelicht zoals wij deze hebben gebruikt voor eerdere plaatsingen van certificaten ABN AMRO en aandelen a.s.r. Een grafische weergave van de stappen vindt u als bijlage bij deze notitie. Bij iedere stap hoort een advies van NLFI en een begeleidende notitie van Financieringen. Wij hebben de notities bijgevoegd die bij de laatste plaatsingen van certificaten ABN AMRO naar uw voorganger zijn gestuurd. Door de ervaring met vervolgsituaties die NLFI en de directie Financieringen in de afgelopen twee jaar hebben opgebouwd, is het proces voor de voorbereiding en uitvoering van een vervolgsituatie door de tijd heen sterk ingekort.

¹ De lock-up periode is een periode waarin de verkopende partij na afronding van de ABB niet mag handelen in het aandeel. Een lock-up-periode geeft Investeerders de zekerheid dat, behoudens uitzonderingen, voor een vooraf vastgestelde periode geen nieuwe plaatsing van certificaten zal plaatsvinden. De lock-up-periode was zestig dagen bij de recente plaatsingen ABN AMRO en a.s.r.

Stap 1 - Window-advies (vooruitblik op komende open periode en voorbereiding van een vervolgplaatsing)

Gedurende het jaar zijn er open en gesloten periodes voor het doen van vervolgplaatsingen. Gesloten periodes zijn de periodes waarin het niet mogelijk is een vervolgplaatsingen certificaten ABN AMRO te doen. Voorbeelden van gesloten periodes zijn: de periode voorafgaand aan de publicatie van kwartaalcijfers door ABN AMRO, de vakantieperiodes en de dagen waarop belangrijke vergaderingen van de FED en de ECB plaatsvinden. De open periodes ('windows') zijn de periodes waarin een vervolgplaatsing zou kunnen plaatsvinden.

NLFI komt voorafgaand aan iedere open periode met een window-advies. In het window-advies gaat NLFI in op de actuele ontwikkelingen voor ABN AMRO, de sector en de markt en op de belangrijkste keuzes die voor een vervolgplaatsing in het betreffende window door u moeten worden genomen. NLFI kijkt alvast vooruit naar het moment dat de vervolgplaatsing zou kunnen plaatsvinden, de omvang van de plaatsing, de prijs, de allocatie en bijzondere elementen zoals *buy backs* en *wall crossing*. Het window-advies bevat dus de belangrijkste kaders voor een volgende vervolgplaatsing.

Wij sturen u het window-advies met een begeleidende notitie. Wij vragen u in de notitie om goedkeuring voor het treffen van voorbereidingen voor een transactie langs de lijnen van het advies van NLFI. Indien u instemt, geeft u enkel goedkeuring voor het treffen van voorbereidingen en dus nog niet ~~instemming~~ instemming met het daadwerkelijk uitvoeren van een vervolgplaatsing. Ook staan de kaders voor de vervolgplaatsing dan nog niet definitief vast.

Stap 2 - T=nu advies (besluit om een vervolgplaatsing te doen en de uitvoering daarvan)

Twee dagen voor het moment dat NLFI een vervolgplaatsing voorziet (T-2) stuurt NLFI ons een 'T=nu advies'. NLFI adviseert in dat advies om twee dagen later de vervolgplaatsing te doen. NLFI heeft in het eerdere window-advies al de belangrijkste elementen van de vervolgplaatsing besproken. In het T=nu advies gaat NLFI - op basis van de marktomstandigheden op dat moment - nader in op de verschillende elementen van een vervolgplaatsing, waaronder de prijs, de omvang, de allocatie, de kosten van adviseurs en eventuele bijzondere elementen.

Wij leggen het 'T=nu advies' met een begeleidende notitie aan u voor. Wij vragen in die notitie goedkeuring voor het uitvoeren van de vervolgplaatsing. Wij vragen meer specifiek goedkeuring voor de volgende punten:

1. *Goedkeuring vervolgplaatsing:* Wij vragen goedkeuring voor uitvoering van de vervolgplaatsing binnen de kaders (prijs, omvang etc.) zoals vastgelegd in de begeleidende notitie. Indien u akkoord bent, ondertekent u een daartoe strekkend besluit.
2. *Goedkeuring verstrekken mandaat uitvoering vervolgplaatsing aan directeur Financieringen:* Op de dag van de vervolgplaatsing wordt het voornemen van de Staat om certificaten ABN AMRO te verkopen nabesurs bekend gemaakt. NLFI en FIN zijn met adviseurs (ING voor FIN en Rothschild voor NLFI) die avond bij ABN AMRO aanwezig. Het plaatsingsproces zelf vindt plaats onder hoge tijdsdruk. In enkele uren worden besluiten genomen over de definitieve omvang, prijs en allocatie van de vervolgplaatsing. Vanwege diezelfde tijdsdruk is het niet mogelijk om al die beslissingen apart aan u voor te leggen. Wij vragen u daarom om mandaat dat de directeur Financieringen namens u de definitieve omvang, prijs en allocatie goedkeurt, binnen de kaders zoals geschetst in de begeleidende notitie. U geeft dus de kaders aan waarbinnen u goedkeuring geeft voor een vervolgplaatsing: de minimumprijs om akkoord te gaan met de vervolgplaatsing, de range van de omvang van de plaatsing, en de allocatieprincipes. De directeur Financieringen geeft op de

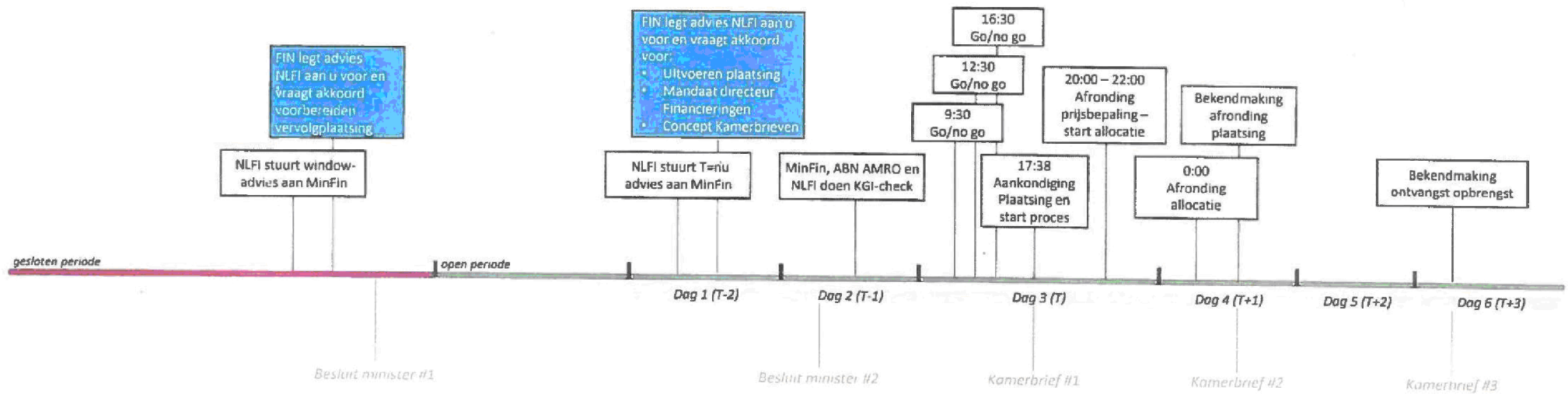
avond zelf de daadwerkelijke goedkeuring voor de prijs, de omvang en de allocatie binnen die kaders.

3. *Goedkeuring concept Kamerbrieven:* Bij elke vervolgplaatsing wordt de Tweede Kamer op drie momenten geïnformeerd. De eerste Kamerbrief betreft de aankondiging van de plaatsing nabeurs op de dag dat de plaatsing plaatsvindt. De tweede Kamerbrief wordt na voltooiing van de plaatsing, voorbeurs de dag na de plaatsing, verzonden en vermeldt de omvang van de vervolgplaatsing, de prijs per aandeel en de totale opbrengst. De derde Kamerbrief wordt verzonden zodra wij de opbrengst hebben ontvangen (drie werkdagen na plaatsing) en maakt melding daarvan aan de Kamer. Bij deze laatste brief worden ook de openbare adviezen van NLFI meegestuurd. (In de set in bijlage 4 zitten ter informatie de brieven die bij de vorige plaatsingen naar de TK zijn gezonden)

Na ontvangst van het T=nu advies zijn de stappen als volgt. Deze stappen – behalve goedkeuring of afkeuring van het T=nu advies – worden uitgevoerd binnen de kaders die door u vooraf zijn vastgesteld (via goedkeuring van het T=nu advies):

Dag 1 (T-2)	<ul style="list-style-type: none"> NLFI stuurt een T=nu advies aan MinFin. Op basis hiervan verzoekt NLFI om een machtiging voor de executie van de vervolgplaatsing. FIN legt het advies van NLFI aan u voor met een begeleidende notitie inclusief verzoek akkoord machtiging directeur FIN en concept Kamerbrieven.
Dag 2 (T-1)	<ul style="list-style-type: none"> U besluit of de vervolgplaatsing doorgaat of niet. Na ontvangst van de machtiging wordt diezelfde dag onderzocht of MinFin, NLFI en/of ABN AMRO koersgevoelige informatie (KGI) bezitten. Indien er sprake is van KGI gaat de plaatsing niet door.
Dag 3 (T)	<ul style="list-style-type: none"> Gedurende de dag van plaatsing wordt op verschillende momenten een go/no-go beslissing genomen, afhankelijk van de marktsituatie op dat moment. Nabeurs aankondiging van de plaatsing door middel van persbericht NLFI en Kamerbrief MinFin. Het book building proces start. Vanaf 's middags tot 's nachts is er een doorlopend overleg met vertegenwoordigers van MinFin, NLFI en ABN AMRO om over market messaging, prijs, omvang en allocatie te besluiten. Dit zijn principieel en zwaarwegende beslissingen waarvoor finaal akkoord van MinFin nodig is. De directeur Financieringen heeft het mandaat gekregen van u om deze beslissingen te nemen, binnen vooraf bepaalde kaders.
Dag 4 (T+1)	<ul style="list-style-type: none"> Voorbeurs wordt een persbericht en Kamerbrief uitgebracht over afronding van de plaatsing.
Dag 6 (T+3)	<ul style="list-style-type: none"> Verzending van Kamerbrief met bevestiging ontvangst opbrengst vervolgplaatsing en verzending openbare adviezen NLFI.

PROCES VERVOLGPLAATSINGEN





Project 10.2.g

Share price update

17 October 2018

Executive summary



This short paper looks for evidence of any 'gaming' of the ABN AMRO stock by hedge funds, following a request to investigate by NLF1 for the Ministry of Finance

The following slides show an update of the ABN AMRO stock price vs. peers and ABN AMRO short interest vs. peers

We cannot conclude that significant 'gaming' has weighed on the stock price lately

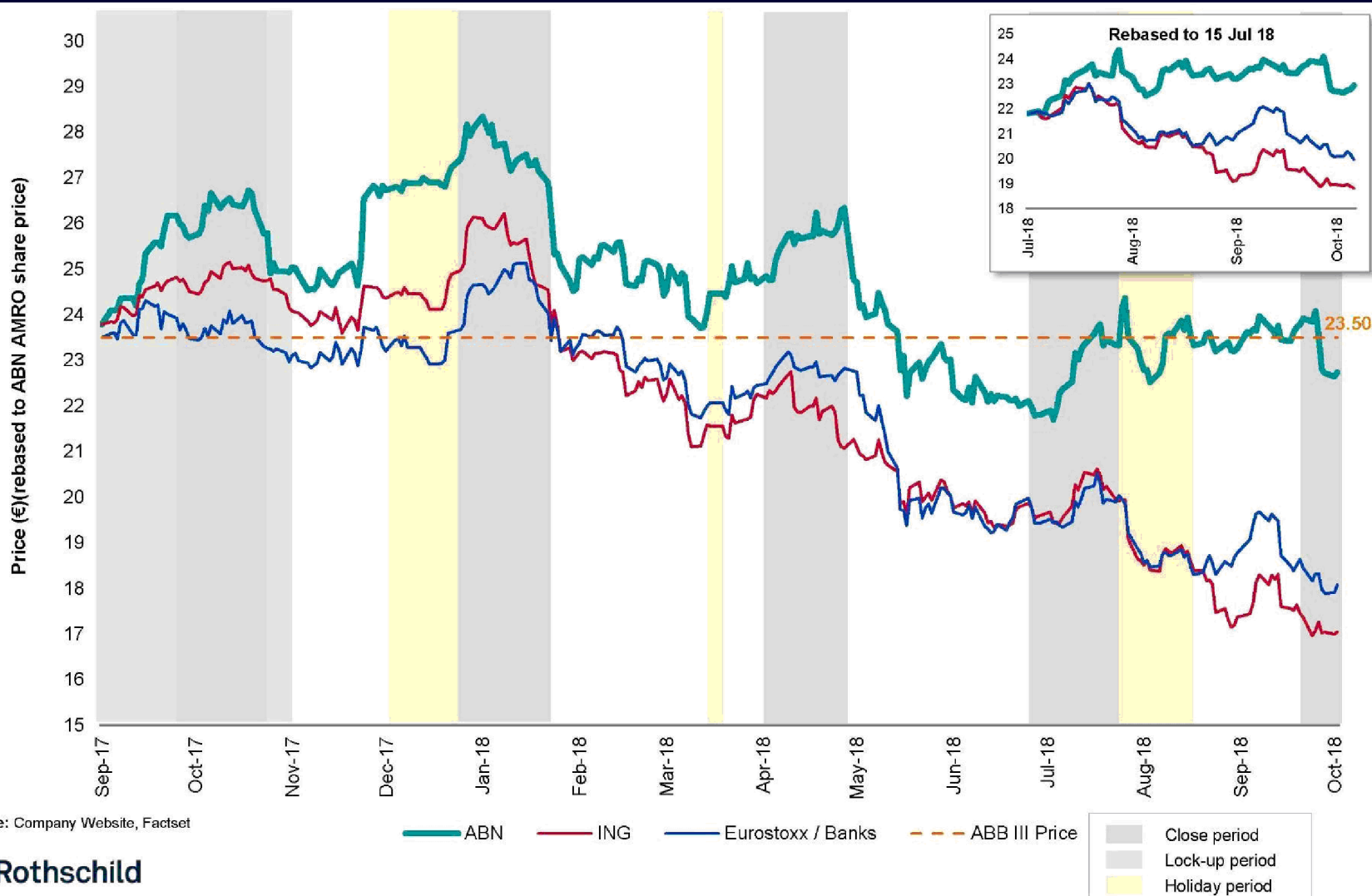
- Whilst the ABN AMRO share price has hovered around €23.50 since the summer, it has outperformed peers over that time frame
- Short interest has remained relatively flat since the summer and only marginally above that of key peers

The majority of spikes in short interest for ABN AMRO and its peers occur at the time of the ex-dividend dates

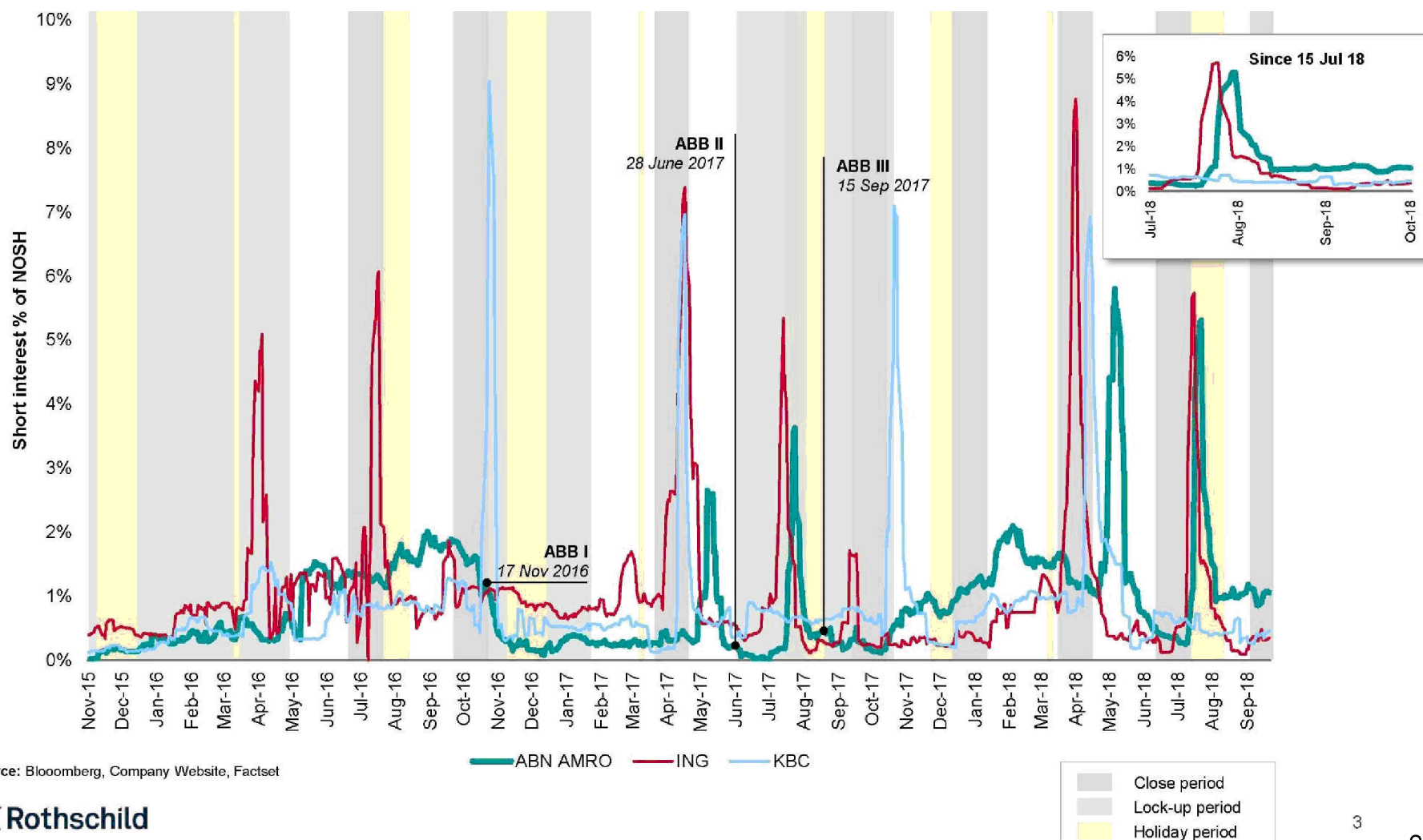
- This is connected to differences in tax on dividends across jurisdictions and is not related to investor perception of the companies' expected share price performance

Any recent weakness in the ABN AMRO stock price likely has more to do with the broader sell-off and increased volatility witnessed across equity markets last week; overhang in anticipation of a Government sell-down may also be a contributor

ABN AMRO share price performance since last ABB (15 Sep 2017)



Short interest as % of NOSH for ABN AMRO, ING and KBC since ABN AMRO's IPO (20 Nov 2015)





TER INFORMATIE

Aan

de directeur Financieringen

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e

10.2.e@minfin

.nl

www.minfin.nl

Datum

30 oktober 2018

Notitienummer

2018-0000183812

Auteur

10.2.e

Van

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Kopie aan

notitie

Regulier overleg 1 november 2018 van 12.15 tot
13.00 uur

Aanleiding

Op donderdag 1 november vindt van 12.15 tot 13.00 uur het regulier overleg plaats tussen NLFI en FIN. Deze notitie bevat de geannoteerde agenda en onze toelichting per agendapunt. De geannoteerde agenda van NLFI vindt u als bijlage. Het overleg vindt plaats bij NLFI. U wordt ondersteund door 10.2.e 10.2.e 10.2.e

10.2.e

Agenda

Buiten verzoek

2. Bespreekpunten

2.1 ABN AMRO

a. 10.2.b volgende open periode

Buiten verzoek

2. ABN AMRO

a.

10.2.b

de volgende open periode

Op 7 november 2018 publiceert ABN AMRO de Q3 cijfers. Daarmee opent een nieuw window voor een vervolgplaatsing, dat loopt tot halverwege december. De roadshow van ABN AMRO over de Q3 cijfers vindt plaats op 28 november 2018. Wij hebben aangegeven dat wij in een vroegtijdig stadium betrokken willen worden bij 10.2.b een volgende transactie.

Advies: u kunt vragen wat de planning van NLFI is ten aanzien van 10.2.b

10.2.b

ABN AMRO heeft NLFI laten weten dat zij een ruimere open periode hanteert dan NLFI. NLFI hanteert, in overeenstemming met de MAR altijd een gesloten periode van 30 dagen voorafgaand aan publicatie van cijfers. NLFI ziet, na inwinning van advies bij A&O over dit onderwerp geen aanleiding om haar beleid aan te passen. NLFI zal hierbij stilstaan.

Advies: u kunt de toelichting van NLFI aanhoren.

Buiten verzoek



Datum

1 november 2018

Regulier Overleg

Bijlagen

Termijnagenda, notulen vorig
regulier overleg

Vergaderdatum en locatie 1 november 2018, locatie NLFI, 12:15-13:00 uur

buiten verzoek

Bespreekpunten

2. ABN AMRO

a. Window advies voor volgende open periode

MinFin heeft aangegeven dat zij in een vroegtijdig stadium betrokken
wenst te worden bij 10.2.b en
volgende transactie. *U kunt hierbij stilstaan.*

ABN AMRO heeft ons laten weten dat zij een ruimere open periode
hanteert dan NLFI. NLFI hanteert, in overeenstemming met de MAR
altijd een gesloten periode van 30 dagen voorafgaand aan publicatie van
cijfers. NLFI ziet, na inwinning van advies bij A&O over dit onderwerp
geen aanleiding om haar beleid aan te passen. *U kunt hierbij stilstaan.*

Buiten verzoek



Project 10.2.g

Share price update

5 November 2018

Executive summary



This short paper looks for evidence of any ‘gaming’ of the ABN AMRO stock by hedge funds, following a request to investigate by NLFI for the Ministry of Finance

The following slides show an update of the ABN AMRO stock price vs. peers and ABN AMRO short interest vs. peers

We cannot conclude that significant ‘gaming’ has weighed on the stock price lately

- Whilst the ABN AMRO share price has hovered around €23.50 since the summer, it has outperformed peers over that time frame
- Short interest has remained relatively flat since the summer and only marginally above that of key peers

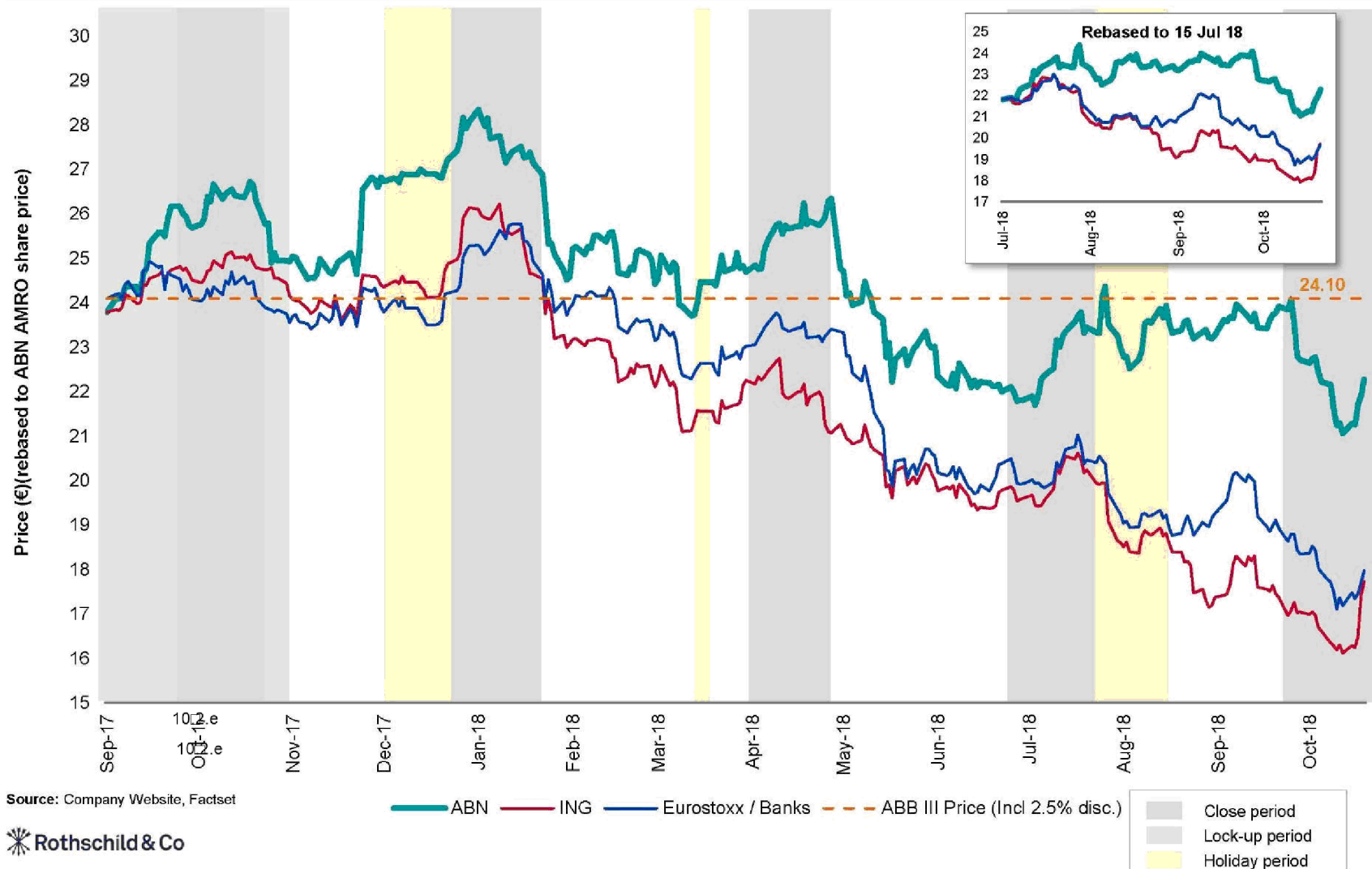
The majority of spikes in short interest for ABN AMRO and its peers occur at the time of the ex-dividend dates

- Short interest levels are influenced by dividend-arbitrage strategies
 - In a standard dividend arbitrage, shortly before a dividend payout a bank may help a client temporarily transfer or lend the client’s shares to another investor or holding company in a country with a lower dividend tax rate
 - After the dividend ex-date, the shares are returned to the client’s account at a pre-determined price
 - The transfer of shares shows up as shares on loan in the stock-lending data
- They do not necessarily represent shares sold short as a result of a negative view of the company

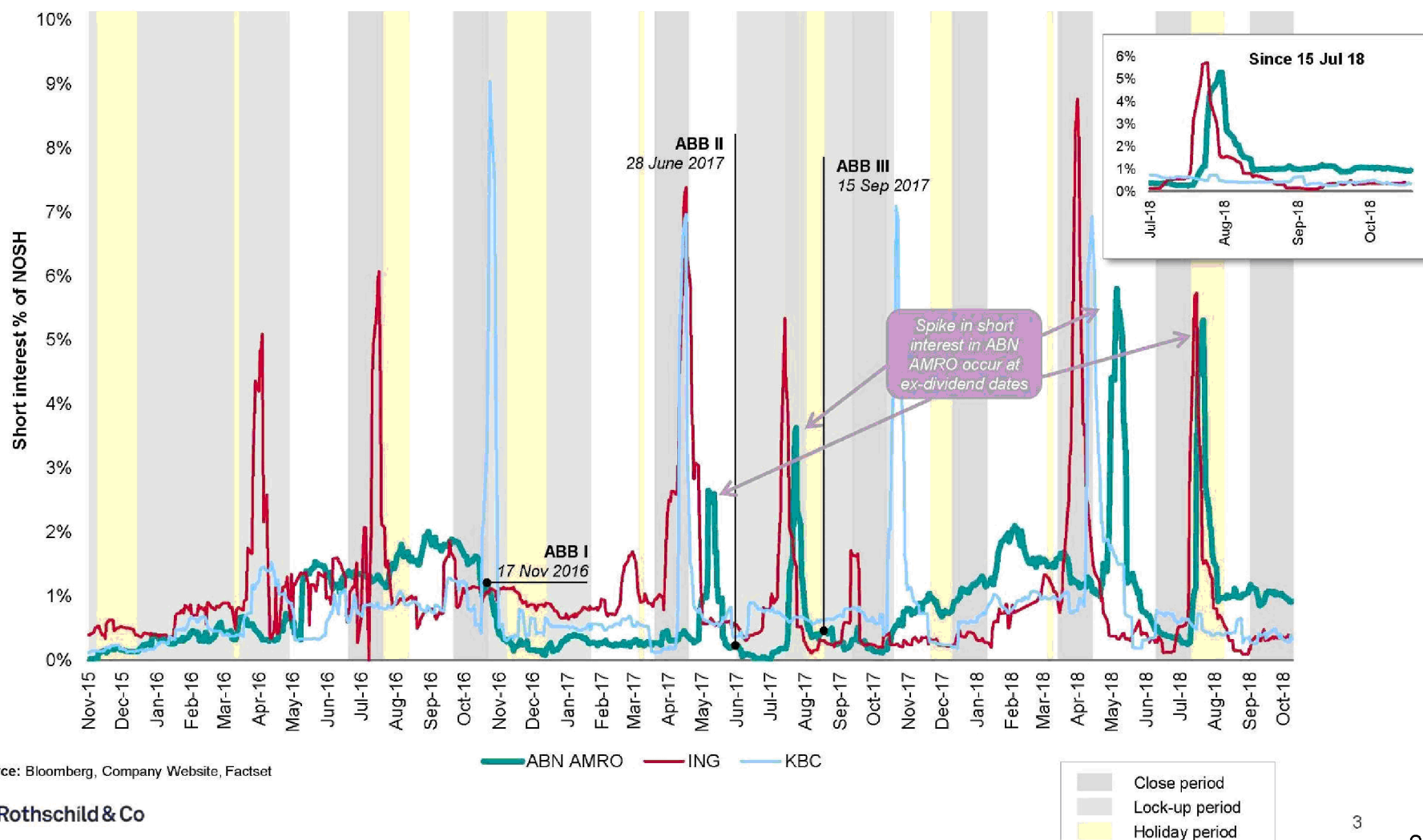
Any recent weakness in the ABN AMRO stock price likely has more to do with the broader sell-off and increased volatility witnessed across equity markets in October; overhang in anticipation of a Government sell-down may also be a contributor

ABN AMRO share price performance since last ABB (15 Sep 2017)

Above the relevant price of €24.10 (which is the last ABB price of €23.50 less a 2.5% discount) during 3 open periods in H1



Short interest as % of NOSH for ABN AMRO, ING and KBC since ABN AMRO's IPO (20 Nov 2015)



Disclaimer



This presentation (the "Presentation"), is being provided solely to NLFI. The Presentation is strictly confidential. Save as specifically agreed in writing by N. M. Rothschild & Sons Limited ("Rothschild & Co"), the Presentation must not be copied, reproduced, distributed or passed, in whole or in part, to any other person.

The purpose of the Presentation is to provide an update on the equity market performance of ABN AMRO. The Presentation should not be used for any other purpose without the prior written consent of Rothschild & Co.

The Presentation has been prepared from publicly available information. This information, which does not purport to be comprehensive, has not been independently verified by Rothschild & Co. The Presentation does not constitute an audit or due diligence review and should not be construed as such.

No representation or warranty, expressed or implied, is or will be made and, save in the case of fraud, no responsibility or liability is or will be accepted by Rothschild & Co or by any of its officers, servants or agents or affiliates as to or in relation to the fairness, accuracy or completeness of the Presentation or the information forming the basis of this Presentation or for any reliance placed on the Presentation by any person whatsoever. In particular, but without prejudice to the generality of the foregoing, no representation or warranty is given as to the achievement or reasonableness of any future projections, targets, estimates or forecasts contained in the Presentation.

This Presentation does not constitute an offer or invitation for the sale or purchase of securities or any businesses or assets described in it, nor does it purport to give legal, tax or financial advice.



TER INFORMATIE
Aan
de minister

notitie

Onderzoek speculatie beurskoers ABN AMRO

10.2.b

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e

10.2.e

10.2.e@minfin.nl
www.minfin.nl

Direct contact

10.2.e

10.2.e

Datum
06 november 2018

Notitienummer
G2018-196

Auteur

10.2.e

10.2.e

Van
het hoofd
Deelnemer

10.2.e

Kopie aan

Bijlagen

1

Paraaf
Minister

Via
Secretaris Generaal

10.2.e

Via
Thesaurier Generaal

10.2.e

Via
Dir. Financieringen

10.2.e

Aanleiding

10.2.b

Kern

- NLFI heeft Rothschild gevraagd het strategisch gedrag van investeerders in het aandeel ABN AMRO te onderzoeken. Bijgevoegd vindt u deze analyse (bijlage 1). Wij hebben onze eigen adviseur (ING) dezelfde vraag gesteld en hun analyse in onderstaande tekst verwerkt.
- Rothschild en ING concluderen onafhankelijk van elkaar dat er geen aanwijzingen zijn voor strategisch gedrag ("gaming") door investeerders. NLFI heeft bij ABN AMRO nagevraagd of zij hun stelling kunnen toelichten. ABN AMRO stelt dat zij zelf geen onderzoek heeft gedaan maar dat zij van sommige investeerders heeft gehoord dat die zich positioneren voor een volgende transactie. Deze overhang (het boven de markt hangen van een vervolgplaatsing¹) kan een drukkend effect op de koers hebben.

¹ Het nieuwe window start formeel woensdag 7 november, maar praktisch gezien kan pas na 16 november een transactie plaatsvinden i.v.m. de investeerdersdag van ABN AMRO op die datum.

- Rothschild concludeert dat sinds de vorige plaatsing in september 2017 de koers van het aandeel van ABN AMRO zich positiever ontwikkeld heeft dan de koers van vergelijkbare aandelen. ING trekt dezelfde conclusie over de periode 25 juni 2018 tot en met 26 oktober 2018. 10.2.b

10.2.b

- Rothschild stelt dat de zwakke prestatie van de aandelenkoers van ABN AMRO de afgelopen weken waarschijnlijk meer te maken heeft met marktbrede ontwikkelingen en de toegenomen volatiliteit. Rothschild geeft aan dat overhang mogelijk een bijdrage kan leveren. ING merkt op dat beleggers hun exposure aan financiële instellingen verkleinen en dat ze hier geen trend zien voor ABN AMRO specifiek. ING geeft ook aan dat zij geen abnormale patronen in de handel van het aandeel ABN AMRO hebben kunnen ontdekken.
- Rothschild concludeert dat de omvang van beleggers die short gaan in het aandeel, en dus speculeren op een koersdaling, slechts marginale hoger ligt dan bij de belangrijkste peers. De pieken in short posities worden voornamelijk veroorzaakt door dividendarbitragestrategieën.² ING komt tot dezelfde conclusie; hoewel in vergelijking met andere Benelux banken ING, NIBC, en KBC er relatief meer beleggers short zijn in het aandeel ABN AMRO, lagen de totale shortposities in de periode tussen 25 juni 2018 tot en met 26 oktober 2018 op een gangbaar niveau.

² Bij een standaarddividendarbitrage kan een bank een cliënt helpen de aandelen van de cliënt kort voor een dividenduitbetaling tijdelijk over te dragen of uit te lenen aan een andere investeerder of holdingmaatschappij in een land met een lager dividendbelastingtarief. Nadat het dividend ex-date is, worden de aandelen tegen een vooraf bepaalde prijs naar de rekening van de klant teruggestort. De overdracht van aandelen worden geregistreerd als shortposities.



I Regulier Overleg

II Bespreking Rise

Datum

12 november 2018

Bijlagen

Bijlage 1: termijnagenda,
Bijlage 2: notulen vorig regulier
overleg

Vergaderdatum en locatie 15 november 2018, locatie NLFI, 10:30-12:30 uur

Buiten verzoek

2. ABN AMRO

a. Stand van zaken open periode

FIN heeft verzocht in een vroegtijdig stadium betrokken te worden bij de vaststelling 10.2.b voor een volgende transactie. Bij het opstellen van deze agenda is geagendeerd hier 13 november over te spreken tussen NLFI en FIN.

10.2.b

10.2.b

Deze open periode vangt feitelijk aan na de investor day van ABN AMRO die aanstaande vrijdag 16 november plaatsvindt in Londen. NLFI is daar ook vertegenwoordigd en zal het team van FIN informeren over evt. relevante zaken.

U kunt stilstaan bij deze stand van zaken.

Buiten verzoek



Ministerie van Financiën

TER INFORMATIE

Aan

de directeur Financieringen

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e

10.2.e@minfin

.nl

www.minfin.nl

Datum

14 november 2018

Notitienummer

2018-0000195794

Auteur

10.2.e

Van

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Kopie aan

notitie

Regulier overleg 15 november 2018 van 10.30 tot
12.30 uur

Aanleiding

Op donderdag 15 november vindt van 10.30 tot 12.30 uur het regulier overleg plaats tussen NLFI en FIN. Deze notitie bevat de geannoteerde agenda en onze toelichting per agendapunt. De geannoteerde agenda van NLFI vindt u als bijlage. Het overleg vindt plaats bij NLFI. U wordt ondersteund door 10.2.e 10.2.e 10.2.e

10.2.e

en

10.2.e

Buiten verzoek

2. ABN AMRO

a. Stand van zaken open periode

10.2.b

Deze open periode vangt feitelijk aan na de investor day van ABN AMRO die aanstaande vrijdag 16 november plaatsvindt in Londen. NLFI is daar ook vertegenwoordigd en zal het team van FIN informeren over evt. relevante zaken.

10.2.b

Advies: u kunt stilstaan bij de stand van zaken.

10.2.b

10.2.b



Ministerie van Financiën



Regulier Overleg

NB DIT DOCUMENT BEVAT POTENTIEEL VOORWETENSCHAP

Datum

13 januari 2019

Bijlage: notulen

Vergaderdatum en locatie

16 januari december 2019, locatie NLFI, 10:30 uur

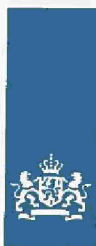
Buiten verzoek

b. Informeren minister omtrent stand van zaken afbouw

De diverse aandachtspunten uit het memo van NLFI aan FIN d.d. 19 november jl. worden door NLFI nader uitgewerkt; daartoe is ook opdracht gegeven aan Rothschild om op bepaalde onderdelen input te geven. Het streven van NLFI is om begin februari dit vervolgmemo af te ronden en aan de minister te kunnen verzenden.

10.2.b

Buiten verzoek



Ministerie van Financiën

Vertrouwelijk

TER ADVISERING

Aan
de minister

Directie Financieringen

Inlichtingen

10.2.e

10.2.e

10.2.e@minfin.nl

www.minfin.nl

Direct contact

10.2.e

10.2.e

notitie

Strategie verkoop certificaten ABN AMRO in 2019

Paraaf
MinisterParaaf
Secretaris GeneraalParaaf
Thesaurier GeneraalVia
Dir. Financieringen

10.2.e

Datum

25 januari 2019

Notitienummer

G2019-20

Auteur

10.2.e

10.2.e

Van

het hoofd van de afdeling
Deelnemingen

Kopie aan

10.2.e

Bijlagen

1

Aanleiding

Op 13 februari worden de jaarcijfers van ABN AMRO gepubliceerd. Een dag later start een nieuw 'window' voor de plaatsing van certificaten. Deze window is open tot en met 15 april. NLFI heeft gekeken naar de marktverwachtingen voor het komende half jaar en geïnventariseerd welke verkoopvorm en -prijs bij deze verwachtingen haalbaar zijn. Wij hebben hier met NLFI over gesproken. In deze notitie informeren wij u over de stand van zaken en vragen wij u of u het eens bent met het plannen van een overleg met NLFI. De bijlage bevat een overzicht van de windows in 2019.

Kern

- Buiten de IPO's zijn alle ABN AMRO-certificaten en a.s.r.-aandelen verkocht door middel van een Accelerated Bookbuild-transactie (ABB) waarbij een belang van een bepaalde omvang op één avond aan professionele investeerders wordt verkocht.

10.2.b

10.2.b

Toelichting

Achtergrond

De Nederlandse staat heeft een belang van 56,3% in ABN AMRO. De laatste plaatsing van certificaten vond plaats in september 2017 tegen een prijs van EUR 23,50 per aandeel. Net als bij eerdere vervolgplaatsingen verkleinde de staat haar belang met 7%.

10.2.b