

Notulen AVA 2013

Notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV, gevestigd te Rotterdam (hierna: NBZ), gehouden op kantoor van NBZ op 21 mei 2013.

Aanwezig:

- De raad van commissarissen bestaande uit de heren F.W. van Riet (voorzitter), J. Koelewijn en B. de Vries.
- NBZ-Management, bestaande uit de heren H.D. Tjeenk Willink en P.J. Jacobs.
- 13 participanten die 26.449 deelnemingsrechten vertegenwoordigen van de op dat moment uitstaande 337.051 deelnemingsrechten.
- De externe accountant, de heer C.A. Harteveld.

De vergadering benoemt de heer F.W. van Riet tot voorzitter van de vergadering en de heer H.D. Tjeenk Willink tot notulist.

1. Opening

De voorzitter opent om 20.00 uur de vergadering en constateert dat 84,4% van het geplaatste kapitaal van NBZ ter vergadering is vertegenwoordigd. Er zijn geen volmachten uitgegeven aan girale aandeelhouders. Zij waren niet aanwezig ter vergadering. De Stichting Beleggingsrekeningen, houdster van alle aandelen die omgezet zijn in participaties A en via de Feeders BV Aandelen B1, B2, B3, B4 en B5 in aandelen B, heeft een volmacht tot uitoefening van het stemrecht op alle aandelen die uitgegeven zijn als participaties afgegeven aan NBZ-Management. Deze heeft op haar beurt volmachten tot stemming uitgereikt aan de aanwezige participanten.

2. Goedkeuring notulen van de AVA van 16 mei 2012

De notulen worden doorgenomen en zonder bemerkingen goedgekeurd.

3. Verslag van de raad van commissarissen

De raad van commissarissen heeft negen keer, in aanwezigheid van de beheerder, vergaderd en de voorzitter heeft op maandelijkse basis informeel overleg met de beheerder gevoerd.

Speciale aandacht ging uit naar:

- de actuele waarde van de individuele beleggingen ultimo ieder kwartaal en de afwaarderingen die daarmee gepaard gingen;
- de teruglopende emissie-inkomsten en oplopende verkopen van participaties door participanten, hetgeen in april heeft geleid tot het passeren van het interim-dividend en het opschorten van de inkoop van participaties door NBZ;
- de omvorming van NBZ in september 2012 tot een closed-end fonds, waardoor de koers van het aandeel niet meer wordt bepaald aan de hand van de intrinsieke waarde maar door de handel op de beurs, en waardoor NBZ geen aandelen meer hoeft in te kopen;
- de vooruitzichten van NBZ en de noodzaak tot het ophalen van vers kapitaal om nieuwe investeringen te kunnen doen teneinde de winstgevendheid op niveau te brengen;
- de waardering van alle relevante balansposities en de waardering van de actieve belastinglatentie.

4. Verslag van NBZ-Management BV over 2012

Kort worden de volgende hoogtepunten van 2012 aangestipt. Van de drie markten waarop NBZ actief is, verslechterde de markt voor drogeladingschepen in 2012 het meest. Reders hebben moeite om de OPEX (salarissen en smeer-



olie) op te varen. Ruimte voor rente en aflossing is er nauwelijks en door gebrek aan cash voor dure reparaties (surveys) worden veel oude schepen verschrot.

In haar poging vers kapitaal op te halen, kwam NBZ begin 2012 met de uitgifte van een converteerbare obligatielening. Wegens gebrek aan belangstelling moest deze worden teruggetrokken.

In de eerste drie maanden van 2012 nam de uitstroom van aandelen met de maand toe, waardoor NBZ haar liquiditeiten in die periode zwaar heeft moeten aanspreken. Nadat in april het dividend werd gepasseerd, nam de uitstroom, zoals verwacht, verder toe. NBZ die investeert in langlopende beleggingen die niet snel te gelde kunnen worden gemaakt, kon niet anders dan de inkoop van aandelen opschorten ter bescherming van de minimaal benodigde hoeveelheid liquide middelen.

Kort worden de investeringen besproken. In juli werden vier investeringen afgewaardeerd met in totaal USD 3 miljoen. Tjeenk Willink wijst er hierbij op dat een afwaardering geenszins betekent dat de vordering waardeloos wordt. Een afwaardering kan immers altijd meevallen, al noemde hij het niet waarschijnlijk dat NBZ de volledige 3 miljoen zal terugkrijgen. De *Star 1* ligt op dit moment werkeloos in Turkije, waar het schip door de reder naartoe is gehaald. De NordDeutsche Landesbank heeft een 1^{ste} hypotheek en NBZ een 2^{de}. Zodra het schip buitengaats komt, zal het worden gearresteerd. De vordering is niet waardeloos. Het is echter wel een zaak van lange adem.

Er is veel tijd, moeite en geld gestoken in het redden van de *Atagun*. Dat is niet gelukt. Het in 2012 door NBZ gearresteerde schip is op 7 mei j.l. met tussenkomst van de rechtbank verkocht voor 2,5 miljoen euro. Dit bedrag komt volledig ten gunste van de Deutsche Bank als eerste hypotheekhouder.

De *Mervesingel* en *Merveplein* varen in de Baltische Zee. Zodra de rederij de Rabo als 1e hypotheekhouder volledig heeft afgelost, volgt NBZ haar op als 1ste hypotheekhouder. Momenteel wordt NBZ geen rente betaald.

De *Venere* en *Michelle* presteren goed. De leningsovereenkomsten lopen tot respectievelijk maart 2015 en mei 2017.

Het resultaat van de lopende operaties en cashflow is positief, maar niet voldoende om weer dividend te gaan uitkeren.

In september werd NBZ omgevormd tot een closed-end beleggingsfonds. De notering van het aandeel luidt in euro's, dit op veler verzoek van de aandeelhouders, al blijft NBZ wel een dollarfonds. Helaas komt de handel niet op gang. Er is wel aanbod, echter nog geen vraag.

De vraag is hoe het fonds weer kan worden vlot getrokken. De beleggingsfilosofie heeft zichzelf bewezen, het fonds is transparant en beursgenoteerd. Echter een koersstijging of betaling van dividend is alleen te verwachten en mogelijk als NBZ weer over nieuw kapitaal beschikt dat in goed renderende financieringen geïnvesteerd kan worden, waarbij bestaande investeringen conform prognose blijven lopen.

Rederijen kunnen nauwelijks meer terecht bij de banken. Er is derhalve ruimte voor NBZ, echter daarvoor is de financiële medewerking van de participanten nodig. Het alternatief is een *run-off* scenario.

De heer Maat denkt dat het closed-end fonds een belemmering kan vormen voor particulieren om te investeren.

De heer Tjeenk Willink is van mening dat er meer handel zal komen als de koers lager is, maar het huidige negatieve beleggerssentiment in Nederland is een groot probleem.

De heer Van Lierop brengt de hoogte van de oprichtings- en emissiekosten ter sprake. De heer Van Riet reageert dat het fonds niet had kunnen bestaan zonder de financiële medewerking van de heer Tjeenk Willink, die renteloos deze kosten heeft voorgeschoten. Normaliter komen deze kosten direct voor rekening van de aandeelhouder.

Aan de hand van de grafiek die het verloop laat zien van de intrinsieke waarde van NBZ en de Baltic Dry Index sinds 2007 wordt er gediscussieerd over het trage herstel van de wereldeconomie (Amerika, China) en de vrachtenmarkten. Eens komt de ommekeer, maar er is geduld nodig.

5. Vaststellen jaarrekening 2012 NBZ NV

De jaarrekening wordt met algemene stemmen vastgesteld en goedgekeurd.

6. Dividendbeleid

Er is in 2012 eenmaal dividend uitbetaald van USD 0,70 per deelnemingsrecht. De directie, hierin gesteund door de commissarissen, heeft het slotdividend over 2012 vastgesteld op USD 0,70 per deelnemingsrecht, gelijk aan het uitgekeerde interimdividend.

7. Decharge van NBZ Management BV en raad van commissarissen

Het voorstel om beheerder en raad van commissarissen decharge te verlenen voor het door hen gevoerde beleid, wordt met algemene stemmen door de vergadering aangenomen.



8. Mededelingen directie over het lopende boekjaar

De heer Tjeenk Willink licht de ontwikkelingen in 2013 toe.

De drogeladingmarkt blijft stabiel laag, de chemiemarkt lijkt de bodem te hebben bereikt en de gasmarkt blijft redelijk goed.

De investering in de *Rayben Star* is afgewikkeld, de laatste USD 100.000 werd ontvangen.

De *Mervesingel* en *Merveplein* zijn begin dit jaar verder afgewaardeerd tot USD 647.000 en de *Star 1* tot USD 200.000.

Het ligt niet in de verwachting dat dit jaar interim-dividend zal worden uitgekeerd.

NBZ verhuist op 31 mei a.s. mee met het bevrachtingskantoor waarvan NBZ kantoorruimte huurt en personele ondersteuning krijgt, naar Spui 18 in Rhoon.

Wat het verwerven van nieuw kapitaal betreft, zijn de afgelopen jaren vele plannen de revue gepasseerd. De directie heeft het afgelopen jaar veel met diverse partijen (emissiehuizen, gespecialiseerd in het werven van kapitaal) gesproken over een mogelijke samenwerking bij het ophalen van nieuw kapitaal. Steeds weer blijken hierbij de problematiek van het negatieve beleggerssentiment bij het ophalen van nieuw kapitaal en de oprichtings- en emissiekosten een belemmering te zijn.

Het plan dat nu op tafel ligt, is het doen van een claimemissie aan bestaande aandeelhouders gevolgd door een publieke emissie van aandelen. Het probleem van de oprichtings- en emissiekosten zou gelijktijdig met deze emissie kunnen worden opgelost door deze schuld van NBZ aan de beheerder om te zetten in aandelen.

Er ontvouwt zich een levendige discussie over de voor- en nadelen van een claimemissie en het wel of niet kunnen verkopen van claimrechten via de beurs. Hoewel sommige aandeelhouders spraken van dwang – "maak je geen gebruik van je claimrechten en koop je geen aandelen bij, dan verwatert je bezit, je moet dus wel bijkopen" – bleken de aanwezige aandeelhouders, hiernaar gevraagd door Tjeenk Willink, positief te staan tegenover het feit dat er positieve actie wordt ondernomen om het fonds weer vlot te trekken, zo nodig door middel van een (claim)emissie.

Mocht NBZ met een claimemissie komen, dan hoopt het fonds rond de één miljoen dollar te kunnen ophalen. Met de daaropvolgende gewone emissie hoopt het fonds nog eens circa USD 2 miljoen te kunnen ophalen. Daarmee kunnen nieuwe financieringen worden gedaan waardoor de winstgevendheid verbetert en er weer kan worden gedacht aan een bescheiden dividenduitkering in 2014.

Na de claimemissie zal de koers nog verder dalen als NBZ de bestaande schuld aan de beheerder wat betreft de oprichtings- en emissiekosten uitbetaalt in aandelen, omdat dan nog meer aandelen op de markt komen waarvoor niet de volledige intrinsieke waarde in cash wordt betaald. Tegenover dit nadeel van een lage koers staat wel dat de schuld van de oprichtings- en emissiekosten is afgelost en alle winst voortaan direct naar de aandeelhouders gaat. Ook de emissiehuizen waarmee is gesproken, juichen het toe dat hierdoor met een schone lei kan worden begonnen. De verwachting is dat het aandeel op de beurs bij de lagere koers beter verhandelbaar wordt. Het voorstel de voorwaardelijke schuld inzake oprichtings- en emissiekosten om te ruilen voor aandelen NBZ, werd positief ontvangen door de vergadering.

De heer Den Adel vraagt of een emissiehuis voordeliger geld kan ophalen dan dat NBZ dit in de afgelopen jaren deed. Uitgelegd wordt dat de management fee van 2% over het geïnvesteerd vermogen met het emissiehuis gedeeld zal moeten worden en het emissiehuis er dus bij gebaat is het fonds zo snel mogelijk te laten groeien, waarbij het break-evenpunt ligt boven de 20 miljoen dollar. Het emissiehuis moet er dus voldoende op vertrouwen dat zij het product aan de man kunnen brengen. "Wij vragen de emissiehuizen om in drie jaar tijd 15 miljoen dollar op te halen. Daarmee kan NBZ veel kleine deals doen, waardoor de verhouding rendement/risico veel beter wordt en de winstgevendheid wordt hersteld", legde Tjeenk Willink uit.

Tot besluit van de levendige discussie over de toekomst van NBZ, zei Tjeenk Willink dat hij hoopte spoedig een informatieve bijeenkomst te kunnen organiseren waar de hier besproken plannen definitieve vormen kunnen gaan aannemen. Zo'n bijeenkomst zal de opmaat vormen van een buitengewone aandeelhoudersvergadering (BAVA) die niet eerder dan ná de zomer zal worden gehouden.

9. Rondvraag

Er worden geen vragen meer gesteld.

10. Sluiting

Niets meer ter tafel zijnde, dankt de voorzitter de participanten voor hun komst en sluit de vergadering om 21.50 uur.

