

## Notulen BAVA 2011

Notulen van de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen BV, gevestigd te Rotterdam (NBZ), gehouden op het kantoor van NBZ te Barendrecht op 20 september 2011.

Aanwezig:

- De commissarissen, de heren F.W. van Riet (voorzitter) en B. de Vries. De heer J. Koelewijn heeft zich verexcuseerd (rugproblemen).
- NBZ-Management, bestaande uit de heren H.D. Tjeenk Willink en P.J. Jacobs.
- 20 participanten die 264 participaties vertegenwoordigen van de op dat moment 3513 uitstaande participaties.

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

### 1. Opening

De voorzitter opent om 20.00 uur de vergadering en constateert dat het gehele geplaatste kapitaal van NBZ ter vergadering is vertegenwoordigd. De Stichting Beleggingsrekeningen, houdster van alle aandelen A en middels de Feeders BV Aandelen B1, B2, B3, B4 en B5 van alle aandelen B, heeft een volmacht tot uitoefening van het stemrecht op alle aandelen afgegeven aan NBZ Management. Deze heeft op haar beurt volmachten tot stemming uitgereikt aan de aanwezige participanten.

### 2. Notulen van de vergadering van 21 april 2011

De notulen worden bladzijde voor bladzijde doorgenomen.

Er zijn enkele vragen over de gebruikte cijfers in notulen en jaarrekening wat betreft de afwaardering van de *Rayben Star* en *Star 1*. De voorzitter zegt de vergadering toe dat de berekeningen op de website zullen worden geplaatst.

De vraag van de heer Van Es hoe het staat met de twee à drie nieuwe investeringen die NBZ dit jaar wil doen (pagina 3 'Mededelingen directie over het lopende boekjaar'), beantwoordt de heer Tjeenk Willink met: "Er wordt momenteel te weinig geld opgehaald om nieuwe investeringen te doen. Dat is nu net de reden om het fonds naar de beurs te brengen."

Vervolgens keurt de vergadering de notulen goed.

### 3. Toelichting op de voorgenomen beursgang

De heer Tjeenk Willink bespreekt kort de afgelopen vijf jaar van NBZ. Deze zijn succesvol geweest. De koers is overeind gebleven en elk kwartaal is dividend uitgekeerd. Er is 20 miljoen dollar opgehaald en voor 6 miljoen dollar ingekocht. Er is 14 miljoen dollar belegd in zeven projecten. Twee succesvolle projecten zijn beëindigd in 2010 en het fonds kent twee probleemgevallen.

Het laatste jaar blijkt het steeds moeilijker nieuw kapitaal te vinden. Debet hieraan is de financieel-economische crisis, de negatieve publiciteit rond scheeps-cv's en de onbekendheid van scheepvaart als beleggingsproduct.

De belangrijkste reden voor een beursgang is dat NBZ hiermee hoopt nieuwe investeerders te vinden, zodat de vloot verder kan worden uitgebreid. Naar aanleiding van het verzoek van de AVA om vóór 1 september 2011 met een plan te komen waarin duidelijk tot uiting zou komen hoe NBZ de private equity-markten zou gaan benaderen om deel te nemen in het fonds, heeft de heer Tjeenk Willink een rondgang langs verschillende vermogensbeheerders gemaakt. Deze leerde één ding overduidelijk: "NBZ komt alleen dan bij hen 'in beeld' als het



'fonds beursgenoteerd is." Echte toezeggingen om te gaan beleggen in NBZ als het fonds beursgenoteerd is, zijn overigens niet gedaan, moest de heer Tjeenk Willink op diverse vragen van de aandeelhouders toegeven. "Wel is duidelijk dat we op dit moment als niet-beursfonds niet interessant zijn voor deze beleggers."

Na deze algemene inleiding over de noodzaak om naar de beurs te gaan, worden de belangrijkste verschillen tussen wel en niet aan de beurs genoteerd staan besproken en toegelicht.

- Dagelijks wordt de koers vastgesteld. Dit gebeurt niet door de vraag naar en aanbod van het aandeel, maar zoals dit nu ook gebeurt, op basis van de door NBZ berekende intrinsieke waarde. Bij afwaarderingen of nieuwe investeringen zullen knikken in de koers ontstaan. De koers wordt dagelijks vóór 10.00 uur op de website van NBZ gepubliceerd. Ook zal de koers zijn terug te vinden op de beurspagina's van diverse kranten, zoals het *Financieele Dagblad*.
- De aandelen worden gesplitst in de verhouding 1:100. Hierdoor kan een levendigere en flexibelere handel in het aandeel ontstaan. Na de splitsing zal het aandeel rond de USD 40 kosten. De heer Meesters vraagt of het niet beter zou zijn de splitsing verder te verkleinen, omdat dan de verhandelbaarheid nog groter wordt. Dat is echter niet mogelijk. De nominale waarde van het aandeel is nu EUR 1 en wordt na splitsing EUR 0,01. Kleiner kan niet.
- Dividend wordt, indien de belegger dit wenst, uitgekeerd als stockdividend. Dit gebeurt in hele aandelen; het resterende dividend wordt in cash uitbetaald. Het voordeel van stockdividend is tweeledig: de participant betaalt hierover geen dividendbelasting en NBZ behoudt cash. Naar aanleiding hiervan vraagt de heer Van der Velde of er is overwogen meer stockdividend uit te keren dan gewoon dividend om op die manier beleggers aan te moedigen voor stockdividend te kiezen. De heer Tjeenk Willink zegde toe hiernaar te zullen kijken. (Inmiddels is gebleken dat dit niet mogelijk is.)
- In plaats van het boekhoudkundig systeem Dutch GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) zijn beursfondsen zoals NBZ verplicht het internationale IFRS-systeem (International Financial Reporting Standards) te gebruiken. Het verschil tussen beide systemen is beperkt.
- Alleen aandelen A worden aan de beurs genoteerd. Aandelen B blijven bestaan. Wil men aandelen B verkopen, dan moeten deze eerst worden omgewisseld in aandelen A.
- De handel van het aandeel verloopt voortaan via een zogenoemde fund-agent. Op dit moment wordt nog onderhandeld met verschillende partijen.  
De heer Van Es wijst erop dat eenmaal beursgenoteerd, de bank kosten in rekening brengt voor het bewaren van de aandelen. De heer Tjeenk Willink legt uit dat om deze reden de huidige aandeelhouders ervoor kunnen kiezen alles wat dit betreft bij het oude te laten en hun NBZ-belegging bij NBZ, respectievelijk bij ANT Custody, geregistreerd te laten.

De kosten van de beursgang (accountant, fiscalist, jurist en pr) liggen tussen de EUR 140.000 en EUR 250.000, afhankelijk van de hoeveelheid reclame die zal moeten worden gemaakt. De jaarlijks terugkerende kosten liggen rond de EUR 36.000 voor de fund-agent. De emissiekosten zullen naar verwachting sterk dalen, zeker als NBZ erin slaagt jaarlijks zo'n drie miljoen dollar op te halen.

De heer Van der Velde vraagt of er een vangnet is in geval er een groot aanbod is om te verkopen.

De heer Tjeenk Willink legt uit dat NBZ als open-end beleggingsfonds fungeert als tegenpartij bij handel op de beurs. In geval van netto-aanbod koopt NBZ in, in geval van nettovraag geeft NBZ nieuwe aandelen uit. NBZ koopt echter nooit meer in dan 10% van haar uitstaand vermogen per 1 januari van dat jaar. Blijkt het aanbod in een komend jaar structureel hoger dan deze 10%, dan kan NBZ, hiertoe gedwongen door de AFM omdat zij dit meerdere niet inkoopt, een closed-end beleggingsfonds worden. Indien de aandeelhouders dit op hun beurt niet willen, zal moeten worden bekeken of er projecten gedwongen moeten worden verkocht.

De heer Meesters stelt voor de huidige aandelen preferent te maken. De heer Bonga onderschrijft van harte dit voorstel, omdat op die manier de huidige aandeelhouders nog iets terugzien van de door hen betaalde oprichtings- en emissiekosten. Dit is onmogelijk, laat de heer Tjeenk Willink weten. Het bevoordelen van de ene aandeelhouder boven de ander stuit op grote bezwaren van AFM en VEB.

Op de vraag van de heer Bonga wat aandeelhouders uiteindelijk terugzien van de betaalde oprichtings- en emissiekosten, antwoordt voorzitter Van Riet: "7% dividendrendement plus een verwachte groei."

De heer Tent vraagt of in de nabije toekomst nog meer afboekingen zijn te verwachten. Commissaris De Vries legt vervolgens uit dat NBZ, zoals alle andere beleggingsfondsen, direct afboekt zodra dit noodzakelijk is. "De vraag of verdere afboekingen zijn te verwachten, kan je noch met 'ja' noch met 'nee' beantwoorden. Op het moment dat je een verlies verwacht, boek je immers direct af."



Uitgebreid wordt vervolgens gesproken over de gehanteerde criteria van een financieringsbesluit en de problemen met de *Rayben Star* en *Star 1*. Langdurig wordt stilgestaan bij de starheid van de betrokken banken om tot werkelijke oplossingen te komen. Banken grijpen graag naar zekerheden, terwijl NBZ juist probeert het schip meer opbrengst te laten varen.

Wat betreft de rest van de vloot verwacht de heer Tjeenk Willink geen onoverkomelijke problemen. "NBZ is er geenszins bij gebaat om kort voor of net na de beursgang opnieuw te moeten afwaarderen. Maar allerminst zeker is dit ook weer niet, want ook ik weet niet hoe de economie zich zal gaan ontwikkelen", legt hij de vergadering uit.

#### **4. Toelichting voorgestelde aanpassingen reglement Stichting Beleggingsrekeningen NBZ**

In het reglement wordt de nieuwe manier van aandelen kopen en verkopen vormgegeven, ook de omwisseling van aandelen A naar B en vice versa. Er wordt gehandeld in aandelen A. Een aandeelhouder die aandelen B wil verkopen, zal eerst moeten omwisselen naar aandelen A voordat hij kan verkopen. Dit zal in de praktijk waarschijnlijk een extra werkdag kosten.

#### **5. Goedkeuring statutenwijziging omzetting NBZ B.V. naar NBZ N.V. en splitsing aandelen A en B**

De heer Tjeenk Willink legt uit dat de aandeelhouders formeel geen toestemming hoeven geven voor de beursgang. Wel is toestemming nodig om de statuten te wijzigen. Deze wijziging is nodig om van NBZ een NV te maken; alleen als NV kan NBZ aan de beurs zijn genoteerd. De statutenwijziging, waarmee de aandeelhouders moeten instemmen, maakt een beursgang mogelijk. Of en wanneer NBZ naar de beurs zal gaan, hangt echter af van bepaalde factoren, waaronder de economische situatie van dat moment.

Voorzitter Van Riet is het eens met de heer Van der Velde dat, hoewel juridisch niet verplicht, het goed zou zijn indien de aandeelhouders zich over de beursgang zouden kunnen uitspreken. Hiernaar gevraagd stemt de vergadering, met één stem tegen, vóór de beursgang.

Daarna wordt de statutenwijziging in stemming gebracht. Deze wordt met één stem tegen door de vergadering goedgekeurd.

#### **6. Rondvraag**

Op de vraag van de heer Meesters of directie en commissarissen vertrouwen hebben in de beursgang, antwoordt de heer Tjeenk Willink dat dit de enige manier is om het reservoir van vermogensbeheerders aan te boren. "Hierdoor wordt het hopelijk mogelijk meer kapitaal te vergaren om het fonds te laten groeien en nieuwe, succesvolle deals te kunnen doen."

#### **7. Sluiting**

Nadat de voorzitter de participanten heeft bedankt voor hun komst en vertrouwen in NBZ, sluit hij rond 22:00 uur de vergadering.

