

## Notulen AVA 2009

Notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V., gevestigd te Rotterdam (hierna: NBZ), gehouden op kantoor van NBZ op 26 mei 2009.

Aanwezig: de beide commissarissen F.W. van Riet en B. de Vries, de beide directeurs H.D. Tjeenk Willink en P.J. Jacobs, de heer J. Koelewijn (beoogd commissaris) en de heer C.A. Harteveld (accountant), alsmede 14 participanten die 148 participaties van de op dat moment 2433 uitstaande participaties vertegenwoordigden.

De vergadering benoemt de heer F.W. van Riet, voorzitter van de raad van commissarissen, 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 het volledig 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 en B4 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 2 juni 2008

De notulen worden pagina voor pagina doorgenomen waarna de vergadering deze goedkeurt.

### 3. Verslag van de raad van commissarissen

De voorzitter geeft een toelichting op het preadvies van de raad van commissarissen dat is opgenomen op pagina 3 van het jaarverslag. De vergadering heeft over dit advies geen vragen.

Wegens verplichtingen elders van de heer Koelewijn wordt agendapunt 9 voortijdig behandeld.

### 9. Benoemingen raad van commissarissen

Conform het intern opgestelde schema tot aftreden, is het de beurt aan de heer De Vries om af te treden. De heer De Vries heeft zich herkiesbaar gesteld en de vergadering stemt in met zijn herbenoeming.

De heer Van Riet vraagt de vergadering akkoord te gaan met de benoeming van prof. dr. Jaap Koelewijn, in de vacature ontstaan door het aftreden van de heer De Koning. Voor hem is gekozen vanwege zijn kennis op het gebied van beleggen, zijn ruime praktijkervaring en zijn betrokkenheid bij en ervaring met de AFM.

De heer Koelewijn stelt zich kort voor aan de vergadering waarna de vergadering akkoord gaat met zijn benoeming als lid van de raad van commissarissen.

### 4. Verslag van NBZ Management BV over 2008

Het fonds heeft in 2008 één financiering gedaan. Veel projecten zijn niet doorgegaan, veelal omdat onvoldoende zekerheden konden worden verkregen. Hierdoor belandde USD 4,5 miljoen te beleggen vermogen op deposito. Met als gevolg dat de intrinsieke waarde van het fonds onder druk is komen te staan en de koers enigszins zakte.

Medio 2008 is overgestapt naar het maandelijks (in plaats van eens per kwartaal) vaststellen van de uitgiftekoers. Dit geeft een aanzienlijk beter beeld van hoe het fonds ervoor staat.

De heer Tjeenk Willink geeft een toelichting op de vernieuwde inschrijvingsprocedure als gevolg van aangescherpte regelgeving van de AFM, in verband met *forward trading*. Deze bepalen dat de koers waartegen wordt ingeschreven, niet bekend mag zijn op het moment van inschrijving.



De heer Van Es vraagt op welk moment de euro's naar dollars worden gewisseld. Dit gebeurt op de dag van inschrijving (rond de 16e van iedere maand).

De heer Tjeenk Willink licht de methodiek rond de waardering van de schepen toe. De waarde van ieder schip en iedere lening wordt bepaald op basis van de Netto Contante Waarde die wordt berekend op basis van de verwachte cashflow die het gaat opbrengen door het bepalen van de Netto Contante Waarde. Hiervoor is een systematiek ontwikkeld.

Tijdens dit agendapunt wordt nader ingegaan op een vraag gesteld tijdens de jaarvergadering van 2007 over de mogelijkheid tot herbeleggen van dividend. De kosten die hiervoor zullen moeten worden gemaakt en de complexiteit, wegen niet op tegen het geringe aantal mensen dat hiervan gebruik wenst te maken, waardoor ervoor is gekozen dit vooralsnog niet te doen.

Het betalen van de raad van commissarissen in dollars is doorgevoerd. De heer Van Es merkt een koersverschil op in de wisselkoers van euro naar dollar. De heer Tjeenk Willink zegt de bedragen naar beneden te hebben afgerond.

Om 20.25 uur verlaat de heer Koelewijn de vergadering wegens verplichtingen elders.

## **5. Vaststellen jaarrekening 2008 NBZ BV**

De heer Tjeenk Willink geeft een toelichting op de jaarrekening aan de hand van de exploitatieprognose.

Op de vraag van mevrouw Hibma waarom de depositorente zo laag is, antwoordt de heer Tjeenk Willink dat dit een kortlopend dollardeposito betreft, waarop de rente vanwege de sterk verlaagde officiële rentetarieven zo laag was.

De heer Schuur vraagt naar het verschil tussen de verschillende financieringsvormen.

Bij de sale & leasebackconstructie heeft een reder veelal geld nodig voor een nieuw schip. Hij verkoopt dan een ander schip uit zijn vloot aan NBZ, dat hij direct weer terughuurt. NBZ is dan eigenaar van het schip. Aan deze constructie kleef een restwaarderisico dat NBZ graag indekt door middel van een put-optie. Dit betekent dat aan het einde van de looptijd de rederij het schip moet terugkopen. Bij een call-optie mag de rederij het schip tussentijds terugkopen. Het technisch risico, bemannings- en commercieel risico alsmede het restwaarderisico probeert NBZ steeds bij de reder te leggen.

Een mezzanine lening is een achtergestelde lening. De bank heeft meestal een 1e hypothecaire lening gegeven en NBZ verstrekt dan op basis van een 2e hypotheek, een achtergestelde lening. Hierbij is er meer risico voor NBZ (2e hypotheek) maar daar staat wel een hogere rente tegenover.

De vergadering vraagt of er niet meer deals zoals die met het MS Michelle kunnen worden gedaan; 15% rente per jaar komt je immers niet vaak tegen.

De heer De Vries legt uit dat als de financiële markten zich weer normaliseren dergelijke deals nauwelijks meer zullen voorkomen.

Vervolgens wordt de jaarrekening met algemene stemmen vastgesteld en goedgekeurd.

## **6. Dividendbeleid**

Er is in 2008 vier maal dividend uitgekeerd van USD 87,50 per participatie, hetgeen overeenkomt met ca. 7,5% dividendrendement. De raad van commissarissen ondersteunt het directievoorstel om over 2008 geen slotdividend uit te keren. De vergadering gaat hiermee akkoord.

## **7. Décharge van NBZ-Management BV en raad van commissarissen**

Voorgesteld wordt de directie en raad van commissarissen kwijting te verlenen voor het door haar gevoerde bestuur over het boekjaar 2008, voor zover dat uit de jaarrekening blijkt. De voorzitter constateert dat het voorstel met algemene stemmen door de vergadering is aangenomen.

## **8. Voorstel tot statutenwijziging NBZ BV en Feederfondsen**

De vergadering stemt in met het voorstel de statuten van NBZ BV en de Feederfondsen te wijzigen door toevoeging van artikel 29.8 aan de statuten van NBZ BV en artikel 17.9 aan die van de Feederfondsen. Beide artikelen bepalen dat aandelen die zijn ingekocht door NBZ niet mee kunnen delen in dividenduitkeringen.

## **10. Mededelingen directie over het lopende boekjaar**

De heer Tjeenk Willink laat een overzicht zien van de financiering van de "Michelle", het zesde schip, dat in mei 2009 aan de NBZ-vloot is toegevoegd. De reder van deze nieuw in China gebouwde 8000 tonner, is een 1e hypotheek verstrekt van USD 3,1 miljoen tegen een rente van 15%. Vervolgens vertelt Tjeenk Willink over de volgende deal. Ook hier is sprake van een overeenkomst met een gouden randje, gegeven de rente van 15%. Het is de bedoeling dat NBZ de reder voorziet in een financiering (tweede hypotheek) van USD 1,5 miljoen.

Dankzij de deal met de "Michelle" kan het fonds haar overheadkosten volledig zelf betalen.



De heer Van Es vraagt of de Michelle een vaste charterovereenkomst heeft. Dit is niet het geval; het schip vaart op de spotmarkt. Het feit dat de eigenaren van het schip zelf zo'n USD 8 miljoen in het schip hebben gestopt en gegeven de verklaring die zij hebben afgegeven omtrent een tweede schip dat tevens tot zekerheid kan dienen, hebben directie en commissarissen besloten met deze reder in zee te gaan.

In 2009 heeft NBZ bij de jaarlijkse inkoopronde niet meer dan 6,5% van de uitstaande participaties moeten terugkopen. Tjeenk Willink noemde dit zeer bevredigend, gezien het feit dat veel beleggingsfondsen de inkoop hebben moeten stoppen. Dit temeer daar het veelal persoonlijke redenen waren die aan de verkoop ten grondslag lagen; redenen die niet direct te maken hebben met NBZ. In tegendeel; voor de participant leverde de verkoop van een aantal participaties in NBZ hem het meeste op.

Voor verdere financieringen is NBZ afhankelijk van haar participanten. Het fonds is derhalve gebaat bij de uitgifte van nieuwe participaties. Onze huidige aandeelhouders kunnen hierbij een belangrijke rol spelen, legde Tjeenk Willink uit. "Vertel uw vrienden en kennissen van NBZ. Laat hen delen in onze en uw winstgevendheid. Kortom "tell a friend" waarom u zo tevreden bent met NBZ. Vertel hen over het kwartaaldividend en de mooie financieringsdeals die zijn afgesloten.

De heer Tjeenk Willink licht het onderwerp oprichtings- en emissiekosten toe.

Aan oprichtingskosten is betaald ca. EUR 680.000, die de beheerder het fonds heeft voorgesloten omdat het oneerlijk zou zijn deze kosten te laten betalen door de beleggers van het eerste uur. Het is altijd de bedoeling geweest de oprichtingskosten te laten betalen door een zo groot mogelijke groep van participanten. Vervolgens is het fonds eind 2006 gestart en zijn en worden er emissiekosten betaald. Inmiddels is aan oprichtings- en emissiekosten EUR 2,5 miljoen uitgegeven. Per uitgegeven participatie zijn deze kosten gedaald van EUR 3.980 in 2006 naar iets onder de EUR 995 in 2008.

De beheerder heeft een voorwaardelijke renteloze vordering voor deze EUR 2,5 miljoen.

Dankzij de deal met de "Michelle" kan NBZ in één keer EUR 1,3 miljoen aan emissiekosten aan de beheerder vergoeden, zonder dat de intrinsieke waarde van het fonds negatief wordt beïnvloed. Dit is onder meer mogelijk omdat de rentevoet die de risico's van de inzake de Michelle verstrekte lening reflecteert, thans 11% bedraagt. Daarmee is de helft van de schuld aan de beheerder ingelost. En bedragen de kosten per participatie nog maar zo'n EUR 500.

Na betaling van de beheerder resteert een rendement op de Michelle-deal van 11%. Van deze 11% is 2% bestemd voor management fee en 7,5 % voor dividend. De resterende 1,5% zal worden gebruikt voor bestrijding overige kosten en ter verhoging van de koers.

Zodra de volledige schuld aan de beheerder is afgelost, zal de intrinsieke waarde van het fonds versneld stijgen na elke goede financiering.

Op de vraag van de heer Van Rijn hoe groot het fonds wil worden, antwoordt de heer Tjeenk Willink dat NBZ in eerste instantie streeft naar een belegd vermogen van USD 30 tot USD 50 miljoen, maar bovenal naar een goede spreiding. Dit betekent dat NBZ vooralsnog gebaat is bij vele kleine financieringen.

## 11. Rondvraag

De heer Van Es vraagt of er in 2009 nog wijzigingen zullen komen in het dividendbeleid. NBZ hoopt en verwacht het huidige dividendbeleid te kunnen voortzetten. Als een van de weinige fondsen is het NBZ gelukt in deze tijden van kredietcrisis dividenden uit te keren en tevens de koers stabiel te houden.

Mevrouw Hibma vraagt hoe een reder kan voldoen aan zijn verplichtingen het schip terug te kopen. Commissaris De Vries legt uit dat NBZ dit soort overeenkomsten zo in elkaar zet dat het later voor de reder altijd mogelijk moet zijn het schip terug te kopen.

De heer Blokland vraagt zich af of NBZ zich niet teveel richt op de drogeladingschepen. De heer De Vries legt uit dat dit niet het geval is. De drogeladingmarkt is veruit de grootste in aantallen schepen. In de tweede plaats worden de tarieven gedreven door vraag en aanbod. Hierbij is de leeftijd van de varende vloot niet onbelangrijk. In de drogeladingmarkt is zo'n 45% van de schepen ouder dan 25 jaar. Dit betekent dat veel schepen deze markt op korte termijn zullen verlaten en zullen worden verschrot. Dat betekent kansen op goede tarieven op termijn in de drogeladingmarkt, zodra de economie ook maar iets aantrekt. Betere vooruitzichten dan de containermarkt, die in zijn geheel veel nieuwer is en waar nog een veel groter orderboek bestaat.

Een participant vraagt of het niet altijd veel beter is dat een schip een lang en vast contract heeft? Hierop antwoordt de heer De Vries dat meestal 60/65% van de waarde van het schip gefinancierd is door een banklening. Als je in waarde goed gedekt bent, mogen de inkomsten best wat tegenvallen maar als de financiering bijvoorbeeld 90% is, wordt het des te belangrijker om de inkomsten op langere termijn vast te leggen middels een chartercontract.

Op de vraag van de heer Blokland of NBZ niet beter af is met schepen voorzien van kranen, legt de heer Tjeenk Willink uit dat ieder type schip zijn eigen markt heeft. Hij geeft toe dat je in de spotmarkt meer mogelijkheden hebt als het schip kranen heeft.

Er wordt een vraag gesteld over de vaargebieden waar piraterij heerst. Het is zeker mogelijk dat de schepen



in deze vaargebieden komen, waarop de heer Jacobs aangeeft dat piraterij is meeverzekerd.

De heer Van Es vraagt of NBZ tevreden is over de inning van debiteuren, waarop positief wordt geantwoord.

## **12. Sluiting**

De voorzitter dankt de participanten voor hun positieve bijdrage aan deze vergadering. De vergadering op haar beurt, dankt directie en commissarissen met een kort applaus voor het gevoerde beleid en in het bijzonder voor het gevoerde dividendbeleid in deze woelige periode. De vergadering wordt om 21.25 uur gesloten.

