

Notulen AVA 2012

Notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V., gevestigd te Rotterdam (hierna: NBZ), gehouden op kantoor van NBZ op 16 mei 2012.

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.
- 18 participanten die 26.074 deelnemingsrechten vertegenwoordigen van de op dat moment uitstaande 337.023 deelnemingsrechten.
- De externe accountant, de heer C.A. Harteveld.

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 via 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.

Er zijn geen volmachten ontvangen van girale aandeelhouders.

2. Goedkeuring notulen van de BAVA van 20 september 2011

De notulen worden doorgenomen en zonder bemerkingen goedgekeurd.

3. Verslag van de raad van commissarissen

De drie leden van de raad van commissarissen hebben in 2011 negen keer vergaderd in aanwezigheid van de directie.

Speciale aandacht ging uit naar:

- de verslechterde marktsituatie;
- de actuele waarde van de individuele beleggingen, met name de waardering van de vordering inzake de *Rayben Star* en *Star 1*;
- marketing van de aandelen van NBZ aan het publiek;
- de beursnotering in november 2011;
- de vooruitzichten van NBZ;
- de financieringen van de *Rayben Star*, *Star 1*, *Mervesingel* en *-plein* en *Atagun*.

4. Verslag van NBZ-Management BV over 2011

2011 stond in het teken van de zakkende markt, vooral in het drogelading segment. Desondanks is er wel elk kwartaal dividend uitgekeerd van ruim 7% per jaar.

Highlights 2011

In 2011 moest er een voorziening worden getroffen van USD 2,8 miljoen op de *Star 1*, waardoor nog USD 539.000 resteert. Dit schip behoort tot een vloot van zes schepen waarbij de eerste hypothecaire lening is gefinancierd door NIBC, Norddeutsche Landesbank (NLB) en Deutsche Bank op resp. twee, drie en een schip. NBZ heeft een tweede hypotheek op de drie schepen van NLB.

In drie door NBZ bijeengeroepen meetings is door NBZ geprobeerd tot een gemeenschappelijk beleid te komen. Dit



is mislukt omdat de communicatie tussen de Turkse reder en de NLB geheel ontspoorde. De reder haalde vervolgens alle zes schepen naar Istanbul. Hier is, zo blijkt inmiddels, het reguliere regres van banken op hun onderpand uiterst moeizaam. Onder Turks recht gaan bij een veiling, anders dan in Nederland en elders in de wereld, verschillende partijen vóór de eerste hypotheekhouder.

Inmiddels zijn de banken een proces begonnen in Malta wat jaren kan duren. De schepen liggen intussen stil, terwijl ze een heel redelijk resultaat zouden kunnen varen als ze efficiënt zouden kunnen worden gemanaged.

Hoe dit voor NBZ afloopt is onzeker: als tweede hypotheekhouder kan NBZ juridisch niet veel. Per 1 juli 2012 wordt wel een wijziging doorgevoerd in het Turks recht waardoor dit in de toekomst niet meer kan gebeuren. Het is de vraag of dit NBZ nog enige soelaas biedt.

De Deutsche Bank heeft als eerste hypotheekhouder met de *Rayben Star* een deal gemaakt, waarbij is afgesproken dat NBZ USD 100.000 zal ontvangen. Wij verwachten dit bedrag dit jaar.

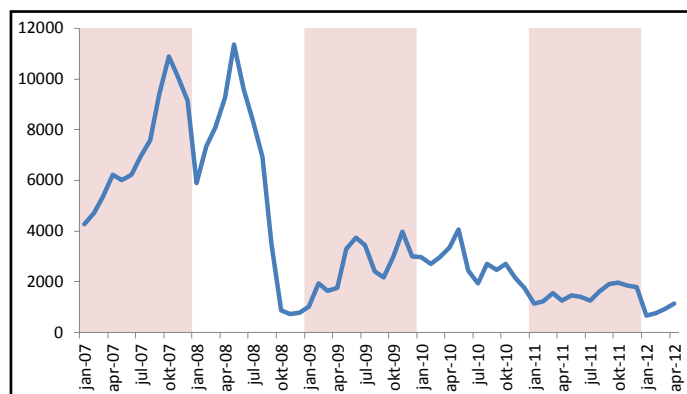
De reder van de *Michelle* heeft USD 4,6 miljoen afgelost, omdat hij elders een betere financiering kon krijgen. De winst op deze deal was conform de gehanteerde waarderingssysteem op voorhand genomen, waardoor een deel ervan, USD 620.000, moest worden teruggenomen. NBZ waardeert een investering op basis van de contante waarde van de te verwachten kasstromen. Wordt een lening vervroegd afgelost dan moet een deel van de genomen winst worden teruggenomen. De lening aan de *Michelle* bedraagt nu USD 1 miljoen tegen 15% rente, terwijl de 'loan to value' (hoogte van de lening ten opzichte van de waarde van het schip) slechts 12,5% is. Hoewel veel kleiner, blijft het een hele mooie lening.

Tenslotte was er in november 2011 de beursgang, bedoeld om het fonds interessanter te maken voor vermogensbeheerders. Door de euro- en bankencrisis heeft dit echter nog niet het gewenste resultaat gehad.

Resultaten

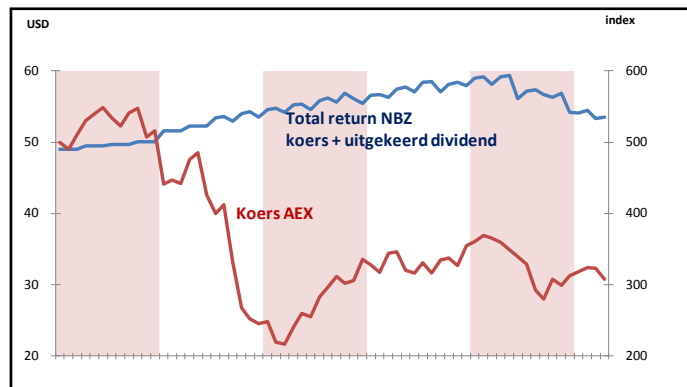
De resultaten van de investeringen worden doorgelopen. Het netto resultaat is door de afwaarderingen ruim USD 1,5 miljoen negatief. Hierdoor bedroeg het rendement -8,9%, bij een dividendrendement van ruim 7%. In 2011 werden er geen oprichtings- en emissiekosten vergoed aan de beheerder.

Baltic Dry Index



Aan de hand van de Baltic Dry Index (BDI), laat de beheerder zien hoe sterk de markt is gedaald. Dit komt met name door het teveel aan schepen dat in 2007/2008 is gebouwd of besteld en dat nu allemaal vaart. Met name de containermarkt zal met relatief veel te veel jonge schepen niet snel verbeteren. Wat dat betreft zijn de vooruitzichten voor de kleinere drogeladingmarkt beter. Deze markt telt veel oude schepen die op dit moment, in een lage vrachtenmarkt en mede door de hoge schrotoprijzen in hoog tempo worden verschromt. Daar staat weinig nieuwbouw tegenover vanwege de bankencrisis. Deze twee bewegingen zullen, samen met een beetje stijging van de vraag, op een gegeven moment ervoor zorgen dat de markt zich weer kan herstellen. "Dat hij herstelt is zeker. Wanneer het zal gebeuren, weten we niet", aldus de beheerder.

Het rendement van NBZ



Met een gemiddeld rendement sinds 2006 van 2,3% per jaar, is niet het in het vooruitzicht gestelde rendement van 7% tot 10% gehaald. Vergeleken echter met de AEX en veel scheeps-cv's heeft NBZ het lang niet slecht gedaan. Een vergelijkende grafiek van de AEX en de total performance van NBZ (koers plus uitgekeerd dividend) laat nog eens duidelijk zien dat NBZ het beter heeft gedaan dan de AEX. En wat de scheeps-cv's betreft, de meeste doen het slecht, zijn failliet of gaan dit binnenkort. Ook in Duitsland zijn er al zo'n zestig KG's (Duitse cv) failliet.

Hieruit blijkt eens te meer dat de beleggingsstrategie van NBZ – het spreiden van risico door financieringen van veel schepen in verschillende markten – werkt. NBZ boekt nog altijd operationele winst en heeft een positieve cashflow. De problemen van scheeps-cv's bezorgen scheepvaart een slechte reputatie, waarvan NBZ wel veel last ondervindt.



Koers NBZ

De heer Tjeenk Willink licht toe waardoor de koers onder druk is komen te staan.

- In 2007 kwam alle overhead op één schip.
- In 2008 stond er USD 4 miljoen werkeloos op de rekening. De markt was nog goed en de banken gaven nog in ruime mate financieringen, waardoor voor NBZ geen winstgevende projecten te vinden waren. De ironie wil dat we nu de tegengestelde situatie hebben; ruim voldoende investeringsmogelijkheden met goede rendement-/risico verhouding, maar geen geld.
- In 2009, 2010 en 2011 hadden de voorzieningen van de *Rayben Star* en de *Star 1* een drukkend effect op de koers.

Op zoek naar kapitaal

NBZ heeft in 2011 van alles geprobeerd om nieuw kapitaal aan te trekken. Via de maandelijkse roadshows waarmee in 2009 en 2010 nieuw kapitaal werd opgehaald, werden in 2011 nauwelijks meer nieuwe aandeelhouders gevonden. In de tweede helft van dat jaar bleek dit kanaal volkomen opgedroogd.

De beheerder heeft veel tijd gestoken in het benaderen van pensioenfondsen en ook is nieuw kapitaal gezocht in de private wealth/family office sector (vermogensbeheerders in dienst van een rijke familie). Tevergeefs. Men blijkt pas geïnteresseerd zodra NBZ groter is. En was er wel interesse dan vormde onbekendheid met de scheepvaart het struikelblok. Bleek men wel bekend met onze sector dan kreeg NBZ veel lof voor het concept en vervolgens investeerde men direct zelf in een schip of reder, zonder tussenkomst van NBZ.

Naast het aanbieden van de aandelen van NBZ heeft NBZ nog afzonderlijke gesprekken gevoerd over het verstrekken van een zogenoemde *private loan*, een soort onderhandse lening door pensioenfondsen of family offices. Helaas zonder resultaat.

Onze gesprekken met vermogensbeheerders leerden dat NBZ voor hun interessant zou kunnen zijn, indien het fonds aan de beurs zou zijn genoteerd. De beursnotering volgde in november maar de euro- en bankencrisis strooiden vooralsnog roet in het eten.

Via de grote groep van financiële dienstverleners annex verzekeringstussenpersonen die tevens vermogensbeheer deed, werden in het verleden ook nieuwe aandeelhouders gevonden. Deze groep van ruim 10.000 kantoren en kantoortjes is opgedroogd omdat zij sinds kort een AFM-vergunning nodig hebben.

Begin 2012 is geprobeerd een converteerbare obligatielening uit te geven van USD 150.000 per obligatie. Door dit hogere bedrag is geen bank of Wft-vergunning nodig. Ook hier gooide de verslechterde economische situatie roet in het eten: particuliere beleggers zijn onzeker en doen niets meer.

De heer Motta vraagt of NBZ gebruik maakt van de sociale media, zoals LinkedIn.

NBZ heeft alle mogelijke ingangen onderzocht maar nog niet LinkedIn. Wel kende NBZ de afgelopen jaren een zogenoemd "Tell a friend"-programma dat participanten vroeg om NBZ onder de aandacht van hun vrienden en bekenden te brengen. Dit heeft weinig of geen resultaat opgeleverd. Men blijkt moeite te hebben om met bekenden over zijn of haar beleggingen te praten. Volgens de heer Motta zou de jongere Facebook- en LinkedIn-generatie hier minder moeite mee hebben. De suggestie om via een eigen Facebook en LinkedIn pagina nieuwe investeerders te zoeken, zal de directie nader bekijken.

Toekomst

Wat de toekomst van NBZ betreft, verwacht de beheerder een stijging van de koers en het dividend indien NBZ weer geld kan ophalen, er vergelijkbare goede deals kunnen worden gedaan en als de bestaande deals conform de prognose blijven presteren. "Onze beleggingsstrategie is bewezen, de structuur is gevestigd en we kennen een zeer hoog transparantieniveau, nu de economie nog. Die moet op gang komen", aldus Tjeenk Willink. "We hebben de hele rit omlaag gemaakt, het zou zonde zijn als participanten nu zouden uitstappen vlak voordat de onvermijdelijke rit omhoog plaatsvindt. We zien de deals liggen maar we hebben geen geld om te investeren."

De heer Van Lierop vraagt hoe de markt werkt. Gezien de groei van de wereldbevolking moet er toch meer worden vervoerd?

Commissaris Koelewijn legt uit dat dit een kwestie is van vraag en aanbod. Hij is ervan overtuigd dat zodra de omslag komt, het harder zal gaan dan we verwachten. Probleem is dat moeilijk een voorspelling kan worden gedaan wanneer dit gaat gebeuren.

De heer Van der Wall Bake merkt naar aanleiding van pagina 6 en 7 van het jaarverslag op waakzaam te zijn met betrekking tot het mogelijke conflict of interest tussen de beheerder en de participanten. Als voorbeeld worden de leningen van de beheerder inzake de Michelle en de Venere genoemd. Hiervoor wordt een rente vergoed (7%) die even hoog is als het rendement wat aan participanten is voorbehouden. Wie heeft dit vastgesteld? Daarnaast, wanneer een financiering of deel ervan wordt afgelost, hoe wordt bepaald welke deel van de aflossing ten goede komt aan de beheerder en welke deel aan de participanten?



De heer Tjeenk Willink legt uit hoe tot dit percentage tot stand is gekomen. Nadat de lening twee maal in de markt was gezet en niemand bereid bleek geld te lenen aan het fonds, laat staan tegen een lager percentage, is besloten niet hoger te gaan zitten dan het dividendpercentage aan participanten.

De heer Van der Wall Bake wijst erop dat nu echter een situatie is ontstaan dat de beheerder wel rente ontvangt op de verstrekte lening, terwijl participanten geen dividend krijgen.

De beheerder begrijpt dat dit vreemd over kan komen, maar rente op een lening moet worden betaald waar dividend alleen kan worden uitgekeerd indien de resultaten dit toelaten. Hij wijst op de *Venere*. Deze zeer goede investering deed zich voor, op het moment dat het fonds te weinig geld in kas had. "Dan kun je denken: 'geen geld, dus niet kopen' maar de deal was te mooi om te laten lopen". Daarom garandeerde de beheerder dat het geld er zou komen. Raad van commissarissen en directie gingen ervan uit de lening binnen een paar weken bij iemand anders te hebben ondergebracht. Het tegendeel bleek waar. Er was geen interesse waarna de beheerder de lening zelf moest verstrekken. Tegen 7% terwijl het fonds 21% met de lening verdient. Tjeenk Willink: "Als je dat niet wilt, moet je dit soort deals laten lopen wanneer er geen geld in kas zit". De volgorde van terugbetaling is vastgelegd in de overeenkomst die op het moment van aangaan van de lening is gemaakt tussen de beheerder en het fonds.

Commissaris De Vries vertelt dat de raad van commissarissen nauw toeziet dat dit soort zaken goed verloopt en dat per project wordt bekeken wat het beste is. Van de USD 5,6 miljoen financiering op de *Michelle* kwam USD 3,1 van het fonds en was de rest geleend van de beheerder. Nu de reder USD 4,6 miljoen heeft afgelost resteert een lening van USD 1 miljoen. Een mooie investering voor NBZ gezien het lage risicoprofiel. Met de ontvangen USD 4,6 miljoen is de beheerder afgelost (USD 2,5 miljoen). Met de resterende USD 2,1 miljoen is USD 0,73 miljoen afgelost op een andere lening van de beheerder. De heer Jacobs voegt hieraan toe dat het altijd de bedoeling is geweest dat met het ophalen van nieuw kapitaal, de leningen van de beheerder als eerste zouden worden afgelost.

5. Vaststellen jaarrekening 2011 NBZ NV

De jaarrekening wordt met algemene stemmen vastgesteld en goedgekeurd.

6. Dividendbeleid

Er is in 2011 vier maal interim-dividend uitbetaald van USD 0,80 per deelnemingsrecht. Het slotdividend over 2011 wordt vastgesteld op USD 3,20 per participatie of aandeel, gelijk aan het uitgekeerde interim-dividend.

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 ontwikkelingen voor 2012 worden besproken. De drogelandmarkt is verder gedaald, de chemiemarkt lijkt de bodem te hebben bereikt (men praat over een licht herstel) en de gasmarkt (*Venere*) is redelijk stabiel.

De eerste maanden van 2012 was er nauwelijks instroom van nieuw kapitaal terwijl de uitstroom met de maand is toegenomen. Door de problemen met de *Atagun* is cash nodig en daarom werd besloten om begin april het interim-dividend te passeren. Dit bracht een zodanige uitstroom van kapitaal op gang dat per 13 april de inkoop van aandelen en participaties is opgeschort, hoewel de 10% – NBZ is verplicht jaarlijks tot maximaal 10% van het uitstaande aandelenkapitaal in te kopen – nog niet was bereikt. In het belang van de zittende participanten is hiertoe besloten omdat anders de lening van USD 1,1 miljoen op de *Atagun* had moeten worden afgeschreven.

De beheerder deelt de vergadering mee dat hij per heden, 16 mei 2012, stopt met het voorschieten van emissiekosten. Hiermee is hij, zonder enige verplichting daartoe, begonnen bij de oprichting van het fonds zodat niet alle kosten in één keer in rekening hoefden te worden gebracht bij de toenmalige kleine groep participanten, waardoor hun inleg nooit zou worden belegd. De beheerder heeft deze kosten renteloos voorgeschoten. Terugbetaling geschiedt nadat de 7% rendement is behaald voor participanten. De vordering is na de beursgang opgelopen tot EUR 1.052.000 per ultimo 2011. De minimale emissiekosten worden geschat op EUR 23.000 per jaar, hetgeen kan worden betaald uit de inkomsten van NBZ.

Problemen Atagun

De *Atagun* voer aanvankelijk op de Middellandse Zee. Omdat het schip daar te weinig inkomsten genereerde, is het op aandringen van NBZ naar de Noordzee gehaald en onder leiding van nieuwe commerciële en technische managers gebracht. De resultaten stegen conform verwachtingen. De chaotische communicatie tussen de eigenaar en de technisch manager bleef problemen geven waarna NBZ besloot het schip op



timecharter te nemen waardoor het fonds meer grip kreeg op de cashflow.

Het schip telde nogal wat technische problemen waarvoor NBZ extra werkkapitaal heeft verstrekt. Hierdoor zijn de vorderingen opgelopen tot USD 1,6 miljoen. Het grootste mankement dat moet worden opgelost is een defecte warmwaterketel, nodig om de tanks schoon te maken. De Turkse reder voelde daar weinig voor en heeft geprobeerd het schip terug te halen naar Turkije. Dit is echter niet gelukt; NBZ heeft het schip in april in Rotterdam laten arresteren.

NBZ heeft een optie om het schip van de reder te kopen. Er wordt ook hard gewerkt aan de herfinanciering van het schip bij een andere bank. Ook worden gesprekken gevoerd met een Deens/Nederlandse commerciële manager en een Noorse technisch manager. Onderzocht wordt of zij het schip op een bareboat contract kunnen huren en hiervoor net voldoende betalen zodat NBZ de bank kan betalen. De drie partijen gezamenlijk betalen dan de reparatiekosten, waarna de beide managers in geval van goede nakoming van het contract een optie op 1/3e aandeel in het schip krijgen. Een en ander moet voldoende opleveren om de vordering van NBZ af te lossen.

De heer Scholing vraagt wie er verantwoordelijk is en hoeveel grip NBZ overhoudt op het schip.

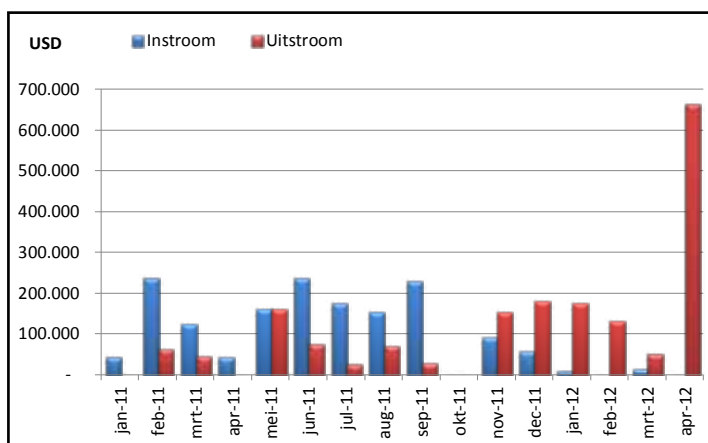
De Noorse partij is verantwoordelijk. Controle wordt uitgevoerd door Bureau Veritas die de certificaten afgeeft.

De *Atagan* zou het goed moeten doen op de spotmarkt. Dat levert het meeste op. Opereren op de spotmarkt is echter moeilijk vanwege de vele eisen die olie- en chemieconcerns stellen alvorens zij met een schip in zee gaan. Een alternatief zou kunnen zijn een charter van een jaar. Dat brengt minder op, maar geeft wel meer vastigheid. Daarbij stijgen de kansen op succes op de spotmarkt als een schip weer goed aan het werk is.

In- en uitstroom participaties/aandelen

Vanaf november 2011 (zie grafiek) valt de instroom van participaties en aandelen steeds verder weg terwijl de uitstroom toeneemt om vanaf januari, af te nemen. Nadat NBZ in april het interim-dividend moest passeren – voor het eerst sinds de oprichting – steeg volgens verwachting de uitstroom explosief. Het gevolg was dat NBZ zich zag genoodzaakt de inkoop op te schorten.

Zodra er vrije cash is, kan het fonds weer inkopen, maar het zal direct weer moeten sluiten als dit een stormloop op de inkoop veroorzaakt. "Dit herhaalt zich dan steeds met als gevolg dat NBZ langzaam leegloopt, tenzij de instroom weer de overhand krijgt", aldus Tjeenk Willink. Het risico is dat er op den duur geen dekking meer is van de overhead. Dit scenario is denkbaar zolang NBZ een open-end beleggingsfonds is. Hierbij worden de aandelen en participaties gekocht en verkocht door NBZ. De koers wordt bepaald door de intrinsieke waarde en omdat de aandelen uitsluitend door NBZ worden gekocht en verkocht kunnen aandeelhouders hun aandelen niet op een andere manier verkopen, ook niet tegen een lager bedrag.



Closed-end beleggingsfonds

NBZ kan als alternatief ook worden omgezet in een closed-end fund. Het kapitaal van het fonds staat dan vast en fluctueert niet en aandeelhouders kunnen direct, zonder tussenkomst van NBZ, handelen op de beurs. De tegenpartij is niet meer het fonds. Het fonds emiteert nieuwe aandelen zodra de markt dat toelaat. Er is vrije koersvorming; de koers zal geen weerspiegeling meer zijn van de intrinsieke waarde. Dit betekent dat de kans bestaat dat de koers onder de intrinsieke waarde daalt of er bovenuit stijgt. Beursregels zorgen ervoor dat dit nooit meer dan 5% per dag kan zijn.

Eenmaal een closed-end fund biedt het zittende beleggers de mogelijkheid om voordelig aandelen NBZ te kopen. Tjeenk Willink: "Mocht NBZ een closed-end fund worden dan zou mijn eerste advies zijn om niet direct je aandelen te verkopen maar eerst af te wachten of en op welk niveau zich een markt vormt. En als je moet verkopen stel dan altijd een limiet en ga niet bestens".

Om de mening onder de aanwezigen te peilen, vraagt de heer Tjeenk Willink wie er op basis van de huidige informatie vóór de bestaande open-end constructie zou zijn en wie een closed-end constructie zou prefereren. Negen participanten handhaven liever de huidige situatie, één participant zou kiezen voor de closed-end constructie en acht participanten hebben geen mening.

Beide opties worden nader uitgewerkt waarna de directie, in nauw overleg met de raad van commissarissen, hierover een beslissing neemt.



De heer Van Steensel vraagt of het mogelijk is een informele markt te creëren. Accountant Harteveld verwacht dat de AFM onder het huidige prospectus niet zal toestaan dat NBZ gaat bemiddelen tussen kopers en verkopers.

Kansen voor 2012

De beheerder heeft het volste vertrouwen dat NBZ deze storm zal overleven. Zodra de instroom van nieuw kapitaal weer op gang is gekomen en het fonds nieuwe investeringen kan doen, zal de winstgevendheid snel weer toenemen. In de tussentijd is het wel zaak dat op bestaande investeringen niet verder hoeft te worden afgeboekt .

NBZ heeft een bewezen strategie, is beurs genoteerd en beschikt over een efficiënte organisatie. En wanneer de markt weer aantrekt, snijdt het mes aan twee kanten: de eigen debiteuren worden sterker maar ook de instroom van nieuw kapitaal komt weer op gang.

Kansen voor NBZ zijn er nu al. De scheepvaartmarkt vraagt dringend om financiering terwijl de banken maar mondjesmaat willen financieren. Gebruikelijk in scheepvaart is dat 65% van de waarde van het schip kan worden gefinancierd met vreemd vermogen. In de hoogtijdagen van 2007 en 2008 werd wel tot 80% geleend. Op dit moment is het uiterst moeilijk om zelfs maar aan 50% te komen. Hierdoor zijn kansen ontstaan voor een fonds als NBZ om mezzanine (achtergestelde) leningen te verstrekken van 50% tot 70%, in plaats van de 65% tot 80% uit de jaren 2006-2008

Het wachten is tot het beleggerssentiment bijdraait en NBZ weer geld kan ophalen voor nieuwe deals. Tjeenk Willink: "Hadden we in 2008 USD 4 miljoen op de rekening en waren er geen projecten te vinden, nu liggen er voldoende goede deals maar is er onvoldoende geld. Hierin lopen de cycli van de markt en het beleggerssentiment geheel tegengesteld. Particuliere beleggers durven maar moeilijk op het laagste punt in te stappen; zij hebben helaas de neiging dit pas te doen als de rit omhoog al goeddeels is gemaakt."

Afsluitend stelt de beheerder vast dat NBZ in tegenstelling tot vele concurrenten, nog steeds bestaat dankzij een duidelijk betere strategie dan scheeps-CV's. NBZ heeft de volledige rit naar beneden gemaakt en wil graag met haar participanten profiteren van de komende rit naar boven.

9. Rondvraag

Op de vraag van dhr Huijsman welke acties nog kunnen worden gevoerd, antwoordt de heer Tjeenk Willink dat er thans niet veel tijd en geld wordt besteed aan het werven van nieuw kapitaal. Mensen wachten af wat er gebeurt met Griekenland en de rest van Europa. Als dat duidelijk is, zo wordt algemeen verwacht, zal het vertrouwen terugkomen. Intussen probeert NBZ wel om deeltjes te doen samen met andere partijen.

De heer Van Lierop vraagt of NBZ blijft bestaan als er bijvoorbeeld een jaar geen nieuw kapitaal bijkomt. Tjeenk Willink is over het voortbestaan van NBZ in het geheel niet negatief. NBZ kent een positieve cashflow en maakt operationele winst. De grote onzekere factor is de Atagun, maar zelfs als de USD 1,1 miljoen die er nu in is geïnvesteerd moet worden afgeschreven, zou dit een beperkte invloed hebben op de koers van circa USD 3,00.

Nog eens langs gaan bij Harry Mens, zoals de heer De Vries oppert, is de beheerder niet meer van plan. Los van de hoge kosten is de kwaliteit van het programma verre van voldoende gebleken.

De heer Van den Hoek vraagt of het fonds niet aantrekkelijker zou zijn als het in euro's zou zijn genoteerd. De heer Tjeenk Willink wijst erop dat alleen de Atagun in euro's loopt en overige exposure in dollars. Desondanks is het een idee waar de directie wel naar wil kijken. Koninklijke Olie dat vrijwel geheel in een dollarmarkt werkt, kent op de Amsterdamse effectenbeurs een notering in euro's.

De vraag van mevrouw Kip of de beursgang nieuw kapitaal heeft opgeleverd, moet negatief worden antwoord. Met een groot aantal vermogensbeheerders is contact geweest maar de markt zakke in het najaar van 2011 totaal in.

10. Sluiting

Niets meer ter tafel zijnde, dankt de voorzitter de participanten voor hun komst en sluit de vergadering om 22.00 uur.

