

Notulen AVA 2017

Notulen van de Algemene vergadering van aandeelhouders van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV (NBZ) gevestigd te Rotterdam, gehouden op woensdag 24 mei 2017 in het Engels Meeting & Conference Center, Groot Handelsgebouw te Rotterdam.

Aanwezig:

- Raad van commissarissen: B. de Vries (president-commissaris) en J. Koelewijn
- NBZ-Management BV: H.D. Tjeenk Willink, P.J. Jacobs en F.H. Nauta.
- Annexum Beheer BV: J.A. Kroodsmā
- Accountantskantoor Mazars BV: C. van Oldenbeek en E. Mulder
- 5 participanten/aandeelhouders die 90.894 deelnemingsrechten vertegenwoordigen van de op dat moment bestaande 474.426 deelnemingsrechten.

Er zijn geen volmachten van participaties en aandelen aan de directie.

De heer B. de Vries is voorzitter van de vergadering; dit heeft ieders instemming. De notulen worden samengesteld door mevrouw M.C. van de Merwe van Rosenbaum Select, notulisten & verslaggevers te Utrecht.

1. Opening

De voorzitter heet de aanwezigen welkom en opent de vergadering. Wat het beheer betreft bevindt het fonds zich in een overgangsfase, zo licht hij toe. Formeel is NBZ Management nog beheerder, maar bij de Autoriteit Financiële Markten (AFM) loopt een aanvraag tot goedkeuring om Annexum daartoe te benoemen – een langdurig proces.

2. Goedkeuring notulen van de Buitengewone Vergadering van Aandeelhouders van 1 december 2016

De tekst van de notulen wordt vastgesteld. Er zijn geen vragen of opmerkingen naar aanleiding van de inhoud.

3. Verslag van de raad van commissarissen

Geen van de aanwezigen heeft vragen of opmerkingen over het verslag van de raad van commissarissen; het wordt goedgekeurd.

4. Verslag van NBZ-Management BV over 2016

De heer Nauta meldt dat de markt voor droge lading zich enigszins herstelde in 2016. Een goed teken, vindt hij, want deze deelmarkt bepaalt in hoge mate het sentiment. Desalniettemin was er in de markt nog veel onzekerheid onder invloed van internationale ontwikkelingen, zoals de verkiezingen in de Verenigde Staten, de Brexit en naderende verkiezingen in Frankrijk en Duitsland. De emissie die het fonds in 2016 uitschreef, werd niet hét succes waarop gehoopt was. Op voorstel van de beheerder stemden de aandeelhouders tijdens de buitengewone vergadering van 1 december jl. dan ook in met het in de *vriesstand* brengen van het fonds voor een periode van twee jaar. De beheerder signaleert evenwel lichte verbetering en hoopt dan ook op een opwaartse lijn vanaf volgend jaar.

Tijdens de buitengewone vergadering benoemden de aandeelhouders Annexum tot nieuwe directeur en beheerder van het fonds. Daarvoor zijn inmiddels de nodige acties in gang gezet; goedkeuring van de AFM wordt binnen afzienbare tijd verwacht.

MUTATIES IN DE PORTEFEUILLE

Het NBZ Fonds heeft participaties genomen in de gastanker Wincanton en in Cable Innovator, een schip dat onderwater telecomkabels legt. De heer Nauta vindt dit een goede aanvulling op de portefeuille, met een beperkte afhankelijkheid van de offshore markt.

De Tapatio, een medium range tanker, werd verkocht tegen de overeengekomen put-optie prijs. Aan het einde van het boekjaar omvatte de portefeuille naast de Wincanton en de Cable Innovator de volgende schepen.

- MT Eagle, een long range tanker. Het contract loopt in januari 2018 af;
- MT Lesley en MT Henrietta, twee chemicaliëntankers. De contracten lopen nog enige jaren;
- MT Michelle en MT Svetlana, twee shortsea schepen. De contracten lopen in 2018 af.

Een overzicht met het resultaat over 2016 laat zien dat de schepen Wincanton en Cable Innovator in 2016 nog niet het volle jaar hebben meegedraaid; zij werden namelijk pas in de tweede helft van het jaar geleverd. De heer Nauta verwacht dat ze in 2017 goed gaan bijdragen aan het resultaat. Hetzelfde geldt voor de Svetlana en de Michelle. Voor de Lesley en de Henrietta worden geen veranderingen verwacht, terwijl er ten aanzien van de Eagle rekening gehouden moet worden met een afboeking.

De post management fee (US\$ 89.000) was in 2016 2%. Vanaf 2017 wordt de vergoeding anders berekend, zoals de Buitengewone vergadering van 1 december jl. heeft vastgesteld. Omdat er in 2015 nagekomen resultaat van de Star I binnenkwam, was het resultaat over dat jaar hoger dan dat over 2016. Als dat nagekomen resultaat buiten beschouwing wordt gelaten, zijn de cijfers over 2016 beter dan die over 2015.

De intrinsieke waarde van het aandeel NBZ daalde in 2016 van US\$ 11,04 naar US\$ 10,71. Er werd tussentijds dividend uitgekeerd, wat o.a. dit verschil verklaart. De lage beurskoers is een punt van zorg. Het management overweegt echter niet om te stoppen met uitkeren van dividend; het fonds moet gaan groeien, zo betoogt de heer Nauta, daardoor zal het beheerskosten percentage ook lager gaan uitvallen.. Met het structureel uitkeren van dividend hoopt de beheerder nieuwe beleggers aan te kunnen trekken.

De heer Rienks merkt op dat het fonds slechts voor geringe percentages in schepen participeert. Volgens de heer Nauta is 4% in de Cable Innovator de kleinste deelneming; in de andere schepen is het aandeel van het fonds 10% tot 19%. In twee gevallen is het fonds de grootste participant, en op grond daarvan bestuurslid in de betreffende entiteit. Het management vindt spreiding van de investeringen over meerdere schepen en scheepstypen belangrijk. De raad van commissarissen kan zich in dat beleid vinden.

Er zijn hierna geen vragen meer over het verslag van de beheerder.

5. Vaststellen jaarrekening 2016 NBZ NV

Het accountantskantoor Mazars Paardekooper Hoffman Accountants NV heeft de jaarrekening van een goedkeurende verklaring voorzien.

Op een vraag van de heer Rienks legt de heer Tjeenk Willink uit dat het hem tussen 2014 en 2017 niet was toegestaan om zijn aandelen te verhandelen. Die periode is nu verstreken, maar de heer Tjeenk Willink geeft aan dat hij zijn stukken niet te koop wil aanbieden. Als hij ze in 2024 nog in bezit heeft, moet hij ze aan het fonds teruggeven als emissies niet voldoende opbrengen. De heer Tjeenk Willink verwacht dat de markt in de komende zeven jaar weer zal aantrekken; de weezin die nu onder beleggers leeft, hangt onder andere samen met de vele negatieve ervaringen met scheepvaart-CV's. Bij voortzetting van het dividendbeleid en herstel van de markt zal de weezin hoogstwaarschijnlijk slijten.

Er zijn geen vragen of opmerkingen over de jaarrekening 2016. De aanwezigen stellen deze bij acclamatie vast.

6. Dividendbeleid

Er zijn geen vragen over het voorgestelde dividendbeleid; dit wordt met unanieme instemming aangenomen.

7. Decharge NBZ-Management BV en raad van commissarissen

Zonder verdere discussie verleent de vergadering de beheerder en de raad van commissarissen decharge voor het in 2016 gevoerde beleid.



8. Mededelingen directie over het lopende boekjaar

Dat het fonds nu in de vriesstand staat, betekent niet dat de cashflow niet wordt geherinvesteerd, stelt de heer Nauta. De directie streeft er dit jaar naar om ongeveer US\$ 1 miljoen te herinvesteren. In maart jl. investeerde het fonds al US\$ 462.000 in twee gastankers, de MT B Gas Master en de MT B Gas Mariner. Voor gedetailleerde informatie hierover wordt verwezen naar het persbericht dat op de website is gepubliceerd. Het verwachte rendement bedraagt ongeveer 12% per jaar. Er is een nieuwe investering in voorbereiding.

Uiteraard bezint de directie zich al op het opheffen van de vriesstand, die twee jaar zal duren. Gedurende die tijd wordt er niet geëmitteerd, maar wel nagedacht over groeimogelijkheden. Dit heeft de aandacht van de beheerder, evenals het verschil tussen de beurskoers en de intrinsieke waarde.

Ook aan verbetering van naamsbekendheid wordt gewerkt, maar dat is niet eenvoudig. Achteraf kan worden gesteld dat de timing van de emissie (2016) niet goed was; kennelijk zijn beleggers de grote verliezen die op de markt van scheepvaart-CV's zijn geleden nog niet vergeten. Raad van commissarissen en directie zijn het erover eens dat er wat meer tijd nodig is voor er opnieuw een poging wordt gewaagd om NBZ goed in de markt te zetten. De voorzitter wijst erop dat er voor samenwerking met Annexum is gekozen, omdat die organisatie een uitstekend distributienetwerk heeft; dat zou het fonds vooruit moeten helpen, maar het sentiment in de markt moet ook (weer) goed zijn. Deskundigen zien de opwaartse lijn al wel, maar beleggers nog niet. Er is dan ook voor de strategie gekozen waarin mogelijk in 2018 weer een nieuwe emissie wordt voorbereid. Intussen worden de beschikbare middelen geherinvesteerd en wordt er structureel dividend uitgekeerd.

De heer Kroodsmas vult aan dat Annexum gewend is om ruim de tijd te nemen voor marketingcampagnes, ook gericht op naamsbekendheid. Dit heeft bij de NBZ-emissie in 2016 helaas niet het gewenste resultaat opgeleverd, terwijl er voor beleggingen in winkelvastgoed juist wel veel belangstelling was. Een emissie van Super Winkel Fonds heeft bijvoorbeeld € 20 miljoen opgeleverd. Er zijn meerdere voorbeelden van succesvolle emissies in andere markten, onder andere van een woningfondsen. In de vastgoedbeleggingen gaat het beter, zo heeft Annexum geconstateerd; de markt voor beleggingen in zeeschepen zal ongetwijfeld volgen.

Desgevraagd geeft de voorzitter aan dat NBZ momenteel niet van plan is om obligatieleningen te gaan uitgeven. Mocht het standpunt daarover wijzigen, dan worden vanzelfsprekend eerst de aandeelhouders geraadpleegd. De eerste zorg van de beheerder is de groei van het fonds. Een banklening is op dit moment evenmin concreet. In principe wordt vastgehouden aan de huidige investeringsstrategie.

MARKTONTWIKKELINGEN

In de markt voor droge lading wordt herstel gesignaleerd. Voor de olietankermarkt geldt dit niet; als gevolg van productiebeperking steeg de olieprijs, waardoor schepen die voor opslag werden gebruikt weer terugkwamen in de transportmarkt. Bovendien werd er eerder bestelde nieuwbouw afgeleverd. De toename van de omvang van de vloot leidde tot lagere tarieven. Chemicaliëntankers, waarvan het fonds er een paar heeft, zijn doorgaans wat kleiner. Deze schepen hebben goed gepresteerd; er is op dit moment geen reden om te veronderstellen dat de charters niet betaald zullen worden.

Het fonds neemt niet deel in offshore schepen. Als gevolg van de lage olieprijs staat deze markt er heel slecht voor, wat voor Nederland als offshore-land een slechte zaak is.

Banken zijn terughoudend wat betreft scheepsfinancieringen, wat voor NBZ niet nadelig is. Banken zijn niet geïnteresseerd meer in transacties onder US\$ 10 miljoen, waardoor NBZ voor deze categorie regelmatig wordt benaderd.

Ten aanzien van de kostenstructuur legt de heer Nauta uit dat er voorheen rechtstreekse transacties plaatsvonden. Het fonds regelde daar alles zelf voor, inclusief juridische documentatie. Bij nieuwe transacties neemt het fonds kleine participaties in arrangementen van professionele Noorse partijen. Daar zijn weliswaar kosten aan verbonden, maar de overhead van het fonds zelf kan laag worden gehouden.



Vervolgens wijst de heer Nauta erop dat er in 2016 voor het eerst na vele jaren meer schepen werden gesloopt dan gebouwd. Dat is gunstig, stelt hij, een voorbode van herstel van de scheepvaartmarkten.

9. Benoeming accountant

De regels voor beursgenoteerde bedrijven schrijven een wisseling van accountant voor na acht jaar. Het fonds neemt dan ook afscheid van het bureau Mazars Paardekooper Hoffman Accountants NV, dat NBZ vele jaren terzijde heeft gestaan. Namens allen bedankt de voorzitter het accountantskantoor voor de inzet.

De beheerder heeft bij twee kantoren offerte gevraagd, namelijk bij Deloitte en bij Grant Thornton. Met vertegenwoordigers van beide kantoren werd kennis gemaakt en nader van gedachten gewisseld. Deloitte, een van de 'big four', is de huisaccountant van Annexum. Het kantoor Grant Thornton behoort tot de categorie daar vlak onder, waar Mazars Paardekooper Hoffman Accountants ook bij hoort. Een accountantskantoor van dergelijke omvang past goed bij de ambities van NBZ. De beheerder adviseert de vergadering om voor het kantoor Grant Thornton te kiezen. De vergadering besluit bij acclamatie dienovereenkomstig.

10. Rondvraag

Er wordt geen gebruik gemaakt van de rondvraagmogelijkheid.

11. Sluiting

De voorzitter bedankt de aanwezigen voor hun komst en inbreng, en sluit de vergadering.

