

Verslag **informatiebijeenkomst**

€ Verslag van de informatiebijeenkomst van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV (NBZ) gevestigd te Rotterdam, gehouden op dinsdag 14 februari 2023.

Aanwezig:

- Raad van commissarissen: B. de Vries (president-commissaris en voorzitter vergadering), mw. M.F.M. van den Berg en R.G. Verburgt
- Annexum Beheer BV: H.W. Boissevain, F.H. Nauta, M. Steenhuis en J.A. Kroodsma.
- Participanten/aandeelhouders volgens presentielijst, aantal vertegenwoordigde aandelen 621.769 (62,4%)
- Samenstelling verslag: Rosenbaum Select, notulisten & verslaggevers te Utrecht.

1. Opening

De voorzitter heet de aanwezigen welkom en opent de informatiebijeenkomst. Tijdens de informatiebijeenkomst zullen de aanwezigen worden geïnformeerd over het verloop van het vervolgproces; de raad van commissarissen wil van hen graag horen wat zij daarvan vinden.

2. Toelichting op besluitvorming

De heer Nauta brengt het driejarenplan 2019-2021 in herinnering, dat in 2019 werd vastgesteld. Als doelstelling werd onder andere groei van het fonds vermeld, namelijk van USD 4,5 miljoen naar USD 18 miljoen. Deze omvang werd noodzakelijk geacht om het fonds op een kostenefficiënte manier te kunnen laten voortbestaan. Een tweede doelstelling was het verkleinen van de afstand tussen intrinsieke waarde en beurskoers. Tenslotte zou om de slagkracht van het fonds te vergroten worden ingezet op grotere participaties.

Conform afspraak werd de stand van zaken geëvalueerd tijdens de aandeelhoudersvergadering van juni 2022. Gegroeid was het fonds wel, al werd de doelstelling van USD 18 miljoen niet behaald. De liquiditeit was verbeterd en het handelsvolume was toegenomen. Echter, omdat het fonds nog te klein bleek om in grote participaties te investeren, kon de slagkracht niet sterk verbeterd worden. De kostenratio bleef aan de hoge kant, maar de winst per aandeel kwam ruim boven prognose uit.

Eind 2019 startte het fonds een cash emissie. Deze liep af in 2020, het eerste coronajaar, met nadelige invloed op het animo onder beleggers. Desalniettemin bracht de emissie € 1 miljoen op. Er waren drie inbrengdeals voor in totaal USD 2,3 miljoen, er werden obligaties uitgegeven voor ongeveer USD 725.000 en er werd dividend uitgekeerd, ongeveer USD 2,6 miljoen in totaal (over drie jaar).

De conclusie kan niet anders zijn dan dat er wel doelstellingen werden gerealiseerd, maar de belangrijkste niet, te weten de groei van het fonds naar USD 18 miljoen.

Tijdens de aandeelhoudersvergadering van juni 2022 werd besloten dat er nog een laatste poging zou worden gedaan om het fonds in de tweede helft van dat jaar te laten groeien met USD 5 miljoen. De directie heeft zich hierbij laten adviseren en begeleiden door Zuyderzee Capital. Via de eigen netwerken en die van Zuyderzee Capital werden de mogelijkheden voor partnerships of het sluiten van inbrengdeals verkend en werden mogelijke fusies onderzocht met een Noorse beursgenoteerde partij en met een shipping groenfonds. Helaas bleek er voor geen van de opties belangstelling te zijn.

De heer Nauta stelt met enige teleurstelling vast dat het in Nederland heel lastig is om een beursgenoteerd fonds voor scheepvaart tot bloei te brengen, enerzijds omdat er onder beleggers simpelweg niet veel belangstelling voor kleine fondsen is, en anderzijds omdat de sector

nog altijd een slecht imago heeft vanwege de grote verliezen die in de jaren 2000-2010 werden geleden op de CV-markt. Daar komt bij dat de grote banken niet in aandelen NBZ willen handelen omdat zij de omvang van het fonds te gering vinden. Aandelen NBZ worden nu vrijwel uitsluitend verhandeld via DeGiro en Saxo Bank.

In Noorwegen is de belangstelling voor de scheepvaartsector aanmerkelijk hoger, maar grote Noorse investeerders hebben voorkeur voor rechtstreekse scheepvaart investeringen (niet via een fonds dat in andere schepen investeert). Bovendien houden zij over het algemeen een ondergrens van ca. USD 20 miljoen aan, terwijl het NBZ Fonds een omvang van USD 10 miljoen heeft. De heer Nauta stelt dat de scheepvaartsector bepaald geen duurzaam of groen imago heeft, terwijl daar in toenemende mate wél vraag naar is. Om aan die vraag te kunnen voldoen is een nogal ingrijpende strategiewijziging nodig en drastische aanpassing van het businessmodel. De directie veronderstelt dat dit uiteindelijk financieel niet aantrekkelijk genoeg zal zijn.

FINANCIËEL OVERZICHT 2016-2022

Het overzicht op blz. 10 van de presentatie laat zien dat het gemiddelde rendement op de portefeuille tussen 2016 en 2020 uitkwam op 11,4%, inclusief de 2 laatste (exceptionele) jaren komt dit gemiddelde uit op 18,6%.

CONCLUSIES

De Nederlandse beursnotering biedt het NBZ Fonds te weinig toegevoegde waarde, aangezien het ophalen van nieuw kapitaal voor een fonds als NBZ lastig blijkt en dus niet opweegt tegen de meerkosten die een notering met zich meebrengt, de notering lijkt eerder belemmerend dan ondersteunend te werken. Een tweede beursnotering in Noorwegen is niet aan de orde, zoals hierboven toegelicht. Het fonds mist schaalgrootte, waardoor de beheerkosten te zwaar wegen. Dit betekent dat afwikkeling van het fonds aan de orde moet worden gesteld, zoals afgesproken tijdens de aandeelhoudersvergadering van juni 2022.

ALTERNATIEVEN

Alternatieven zijn er wel, stelt de heer Nauta, bijvoorbeeld doorgaan op dezelfde voet of het fonds van de beurs halen. De directie verwacht dat er voor geen van beide opties enige animo is en zal hierin zelf geen initiatief nemen.

REACTIES EN VRAGEN

Een van de aanwezigen merkt op dat het fonds indertijd contact heeft gezocht met Annexum, hoewel dat geen expert is in scheepvaartbeleggingen. Annexum is een organisatie die (onder andere) veel ervaring heeft met het in de markt zetten van beleggingsfondsen. Waarom is er in voorgaande presentatie niet ingegaan op het feit dat de marketinginspanningen geen succes hebben gehad? Hierop licht de voorzitter toe dat Annexum indertijd is benaderd vanwege zijn grote bestand van private vastgoedinvesteerders. Er werd verondersteld dat deze mensen ook te interesseren zouden zijn voor scheepvaartbeleggingen, maar na jarenlange inspanningen kan worden gesteld dat dit niet het geval is. Bij partijen die meer vertrouwd zijn met de scheepvaartsector, rederijen bijvoorbeeld, lukte het wél om kapitaal aan te trekken. Samen met Zuyderzee Capital is die richting toen verder verkend, echter voor NBZ leidden deze inspanningen ook niet tot het gewenste resultaat.

De heer Boissevain vult aan dat de combinatie van vastgoed- en scheepvaartbeleggingen beslist niet kansloos werd geacht. Beleggers bij Annexum hebben regelmatig informatie gekregen over het NBZ Fonds. Voor de Annexum-supermarktfondsen wordt veel promotie gemaakt, maar, stelt de heer Boissevain, die fondsen hebben dan ook een eigen vermogen van ongeveer € 300 miljoen. Zij hebben een ander marketingbudget dan een fonds met een eigen vermogen van USD 5 miljoen. Daarnaast speelde nog altijd het negatieve sentiment als gevolg van de scheepvaart-CV's waarmee het in de jaren 2000-2010 niet goed is afgelopen. De scheepvaartsector is in ons land niet zo zichtbaar; dit maakt het voor beleggers moeilijk om te accepteren dat NBZ wél een degelijk fonds is – en een verstandige belegging.

3. Voorgenomen wijze van afwikkeling

Bij de afwikkeling van het fonds streeft de directie naar de hoogst mogelijke opbrengst voor de beleggers. De heer Nauta legt uit dat daar tijd voor nodig is; snelle verkoop leidt niet tot de beste opbrengst. Het zou ook een optie



kunnen zijn om het fonds te laten doorlopen tot aan de exit, tenzij er daarvoor een aantrekkelijk aanbod wordt gedaan. Dit kan naar verwachting twee tot drie jaar belopen. De directie heeft voorkeur voor de middenweg, geleidelijke verkoop gedurende een periode van één tot anderhalf jaar.

Intussen zullen de nodige flankerende maatregelen getroffen moeten worden. Voor een overzicht hiervan wordt verwezen naar blz. 15 van de presentatie. De directie is voornemens om gedurende de afwikkelingsperiode regelmatig tussentijdse uitkeringen te doen uit de opbrengst van participaties in schepen. De raad van commissarissen houdt toezicht op het ordentelijk verloop van het afwikkelingsproces.

De heer Nauta wijst erop dat er voor het besluit om te liquideren geen goedkeuring aan de aandeelhouders wordt gevraagd; dit betreft namelijk een wijziging van de strategie. Na de afwikkeling moet er een formeel ontbindingsbesluit worden genomen. Een voorstel daartoe zal wél ter besluitvorming aan de aandeelhouders worden voorgelegd.

4. Beloning directie

Met de directie (Nauta, Steenhuis en Annexum) is indertijd een doorlopende managementvergoeding à € 131.000 per jaar overeengekomen. Deze afspraak loopt door tot aan de datum van ontbinding.

VEREFFENINGSVERGOEDING

De directie ontvangt bij ontbinding een eenmalige vereffeningvergoeding van € 150.000; dit zal formeel worden bekrachtigd tijdens de aandeelhoudersvergadering die komend voorjaar plaatsvindt. Conform aandeelhoudersbesluit heeft de directie recht op een incentive ter grootte van 15% van het verschil tussen 75% van de waarde van de portfeuille aan het einde van het jaar (o.b.v. goedgekeurde jaarcijfers ultimo 2022) en de gerealiseerde netto opbrengst.

De voorzitter geeft aan dat hij het zeer betreurt dat het fonds moet worden geliquideerd – juist nu er kan worden teruggekeken op twee uitstekende jaren. Echter, nu de markt er goed voorstaat, is dat wel het beste moment voor liquidatie. Er is zeker wel enige opbrengst te verwachten.

REACTIES EN VRAGEN

Desgevraagd meldt de voorzitter dat de intrinsieke waarde aan het eind van het derde kwartaal USD 10,35 per aandeel was. De heer Steenhuis vult aan dat er na het derde kwartaal dividend werd uitgekeerd, waardoor de intrinsieke waarde vandaag waarschijnlijk wat lager zal zijn.

De heer Nauta maakt de aanwezigen erop attent dat er eind mei of juni een aandeelhoudersvergadering zal plaatsvinden. Ongeveer zes weken daaraan voorafgaand worden de jaarcijfers op de website van het fonds gepubliceerd.

Een van de aanwezigen vraagt of er naast de fondswaarde nog opbrengst te verwachten is uit de ‘lege vennootschap’ die na vereffening overblijft. Hierop bevestigt de voorzitter dat de vennootschap na vereffening te koop wordt aangeboden. Hiervan kan mogelijk een bescheiden opbrengst worden verwacht, afhankelijk van de marktomstandigheden.

Een van de aanwezigen vraagt zich af of er secundaire handel in scheepsparticipaties is. Volgens de heer Nauta is die er wel, al is het sentiment in de markt daar een bepalende factor bij. Het is niet zo dat de waarde van de scheepsparticipaties laag is als de markt er niet goed voorstaat – in dat geval is er in het geheel geen handel. In een sterke markt, zoals de markt voor tankers, is de belangstelling groter. De voorzitter vult aan dat de kansen op een goede opbrengst in elk geval aanzienlijk dalen als de markt de indruk krijgt dat er sprake is van gedwongen verkoop.



PEILING AFWIKKELINGSSCENARIO

Gezien het geringe aantal vragen concludeert de voorzitter dat de aanwezigen zich kunnen vinden in het geschetste afwikkelingsscenario. Een korte peiling wijst uit dat dit het geval is. De voorzitter bevestigt daarop dat de directie het voorgenomen afwikkelingsplan zal gaan uitvoeren; dit zal een dezer dagen middels een persbericht bekend worden gemaakt. Vooruitlopend op verdere afwikkeling zullen de liquide middelen in het fonds aan de aandeelhouders worden uitgekeerd, ongeveer € 2,35 per aandeel.

5. Rondvraag en sluiting

Er wordt geen gebruik gemaakt van de rondvraagmogelijkheid. De voorzitter bedankt de aanwezigen voor hun komst en inbreng, en sluit de vergadering.

