

NEDERLANDSE BELEGGINGSMAATSCHAPPIJ VOOR ZEESCHEPEN NV

Notulen BAVA 2016

Notulen van de Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV (NBZ), gevestigd te Rotterdam, gehouden op donderdag 1 december 2016 in Novotel Brainpark te Rotterdam

Aanwezig:

- Raad van commissarissen: B. de Vries (president-commissaris) en J. Koelewijn
- NBZ-Management BV: H.D. Tjeenk Willink, P.J. Jacobs, H.W. Boissevain en F.H. Nauta
- 5 participanten/aandeelhouders die 93.422 deelnemingsrechten vertegenwoordigen van de op dat moment bestaande 474.426 deelnemingsrechten.

Volmacht van 1.000 participaties en aandelen aan de directie

SGG, vertegenwoordigd door de heer J. van der Sluis met de resterende 380.004 stemrechten.

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.

2. Goedkeuring notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 23 mei 2016

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

3. Benoeming nieuwe directeur en beheerder, verhoging management fee en berekening intrinsieke waarde per kwartaal

VERSLAG BEHEERDER

De Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV (hierna ook te noemen: NBZ) werd opgericht in 2006. Als een van de weinigen doorstond het fonds de crisis van 2008. De methode voor risicospreiding die de beheerder toepast werkt goed. Het fonds heeft nieuw kapitaal nodig om te kunnen groeien.

Op de BAVA in het voorjaar van 2014 stemden de aandeelhouders in met de vervanging van NBZ Management BV door Annexum als beheerder. Er werd een plan gemaakt voor een claimemissie, en voor de conversie van oprichtings- en emissiekosten naar aandelen. De conversie werd voltooid, maar de claimemissie leverde onvoldoende resultaat op. In het voorjaar van 2016 kon Annexum een emissie houden – helaas met teleurstellend resultaat.

Positief feit is dat het fonds in april 2015 de dividenduitkeringen hervatte. In die tijd begon de fondsbeheerder ook met investeringen in de Noorse markt. Met kleine bedragen ('tweedehands' aandelen) werd er deelgenomen aan meerdere investeringen in scheepsfinanciering. Voor NBZ is dat een prima methode, aldus de heer Tjeenk Willink, want het fonds kan nu met kleinere bedragen aan een veel breder palet van investeringen meedoen. Het fonds heeft nu acht investeringen in zes verschillende markten.

In de vorige aandeelhoudersvergadering kondigde de heer Tjeenk Willink aan dat hij voornemens was om terug te treden uit het management van NBZ. Er is een goede opvolger bereid gevonden, namelijk de heer Mr Focko H. Nauta.



SCHEEPVAARTMARKT

Tot circa 2008 was er sprake van een sterke vraag naar transport van grondstoffen en materialen over zee. Omdat halffabricaten uit de hele wereld kwamen, groeide de vraag naar dergelijk transport circa tweemaal zo snel als de economie in het algemeen. Na 2008 nam de groei van de wereldeconomie sterk af, waarbij ook de genoemde fracturatie van de markt terugliep en daardoor de vraag naar transport.

In de periode van groei zijn er teveel schepen gebouwd. De scheepvaartmarkt verschilt echter sterk van andere markten; schepen worden om de vijf jaar door experts onderzocht. De experts – van Lloyd's, bijvoorbeeld – geven aan wat er gerepareerd of vervangen moet worden. Als de reder de kosten te hoog vindt, wordt het schip verschroot. Dit is de afgelopen acht jaar met zeer veel schepen gebeurd. Er sloten in dezelfde periode zeer veel scheepswerven. Daar komt bij dat banken investeringen in nieuwbouw in de scheepvaart slechts mondjesmaat financieren – met name in Europa. Tweedehands schepen zijn vrijwel niet meer te financieren; de handel daarin is dan ook goeddeels stil komen te liggen. Voor het fonds is dat niet per definitie ongunstig, want partijen die hun nieuwbouw niet gefinancierd kunnen krijgen, komen regelmatig bij NBZ terecht.

De vrachten lopen echter heel voorzichtig weer op, stelt de heer Tjeenk Willink, bijvoorbeeld die in de droge lading. Vooral in het gebied ten oosten van de Middellandse Zee wordt dit gesignaleerd, onder andere ten gevolge van de goede oogsten in Oekraïne.

ANNEXUM

Annexum is al twee jaar bij het fondsbeheer betrokken en heeft nu haar eerste emissie gehouden, helaas met matig resultaat. De organisatie is echter wel geboeid geraakt door deze bijzondere markt. Het beheer is vooralsnog verlieslatend. Annexum heeft aangegeven het verlies niet gedurende langere tijd te willen dragen, maar is in de ogen van het management van NBZ toch de meest geschikte partij om het fonds in beheer te nemen. Annexum is namelijk het best in staat om te zorgen voor nieuw kapitaal – de organisatie heeft dat in andere markten overtuigend laten zien, en nieuw kapitaal is een voorwaarde voor een gezonde groei van NBZ en een verlaging van haar overheadkosten.

In de vorige aandeelhoudersvergadering is het negatieve imago van scheepvaartbeleggingen uitvoerig ter sprake geweest, evenals het negatieve sentiment in de markt. Beleggers zijn behoudend in deze tijd. Om die reden heeft het fondsmanagement ervoor gekozen om voorlopig niet opnieuw te emitteren en om de kosten tot een minimum te beperken. Het fonds gaat in de 'vriesstand' tot de markt bijdraait. De heer Tjeenk Willink verwacht dat dit op termijn zeker zal gebeuren.

Zowel Annexum, de raad van commissarissen als de directie zijn bereid om hun bijdrage te leveren. De organisatie vraagt de aandeelhouders om ook hun verantwoordelijkheid te nemen.

Annexum is bereid om het beheer te gaan verzorgen tegen 2% van het geïnvesteerd vermogen, met een minimum van de kosten. De kosten worden op dit moment geschat op 3,8%. De remuneraties van Annexum en van de directie staan vast; kostendeclaraties van derden niet. Hier valt te denken aan de bestuurdersaansprakelijkheidsverzekering, bewaarkosten, externe boekhouder en zo meer. Als het fonds weer gaat groeien, zal de 3,8% teruglopen naar uiteindelijk 2%.

In het kader van de 'vriesstand' wordt de intrinsieke waarde niet meer maandelijks, maar eenmaal per kwartaal berekend. De heer Tjeenk Willink verwacht dat deze periode ongeveer een à twee jaar zal duren, maar gedurende die periode is het streven om wél dividend te blijven uitkeren; de variabelen hier zijn het resultaat van lopende beleggingen, het rendement op herbeleggingen en de beheerskosten. Ook de beursnotering blijft. De opbrengst van aflopende contracten wordt opnieuw geïnvesteerd. Als het beleggerssentiment draait, kan er weer geëmitteerd worden en kan de 'vriesstand' worden opgeheven.

STAND VAN ZAKEN IN DE PORTEFEUILLE

De meeste scheepvaartmarkten staan er redelijk slecht voor, met die voor droge lading en offshore als dieptepunten. De vijf olie-, chemicaliën- en gastankers, evenals de kabellegger waarin NBZ heeft geïnvesteerd, maken het echter goed.



Er lopen regelmatig investeringen af. Velen betalen meer uit dan het rendement op de investering (agio). De cashflow wordt deels geherinvesteerd en deels uitbetaald als dividend. Herbeleggingen tegen 12% is het uitgangspunt; dat is het gewogen gemiddelde van de investeringen tezamen. De heer Tjeenk Willink acht het wel mogelijk om tegen een hoger percentage te herinvesteren.

Zie het overzicht 'Exploitatie beheerder'. Dit laat een prognose voor het lopende boekjaar zien, alsmede een begroting voor de 'vriesstand' in 2017. Daaruit kan worden afgeleid dat de directie met een aanzienlijk lagere vergoeding genoegen zal nemen. Kantoorkosten zullen er in 2017 niet meer zijn, want Annexum gaat het beheer van het fonds voeren tegen gereduceerd tarief; in de afgelopen twee jaar heeft de organisatie daarvoor in het geheel niets in rekening gebracht. In de kosten voor de bewaarder, de accountant, de verzekeraar etc. is zoveel mogelijk gesneden. De leden van de raad van commissarissen ontvangen tijdens de "vriesperiode" een lagere vergoeding.

De directie verwacht dat het beheer in 2017 3,8% van het geïnvesteerde vermogen zal kosten, waar dat in 2016 nog 5,6% was. Aan de aandeelhouders wordt gevraagd om daarmee in te stemmen.

Er zijn geen vragen of opmerkingen naar aanleiding van de toelichting.

BESLUITVORMING

Benoeming nieuwe directeur en beheerder, verhoging management fee en berekening intrinsieke waarde per kwartaal

- a. De voorzitter stelt voor om Annexum Beheer BV te benoemen tot directeur en beheerder.
- b. De voorzitter stelt voor om de management fee aan te passen conform toelichting.
- c. De voorzitter stelt voor om de intrinsieke waarde per kwartaal te berekenen in plaats van per maand.

Voor de volledige teksten van de voorstellen wordt verwezen naar de publicatie, te downloaden van de website van het fonds.

Geen van de aanwezigen stemt tegen de voorstellen en geen van de aanwezigen onthoudt zich van stemming. De voorzitter concludeert dat de voorstellen met unanieme instemming worden geaccepteerd.

Namens allen feliciteert de voorzitter de heren Nauta en Boissevain met hun benoeming. Hij wenst hen succes met hun nieuwe verantwoordelijkheden; de raad van commissarissen heeft daar alle vertrouwen in.

Vervolgens bedankt de voorzitter de heer Tjeenk Willink voor zijn niet aflatend enthousiasme en inspirerend ondernemerschap gedurende de afgelopen tien jaar. De aanwezigen onderstrepen dit met een hartelijk applaus.

4. 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.

