

NBZ

Informatiebijeenkomst

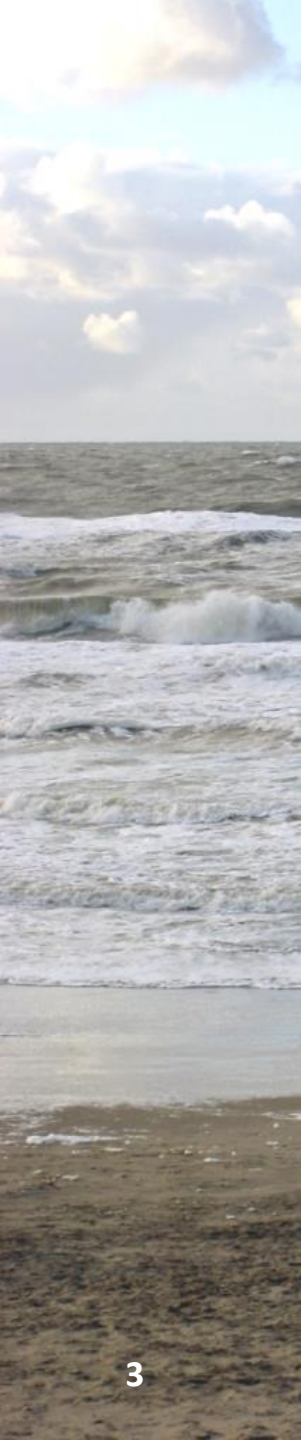
14 februari 2023



Agenda Informatiebijeenkomst

- ▶ **1. Opening**
- ▶ **2. Toelichting besluitvorming**
- ▶ 3. Voorgenomen wijze van afwikkeling
- ▶ 4. Beloning directie
- ▶ 5. Vragen
- ▶ 6. Sluiting





Toelichting besluitvorming



3-jarenplan 2019-2021 (AVA/BAVA 2019)

► Doelstellingen

- Groei fonds van Usd 4,5 mln naar Usd 18 mln
- Verbetering liquiditeit aandeel en verkleining verschil IW en beurskoers (2019: ca. 50%)
- Vergroting slagkracht fonds (grotere participaties, meer invloed)
- Verbetering schaalgrootte (daling relatieve kosten)

► Evaluatie moment afgesproken voor AVA 2022



Evaluatie 2019-2022 (AVA 2022)

► Evaluatie

- **Fondsgroei 120% (van Usd 4,5 mln naar Usd 10 mln)**
- **Liquiditeit verbeterd, vergroting free float (van 33% in 2019 naar 90% in 2022)**
- **Handelsvolume toegenomen, echter nog steeds beperkt**
- **Vergroting slagkracht. Door onvoldoende omvang lastig gebleken**
- **Kostenratio (beheer + fondskosten) verbeterd maar nog steeds te hoog: van 9% naar 7%**
- **Winst/aandeel (30/9/22: Usd 2,18) veel hoger dan in 2019 als projectie gepresenteerd (Usd 0,61)**



2019-2022 Groei – dividend

► Evaluatie

- **Cash emissie 2020:** **Usd 1 mln**
- **3 inbrengdeals:** **Usd 2,3 mln**
- **Obligaties:** **Usd 725K**
- **Dividend 2019-2022:** **Usd 2,6 mln**



AVA juni 2022: groeidoelstelling niet gehaald, nog één poging tot eind 2022

- ▶ Voor eind 2022 moet omvang met Usd 5 mln zijn toegenomen, anders komt liquidatie voorstel ter tafel
- ▶ Adviseur (Zuyderzee Capital) ingeschakeld



Situatie eind 2022: groei Usd 5 mln niet gehaald

- ▶ **Laatste 6 maanden 2022 de volgende acties ondernomen:**
 - **Inbrengdeals: 15 internationale rederijen benaderd**
 - **Strategisch partner model besproken met 5 rederijen**
 - **Deelname/fusie met bestaande (Noorse) beurgenoteerde partij**
 - **Fusie bestaand (private) Groenfonds**
 - **Dual listing: gesproken met 5 Noorse arrangeurs**
- ▶ **Resultaat bovengenoemde inspanningen:**
 - **Inbrengdeals: geen belangstelling (cash verdiend, core business)**
 - **Strategisch partnermodel (30-50% belang kopen in bestaand schip): lastig moment markt (dalende markt)**
 - **Verkennde gesprekken met Noors beursfonds en NL groenfonds afgeketst**
 - **Dual listing: slechts één Noorse partij onder voorwaarden bereid dit te onderzoeken**



Situatie eind 2022; Nederland-Noorwegen

Nederland problematisch

- ▶ **Geen belangstelling scheepvaartsector (track record en duurzaamheid)**
- ▶ **Verhandelbaarheid fonds (reguliere banken vinden omvang te gering)**
- ▶ **Geen liquiditeit en kostenratio te hoog**

Noorse beurs (ivm evt. 2^e notering)

- ▶ **Grote scheepvaartsector, maar onzekerheid of ons model (participeren in Noorse entiteiten) gaat werken. Grote Noorse scheepvaart investeerders investeren bij voorkeur direct (niet via een fonds)**
- ▶ **Fonds te klein: ondergrens ca. Usd 20 mln**
- ▶ **In huidige markt ca 30-40% (later wellicht richting 30%) discount op IW**

Daarnaast:

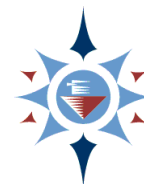
- ▶ **Inbrengdeals en partnerships in huidige markt moeilijk realiseerbaar**
- ▶ **In huidige model gebrek aan antwoord op duurzaamheidsvraag. Strategiewijziging zou nodig zijn, maar huidige businessmodel zou drastisch moeten worden aangepast (kosten). Realistisch?**



Situatie Q3 2022

► Overzicht 2016-2022

	x Usd 1000 (audited)	2022	9 mths'22	2021	2020	2019	2018	2017	2016
1	Total income		2.583	2.289	461	542	747	573	514
2	Total expenses		-518	-580	-500	-750	-494	-361	-339
3	Profit/loss before tax		2.065	1.709	-39	-208	253	212	175
4	Equity (end period)		9.772	8.196	6.335	5.730	5.091	5.065	5.081
5	Average size portfolio		8.129	7.411	5.654	5.017	4.848	4.733	4.616
6	Shares outstanding	990.000	943.961	894.071	795.658	652.055	474.426	474.426	474.426
7	Intrinsic value per share		10,35	9,17	7,93	8,79	10,73	10,68	10,71
8	Portfolio return (1/5)		42%	31%	8%	11%	15%	12%	11%
9	Dividend per share (paid)	1,72	0,61	0,53	0,24	0,36	0,48	0,48	0,48



Conclusies

- De Nederlandse beursnotering biedt voor NBZ nauwelijks mogelijkheden voor benodigde groei
- Een 2e notering in Noorwegen is op dit moment niet realistisch, omdat we daar ten minste 2 maal zo groot zouden moeten zijn om te beginnen
- Daarnaast maakt de in gesprekken geïndiceerde lage emissiekoers e.e.a. niet aantrekkelijk voor onze huidige aandeelhouders
- Kijken we naar rendementsverwachtingen op lange termijn met inachtneming van reële beheerskosten, dan mist NBZ schaalgrootte

Kortom:

Bovenstaande conclusies leiden tot ter tafelbrenging van afwikkeling als besproken op AVA 2022



Zijn er nog alternatieven?

1. **Doorgaan op dezelfde voet (met beursnotering) maar:**
 - **relatieve kosten te hoog en bij doorgaan aangepaste bezoldiging/beheersovereenkomst (lange termijn rendement portefeuille 12%=> winst/aandeel Usd 0,32)**
2. **Van de beurs halen (kostenbesparing Usd 200K, = 20 ct per aandeel)**
 - **Via openbaar bod (95% instemming vereist)**
 - **Via een juridische fusie met niet-beursgenoteerde entiteit (complex proces)**

Ad 2. De directie ziet geen aanleiding om te veronderstellen dat er thans animo bestaat voor 1 van deze opties en zal in ieder geval zelf geen initiatief dienaangaande nemen



Agenda Informatiebijeenkomst

- ▶ 1. Opening
- ▶ 2. Toelichting besluitvorming
- ▶ **3. Voorgenomen wijze van afwikkeling**
- ▶ 4. Beloning directie
- ▶ 5. Vragen
- ▶ 6. Sluiting



Doelstelling: hoogst mogelijke opbrengst voor de aandeelhouders genereren

Drie scenario's:

- Snelle verkoop (een voor een of in een keer aan een derde-partij verkopen)
- Geleidelijke verkoop (1-1,5 jaar)
- Uit-managen. In beginsel laten doorlopen tot exit moment tenzij zich een aantrekkelijke mogelijkheid voordoet (2-3 jaar)

We verwachten dat kopers met name te vinden zullen zijn in de groep van mede-investeerders in de respectievelijke participaties.

De directie kiest vooralsnog voor het scenario “geleidelijke verkoop”



Verdere maatregelen

- **Investeringsstop**
- **Terugbetaling obligatielening (inmiddels gebeurd)**
- **Formele regulering volgen t.a.v. publicatie etc.**
- **Regelmatige tussentijdse uitkeringen**
- **Overtollige liquide middelen van Usd naar Euro omzetten teneinde valutarisico te beperken**
- **Beëindiging mandaat Zuyderzee Capital**
- **RvC houdt toezicht op afwikkelingsproces**



Juridische stappen

- De afwikkeling is een strategiewijziging en heeft als zodanig geen formele goedkeuring van de aandeelhouders, vandaar de “Informatiebijeenkomst” en geen “BAVA”;
- De ontbinding zelf (als de afwikkeling is afgerond) heeft wel formele goedkeuring van de aandeelhouders;



Agenda Informatiebijeenkomst

- ▶ 1. Opening
- ▶ 2. Toelichting besluitvorming
- ▶ 3. Voorgenomen wijze van afwikkeling
- ▶ **4. Beloning directie**
- ▶ 5. Vragen
- ▶ 6. Sluiting



Beloning directie

Doorlopende managementvergoeding

- ▶ **Huidige managementvergoeding aan de directie (Annexum, Nauta/Steenhuis), Euro 131K /jr loopt door tot moment van ontbinding**



Beloning directie

Vereffeningvergoeding

- ▶ **Bij de afwikkeling wordt aan de directie een eenmalige vaste vereffeningvergoeding van Euro 150K betaald**
- ▶ **Daarnaast heeft de directie bij vereffening recht op een variabele incentive. Deze wordt als volgt berekend: 15% van verschil tussen ‘75% van de laatst gerapporteerde (en door een accountant gecontroleerde) waarde van de investering’ en de ‘gerealiseerde netto opbrengst van de investering’. De incentive is ten minste nihil (indicatief: opbrengst 75%, dan vergoeding Usd 0, bij 80% vergoeding Usd 63K en bij 85% Usd 126K)**

Waarde portefeuille per 31/12/2022 (o.b.v. accountantsrapport) startpunt. Bij de ‘gerealiseerde opbrengst’ worden de uitkeringen uit investeringen opgeteld en worden de operationele fondskosten (excl. liquidatiekosten) vanaf 1/1/2024 daarvan afgetrokken



Agenda Informatiebijeenkomst

- ▶ 1. Opening
- ▶ 2. Toelichting besluitvorming
- ▶ 3. Voorgenomen wijze van afwikkeling
- ▶ 4. Beloning directie
- ▶ **5. Vragen**
- ▶ **6. Sluiting**

