

JR SHIPPING ACTUEEL

NIEUWSBRIEF VAN JR SHIPPING BV, HARLINGEN - JAARGANG 9 - NR 16 - SEPTEMBER 2012



RAAMWERK VOOR HERSTRUCTURERING

De eerste helft van 2011 gaf marktherstel aanleiding tot gematigd optimisme. De crisis leek enigszins af te zwakken. Kort voor de zomer van 2011 pakten zich echter weer donkere wolken samen. De eurocrisis escaleerde. De 'double dip' leek niet af te wenden. Intussen schrijven we 2012 en lijkt niemand bij machte het tij te keren. Vijf concrete faillissementen onderstrepen de ernst van de situatie. Bovendien is een aantal andere schepen in de gevarenczone terechtgekomen. Het gaat hier primair om schepen die zijn gefinancierd door HSH Nordbank. Zeer slechte chartertarieven, uitblijvend marktherstel en hoge schuldenlasten maken de situatie haast onwerkbaar. Voor de serie 750 TEU schepen die JR Shipping in de vaart heeft, zijn de inkomsten al lange tijd zo dramatisch, dat op zeer korte termijn voor nieuwe faillissementen gevreesd moet worden. Voor andere schepen zijn op iets langere

termijn grote problemen te voorzien. Onderhandelingen over mogelijke oplossingen met de Duitse HSH Nordbank hebben zich aanvankelijk toegespitst op nieuwe reddingsinitiatieven voor de individuele scheeps-CV's. Recentelijk heeft zich een trendbreuk voorgedaan. In nauwe samenspraak is gewerkt aan een breder herstructureringsplan, dat alle schepen vooreerst buiten de gevarenczone plaatst. Het raamwerk ligt klaar. De betrokken investeerders hebben inmiddels een gedetailleerde toelichting ontvangen. Met deze speciale editie geeft de rederijdirectie in grote lijnen tekst en uitleg. De omstandigheden die de herstructurering noodzakelijk maken zijn betreurenswaardig. Het herstructureringsplan zelf is uniek in zijn soort en voorkomt dat een groot aantal scheeps-CV's nog dit jaar failliet gaat.

OVER JR SHIPPING

JR Shipping legt zich sinds 1999 toe op de containerfeedervaart. De schepen (350 tot 1.440 TEU) varen onder Nederlandse vlag. De walorganisatie, gevestigd in Harlingen, staat onder directie van J.R. Arends en S.D. Schakelaar. In 2008 heeft de rederijgroep gekozen voor diversificatie. Dit heeft geleid tot de aankoop van twee multipurpose schepen en tot de oprichting van een multipurpose divisie, onder directie van J. van Niejenhuis.

Gespecialiseerde werkmaatschappijen zijn:

- ▶ JR Ship Management BV (scheepsmanagement)
- ▶ JR Ship Crew BV (bemanningszaken)
- ▶ Confeeder Shipping & Chartering BV (bevrachting)
- ▶ JR Ship Brokers & Consultants BV (scheepsontwikkeling en makelaardij)
- ▶ JR Ship Investments BV (emissie en CV-beheer)
- ▶ JR Ship Cruise BV (passagiersreizen)

Tot 2009 heeft JR Shipping beleidsmatig geïnvesteerd in vlootuitbreiding. Voor de financiering van schepen zijn steeds participaties uitgegeven. Op dit moment nemen circa 3.600

vennootrelaties deel in de vloot. Door de crisis die de scheepvaart sinds 2008 in een ijzeren greep houdt, staat het geïnvesteerde eigen vermogen zwaar onder druk. Met een reeks van reddingsplannen konden faillissementen tot eind 2011 worden voorkomen. Sinds begin 2012 verkeert de rederijgroep niet langer in de bevoorrechte positie al haar schepen in de vaart te kunnen houden. Voor 5 schepen moest faillissement worden aangevraagd. Per september 2012 telt de vloot van JR Shipping 18 containerfeeder schepen en 2 multipurpose schepen. Daarnaast geeft de rederijgroep uitvoering aan scheepsbeheer activiteiten voor collega-rederijen en kapitein/eigenaarbedrijven.



'ANDERE OPTIES ZIJN ER NIET'

Van de directie

In 2002 kondigde onze rederijgroep een ambitieus nieuwbouwprogramma aan. Het betrof de ontwikkeling van onze 750 TEU schepen, in samenwerking met Volharding Shipyards. We waren oprecht trots op deze mijlpaal. De nieuwbouwplannen golden niet alleen als impuls voor ons rederijbedrijf, maar ook voor de Nederlandse scheepvaartsector. De marktomstandigheden van dat moment en de meerjarenprognoses boden een stevig fundament om te investeren in containerschepen. De wereldeconomie floreerde, met China als belangrijkste motor, gebrek aan containercapaciteit dreef de chartertarieven op. Dat de perspectieven uitstekend waren, bleek ook uit de wijze waarop de Duitse HSH Nordbank AG bereid was onze ambities met maatwerk in scheepshypotheek te ondersteunen en uit de snelheid waarmee zakelijke en particuliere investeerders inschreven op de participaties die wij voor deze schepen op de markt brachten.

De beloften van toen, gedaan aan deze investeerders, die wij beschouwen als kernrelaties van onze rederijgroep, kunnen wij helaas niet meer waarmaken. Wij ervaren het als extra schrijnend dat juist deze serie van zes schepen nu onderdeel is van een nieuw 'reddingsplan', dat betrekking heeft op alle schepen die door HSH Nordbank zijn gefinancierd. Voor de realisatie van dit plan doen we geen beroep op de laatste reserves van de rederijgroep, noch op de bereidwilligheid van onze

investeerders om nog eens overbruggingskapitaal 'bij te storten'. Die fase zijn we voorbij. Voor onze rederijgroep is de financiële rek er uit. Verdere ondersteuning, op welk niveau dan ook, zou de continuïteit van onze organisatie in gevaar brengen. Van onze investeerders kunnen we in alle redelijkheid niet verwachten dat zij hun nek binnen de huidige omstandigheden nog eens uitsteken. Bij de formalisering van het reddingsplan dat thans op de tekentafel ligt, hebben onze investeerders uiteraard het laatste woord.

Samen met de bank zijn we tot het volgende scenario gekomen. Om de 750 TEU schepen maar ook de overige door HSH Nordbank gefinancierde schepen voor faillissementen te behoeden, is besloten af te wijken van de individuele benadering en in plaats daarvan alle schepen bij een en dezelfde oplossing te betrekken. Het gaat in totaal om elf schepen die zullen worden ondergebracht in een nieuw vlootfonds om de risico's beter te spreiden. De huidige, bestaande scheeps-CV's krijgen elk een aandeel in dit nieuwe 'verzamel-fonds'. Deze opzet biedt de mogelijkheid tot een ingrijpende herstructurering die de situatie voor alle partijen werkbaar maakt. Voorwaarde is natuurlijk wel dat vennoten in de betreffende scheeps-CV's met een meerderheid van stemmen hun goedkeuring verlenen aan deze transitie. Daarbij geldt de realiteit dat er geen andere opties zijn.

De optie die nu voorligt, is ook voor onze rederijgroep nieuw. Tijdens de onderhandelingen, die begin dit jaar zijn begonnen, hebben wij steeds ingezet op CV-specifieke oplossingen. Wij hebben gepleit voor verlenging van de *stand still* afspraken en afgetast of er nog ruimte was voor verdere ondersteuning. Intussen bleef de eurocrisis escaleren en versomberden de berichten over de wereldeconomie. Eind april liet HSH Nordbank doorschemeren dat nieuwe, aanvullende werkkapitaalfinancieringen moeilijk lagen binnen de bankorganisatie. In mei bereikte ons het verzoek om een studie te verrichten naar een mogelijke 'collectieve' oplossing. Dit heeft geleid tot het concrete herstructureringsplan dat tijdens de komende vennotenvergaderingen aan onze investeerders wordt voorgelegd. Hiermee realiseren we een nieuwe, werkbare structuur die alle partijen perspectief biedt, terwijl we vurig blijven hopen op een einde aan de crisis en spoedig marktherstel!

Jan Reier Arends
Sander Schakelaar
Jari van Nijenhuis
Directie rederijgroep JR Shipping BV

CRISIS PLAATST REDERIJ EN INVESTEERDERS VOOR DUIVELSE DILEMMA'S

Na een korte opleving in de eerste maanden van 2011, is de markt voor containerfeedervaart weer in zeer korte tijd naar een dieptepunt afgegleden. Het gevreesde double dip scenario werd werkelijkheid. De gevolgen voor de scheepvaartindustrie zijn opnieuw desastreus. De dilemma's waarvoor de rederij en haar investeerders zich geplaatst zien, zijn enorm. De ontwikkeling en realisatie van de reddingsplannen van 2009 en 2010 waren nog gebaseerd op aantoonbare perspectieven. De vlootperformance was weliswaar dramatisch, maar er was voldoende kans op herstel van geïnvesteerd vermogen 'na de crisis'. Echter, de crisis escaleerde. Spoedig diende zich het zwaarste dilemma sinds het uitbreken van de crisis aan: welke schepen zijn nog 'redbaar' in objectieve termen van mogelijk en zinvol en welke niet? De werkelijkheid dat we ons zouden moeten neerleggen bij faillissementen kwam akelig dichtbij. De uitkomst is bekend. Begin 2012 moest voor vier schepen faillissement worden aangevraagd. Eind juli volgde een vijfde schip. Tegelijkertijd bevindt zich een groot deel van de vloot in de gevarenszone, waaronder ook de meeste schepen die zijn gefinancierd door HSH Nordbank. Dat brengt een nieuw dilemma met zich mee: laten we ook deze schepen noodgedwongen ten onder gaan, of kiezen we voor een breder herstructureringsplan om faillissementsdreigingen op korte en langere termijn af te wenden? Het raamwerk voor dit plan ligt klaar. De rederijdirectie is er oprecht van overtuigd dat de herstructurering waar ook de bank zich aan wil committeren, binnen de gegeven omstandigheden de enige werkbare oplossing is die weer een zeker perspectief biedt.

Zoals te lezen is in JR Shipping Anno Nu 2011, het jaarverslag van de rederijgroep, was het begin van 2012 dramatisch. De *double dip* veroorzaakte een pijnlijke trendbreuk. De rederijgroep bevond zich niet langer in de bevoorrechte positie om alle schepen binnen haar vloot veilig door de aanhoudende crisisperiode heen te loodsen. Door een ongelukkige samenloop van omstandigheden bleek in december 2011 al dat m.s. Elusive (660 TEU) niet meer voor een faillissement te behoeden zou zijn. In januari viel het doek voor de Elusive en zusterschip Electra - een zwarte bladzijde in de geschiedenis van de rederijgroep. Iets later volgden de Elation en Elevation (538 TEU). Eind juli moest

faillissement worden aangevraagd voor de Electron (658 TEU). Al deze schepen kenden een min of meer gelijke problematiek. De werkkapitaalpositie was negatief als gevolg van dramatisch slechte verdiensten. De schuldenlast was onevenredig hoog door het uitblijven van het randvoorwaardelijke marktherstel, gerelateerd aan de (vervolg) reddingsplannen. Er waren urgente liquiditeitsproblemen, veroorzaakt door niet langer uit te stellen groot onderhoud. Door deze optelsom bereikte de eigen vermogen *recovery ratio* de ondergrens. Hierdoor kon geen andere conclusie worden getrokken dan dat verdere financiële ondersteuning verantwoord noch zinvol was.

Marktsituatie blijft zorgelijk

Opvallend in de bovenstaande opsomming is dat de faillissementen steeds 'middelgrote' schepen betreft. Dit segment is het zwaarst getroffen door de crisis en bleef zich in 2012 uitzonderlijk slecht ontwikkelen. Dit leidde het eerste kwartaal al tot een urgente risicosituatie voor de 750 TEU-serie die bestaat uit m.s. Enforcer, Encounter, Energizer, Endeavor, Endurance en Ensemble. Alle zes de schepen, eveneens met een 'middelgrote' capaciteit, presteren nog eens slechter dan schepen in andere segmenten, waarvoor de actuele marktomstandigheden overigens ook buitengewoon zorgelijk zijn. Voor de Emotion en Empire bijvoorbeeld, dreigt eind 2012 een negatieve werkkapitaalpositie. Ook voor schepen als de Elan, Elysee en Elite is de situatie buitengewoon kwetsbaar. Op het moment dat zich grote, eenmalige uitgaven aandienen, vanwege noodzakelijke survey dokkingen of motorbeurten, bijvoorbeeld, komt ook de positie van deze schepen in gevaar. De meerjarenprognoses voor alle schepen, in 2010 opgesteld in het kader van de vervolgreddingsplannen, moesten weer worden bijgesteld. In de eerder genoemde JR Shipping Anno Nu 2011 stond al te lezen dat 'er opnieuw oplossingen gevonden zouden moeten worden voor de werkkapitaalpositie van veel schepen. In een aantal gevallen zullen, teneinde faillissementen te vermijden, opnieuw financiële steunmaatregelen nodig zijn.'



Opnieuw tariefverval

De eerste 'gevallen' die alle aandacht vroegen om faillissementen te voorkomen, waren, zoals gezegd de zes 750 TEU schepen. Om de ernst van de situatie transparant te maken, lichten we er een uit, het m.s. Energizer, representatief voor de hele serie. Het schip is in augustus 2004 in exploitatie genomen en kende een voortvarende start. In 2007 bedroeg de dagopbrengst nog € 8.150,- en was de winstuitkering aan investeerders in lijn met de prospectusprognose. In 2008 trad, na een lange periode van hoogconjunctuur, een kentering in, aangejaagd door de kredietcrisis. Tot eind september van dat jaar bedroeg de bruto dagomzet nog altijd € 7.400,-. Bij het afsluiten van een nieuw contract, moest genoeg worden genomen met een chartertarief van € 6.600,-. Het zijn nog steeds 'gunstige' cijfers, afgezet tegen 2009. In dat jaar zakte de omzet weg tot € 2.350,-, lager dan de kostprijs. Reparatiekosten en off hire dagen maakten dat het schip sneller illiquide raakte dan verwacht. Er moest bij JR Vloot Support CV een overbruggingskrediet van in totaal € 625.000,- worden aangevraagd, dat werd verleend. In 2010 krabbelde het chartertarief op tot € 4.000,-. Er moest opnieuw worden voorzien in een extra werkkapitaalfinanciering van ruim € 700.000,-, bijeengebracht door vennootrelaties en via een extra bancaire lening. In 2011 zette de opgaande lijn zich voort. Van 1 maart tot 1 juni genereerde het schip € 4.500,- bruto per dag; van 1 juni tot 1 oktober € 6.000,-, waarna het contract met vier

maanden verlengd is tegen een dagtarief van € 5.000,-. Daarna ging het opnieuw snel bergafwaarts. Na een stilligperiode is om praktische en strategische redenen tegen een symbolisch dagtarief een herpositioneringreis gemaakt, gevolgd door twee korte rondreizen tegen € 3.200,- bruto per dag. Bij het verschijnen van deze JR Shipping Actueel zijn de perspectieven voor de Energizer onzeker.

Het verhaal van de Energizer staat niet op zichzelf. Voor alle 750 TEU schepen geldt een zelfde negatieve spiraal. Met als consequentie dat de inkomsten en herstelperspectieven niet langer sporen met de uitgangspunten die zijn geformuleerd in het kader van het vervolgreddingsplan. De meeste schepen kampen opnieuw met een negatieve werkkapitaalpositie en zouden logischerwijs al failliet zijn geweest, als de rederijgroep de verliezen niet uit de eigen reserves had ondervangen. Omdat dit tot een onhoudbare situatie leidt - de reserves van de rederijgroep zijn als gevolg van de aanhoudende crisis zwaar aangetast - is de directie van JR Shipping vroeg dit jaar in gesprek getreden met de financierende bank, HSH Nordbank. Uitgaande van een nog altijd positieve eigen vermogen *recovery ratio*, heeft de rederijdirectie meerdere scenariovoorstellen ingebracht, gericht op handhaving van de standstill regeling en verdere financiële ondersteuning, voor de helft op te brengen door de rederijgroep en voor de helft door de bank.

Zeer beperkte 'speelruimte'

Van meet af aan was duidelijk dat het geen gemakkelijke onderhandelingen zouden worden. De almaar verslechterende marktomstandigheden deden de zaak geen goed en bovendien maakt de HSH Nordbank zelf een ingrijpende reorganisatie door als gevolg van de aanhoudende eurocrisis. De vele gesprekken op het hoofdkantoor verliepen moeizaam - niet door onwil, maar door de beperkte 'speelruimte'. Overigens heeft de rederijdirectie zich steeds gerealiseerd dat haar voorstellen (geen aflossingen in 2013 en nieuwe werkkapitaalfinancieringen) zouden leiden tot een nog ernstiger verstoring van de balansverhoudingen van de diverse CV's. Echter, in alle gevallen lieten nieuwe berekeningen zien dat er nog altijd sprake zou zijn van een acceptabele eigen vermogen *recovery ratio*. JR Shipping blijft in dat geval tot het uiterste vechten voor behoud van haar schepen en beperking van vermogensverlies, zoals in JR Shipping Anno Nu 2011 staat verwoord: 'Zolang als er aantoonbaar perspectief is voor vermogensherstel, zal de rederijgroep alles in het werk stellen om liquiditeitsproblemen op te vangen. Dat dit niet al te lang meer 'op eigen kracht' mogelijk zou zijn, was toen al helder.'



HET ROER OM: NAAR EEN BREED HERSTRUCTURERINGSPLAN

Zes schepen, gefinancierd door de Duitse HSH Nordbank, bevinden zich sinds het opnieuw verslechteren van de markt rond de zomer van 2011 in een cruciale fase. Het betreft de 750 TEU-serie, tussen december 2003 en januari 2006 in de vaart gebracht. Zonder ingrijpen, is een faillissement voor deze schepen onafwendbaar. Andere schepen die door HSH Nordbank gefinancierd zijn, dreigen respectievelijk rond eind 2012 en in 2013 in de problemen te komen. De bank ziet geen ruimte voor CV-specifieke oplossingen, bijvoorbeeld in de vorm van aanvullende werkkapitaalfinancieringen. Wel ziet de bank kansen voor een bredere herstructurering, waartoe de rederijgroep een concreet plan heeft uitgewerkt. De essentie van dit plan is dat alle elf schepen die door HSH Nordbank zijn gefinancierd bij de herstructurering betrokken worden. Voor vijf geldt weliswaar nog geen 'acute noodsituatie', maar treedt er niet zeer snel een marktverbetering in, dan is een nieuwe aaneenschakeling van problemen te voorzien. De rederijdirectie is ervan overtuigd dat het herstructureringsplan, waarin de belangen van investeerders zo goed als maar mogelijk is behartigd zijn, binnen de gegeven omstandigheden, de enige haalbare oplossing biedt. Het raamwerk ligt klaar. Het laatste woord is aan de investeerders. JR Shipping roept haar vennootrelaties dan ook op deel te nemen aan de vennootvergaderingen die in het najaar plaatsvinden.

Naast de eerste niet langer te vermijden faillissementen die zich begin 2012 voordeden, zag de rederij zich voor nog een acute probleemstelling geplaagd. Hoe houden we de financieringsbehoefte van de 750 TEU schepen binnen de perken en hoe realiseren we ook voor de andere schepen die door HSH Nordbank gefinancierd zijn aanvullend werkkapitaal - per direct en op termijn? Nog eens een beroep doen op de investeerders is geen optie. De rederijdirectie is dan ook een traject ingeslagen, bedoeld om 'af te tasten' welke ruimte de bank nog zou bieden. Concreet is ingezet op verlenging van de *stand still* overeenkomst tot en met 2013 en een extra kapitaalinjectie, te verdelen over de bank en de rederijgroep. De rederijgroep zou hier overigens zelf extra kapitaal voor moeten aantrekken en het was lang niet zeker of dat ook werkelijk zou lukken. Maar het liep anders. In april werd duidelijk dat HSH Nordbank geen ruimte meer zag voor CV-specifieke oplossingen. Er brak een zorgelijke periode aan, waarin nog eens zes faillissementen onafwendbaar dreigden te worden. Noch de bank, noch de rederijgroep wenste zich hierbij neer te leggen. In gezamenlijk overleg is besloten de route naar een andere, bredere oplossing te verkennen: één herstructureringsinspanning voor alle elf scheepsfondsen waar de bank als hypotheekverstrekker bij betrokken is.

Risicospreiding en betere beheersbaarheid

Dat de bank geen mogelijkheden meer zag voor CV-specifieke oplossingen hebben wij aanvankelijk ervaren als buitengewoon teleurstellend. Om het hierdoor opgelopen tijdverlies te compenseren, zijn wij echter direct begonnen met de ontwikkeling van een werkbaar model voor een bredere herstructurering. Ook hier is tussentijds stevig over onderhandeld. Verschillende conceptvoorstellen zijn over en weer gegaan, waarbij vanuit de rederijgroep is gevochten voor een zo positief mogelijke positie voor de betrokken investeerders.

Naarmate de contouren van de herstructurering

duidelijker werden en bleek dat de bank respect toonde voor de expertise van de rederijgroep en de belangen van haar investeerders, kwam er steeds beter zicht op de voordelen van een bredere herstructurering. Uiteraard zou de bank voordeel hebben bij een betere risicospreiding en beheersbaarheid. Echter, HSH Nordbank bleek bereid en in staat om op belangrijke details over haar eigen belang heen te stappen en onze voorstellen objectief en constructief te analyseren. Tijdens topoverleg in Hamburg is het scenario nog eens van alle kanten doorgesproken. De rederij heeft vervolgens, in de tweede helft van juni, een volledig uitgewerkt projectvoorstel bij de bank ingediend. Op dit voorstel is positief gereageerd, in een constructieve sfeer. Hiermee lag er een raamwerk voor een ingrijpend herstructureringsplan voor elf schepen: m.s. Enforcer, Encounter, Energizer, Endeavor, Endurance, Ensemble (750 TEU) en Elysee, Emotion en Empire (1.404 TEU), Elan en Elite (1.008 TEU). Alle betrokken investeerders zijn per brief van het conceptplan op de hoogte gesteld. Ook deelnemers in JR Vloot Support CV zijn uitgebreid geïnformeerd. Zeven schepen die bij de herstructurering betrokken zijn, hebben een beroep gedaan op het 'noodfonds'. Bij faillissementen, die zonder de voorgenomen herstructurering onvermijdelijk zijn, zouden deze leningen moeten worden afgeschreven. In de nieuwe situatie blijven de claims van kracht en neemt de kans op terugbetaling substantieel toe. Maar het spreekt voor zich dat voor de uitvoering van de herstructureringsplannen ook de instemming van de deelnemers in JR Vloot Support onmisbaar is.

Het raamwerk

Het herstructureringsplan komt er in grote lijnen op neer dat de elf eerder genoemde schepen worden overgedragen aan een nieuw op te richten vlootfonds. Binnen dit 'verzamelfonds' worden de schepen als één bedrijfseconomische eenheid geëxploiteerd. De bestaande CV's die bij deze herstructurering betrokken zijn, krijgen een aandeel in het nieuwe fonds. De hoogte van het aandeel

wordt bepaald aan de hand van de actuele fonds-waarde die is gerelateerd aan de eigen vermogen *recovery ratio*. Schepen met een 'beter' verdienperspectief krijgen vanzelf een groter aandeel dan schepen met een 'slechter' perspectief. De vorderingen van JR Vloot Support CV en van de obligatiehouders in de betreffende CV's blijven onverlet bestaan. Stemmen betrokken vennootrelaties bij meerderheid met het herstructureringsplan in, dan is HSH Nordbank bereid om het nieuwe verzamelfonds op een gunstige wijze te financieren, zodat de kans op vermogensherstel aanzienlijk toeneemt. Kernvoorwaarde blijft uiteraard dat zich binnen afzienbare termijn een trend naar marktherstel inzet. Tot en met ultimo 2013 hebben wij bij de bank een aflossingsvrije periode weten te bedingen. Bovendien voorziet ons voorstel aan de bank in versoepelde aflossingsafspraken voor na 2013. Het belangrijkste onderhandelingsresultaat is de bereikte overeenstemming over een nieuw, uniek rentepercentage. In het voorliggende herstructureringsplan verbindt HSH Nordbank zich aan een periode van 7 jaar met een nieuwe 'bedrijfsfinanciering' tegen een ongekend mild rentepercentage van 2,75%. De afzonderlijke scheeps-CV's betalen op dit moment gemiddeld ruim 6%!

Vanuit verschillende perspectieven

Het door JR Shipping ontwikkelde herstructureringsmodel voor de elf HSH Nordbank schepen, waarover met de bank na stevig onderhandelen consensus is bereikt, biedt alle partijen redelijke perspectieven. Voor de bank is een gecombineerde herstructurering beter uitvoerbaar (en intern beter 'verkoopbaar') dan nieuwe CV-specifieke aanpassingen en is de kans op uiteindelijke terugbetaling van het kredietvolume groter. Voor de rederijgroep zouden de gevolgen van een nieuwe reeks faillissementen niet te overzien zijn. Een 'verzamelfonds' biedt perspectief op continuïteit en een goed werkbaar situatie op basis van een vaste managementvergoeding. De reeds geleden verliezen zijn pijnlijk en zullen nog lang op de rederijorganisatie van invloed zijn. Voor investeerders, die eveneens met pijnlijke verliezen zijn geconfronteerd, wat de rederijdirectie terdege beseft, biedt de herstructurering een basis om nog in elk geval een deel van het geïnvesteerde vermogen op termijn 'terug' te verdienen. Voor alle CV's die in het nieuwe fonds 'opgaan', geldt dat de kans op een zekere mate van herstel van vermogen blijft bestaan - bij de een meer dan bij de ander. Zonder deze herstructurering, en bij gebrek aan alternatieven, gaan de zes 750 TEU schepen op zeer korte termijn failliet en wacht de overige schepen een zelfde lot - enkele al in 2012, enkele in 2013. Voor deze schepen gelden bij de overgang naar het verzamelfonds aantoonbaar betere perspectieven dankzij een nieuw overeengekomen aflossingsvrije periode en een aanzienlijk

gunstiger rentetarief, vast te leggen voor een periode van zeven jaar. Sleutelvoorwaarde blijft, zoals eerder gesteld, dat de crisis wordt beteugeld en scheepvaartmarkten de kans krijgen zich te herstellen, hoe bescheiden ook. Gebeurt dat, dan kunnen we voorzichtig inzetten op herstel van een deel van het geïnvesteerd vermogen.

De rederijdirectie beseft dat de actuele situatie en het nu voorliggende concept verre van ideaal zijn. Echter, het is niet de 'minst slechte' keuze, het is op dit moment de enige keuze. Komt de beoogde herstructurering niet tot stand, dan gaan zes van de elf CV's op korte termijn failliet. Voor de

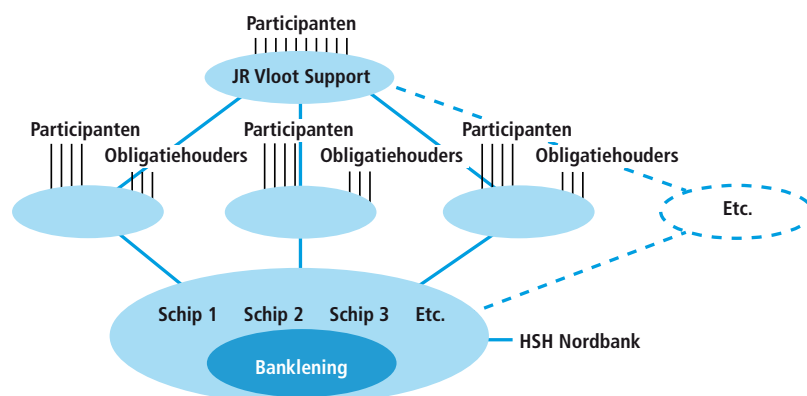
Emotion en Empire wordt een faillissement tegen het einde van 2012 onvermijdbaar. Voor de Elan, Elysee en Elite geldt een minder kritieke situatie, maar ook voor deze schepen zijn in 2013 problemen te voorzien. Toetreding van deze specifieke schepen tot het verzamelfonds zorgt voor een minder kwetsbare financiële positie en een grotere kans op herstel van een belangrijk deel van het geïnvesteerde vermogen.

De rederijdirectie beseft overigens ook dat de kogel nog niet door de kerk is. Laatste detailonderhandelingen met de HSH Nordbank zijn nog gaande. Hierbij kunnen zich altijd onwenselijke wendingen voordoen, al is het vertrouwen in een

werkbaar scenario groot. Cruciaal voor de goede afloop is een instemmingbesluit van de betrokken vennootrelaties, waarvoor hetzelfde kwantum geldt als voor elk besluit waarmee een statutenwijziging gemoeid is. Het gaat om een voor iedereen ingrijpend besluit, maar ook wat dit betreft heeft de rederijdirectie vertrouwen in een goede afloop. Betrokken investeerders en deelnemers in JR Vloot Support CV worden nog gedetailleerd over het definitieve plan geïnformeerd en krijgen ruim de gelegenheid om zich in alle aspecten ervan te verdiepen. Ook tijdens de jaarvergaderingen zal de rederijdirectie de wenselijke herstructurering tot in de details toelichten.

'JR FLEET FUND' IN HIGHLIGHTS

De afgelopen periode hebben specialisten van rederijgroep JR Shipping hard gewerkt aan een projectvoorstel voor een nieuwe financieringsstructuur voor een groot deel van haar vloot. Met als werknaam 'JR Fleet Fund', zijn uitgangspunten geformuleerd voor een zogeheten 'verzamelfonds', waar 11 schepen in worden ondergebracht. Tot dit alternatieve reddingsmodel is overgegaan toen de financierende bank, HSH Nordbank, aangaf geen ruimte meer te zien voor CV-specifieke ondersteunende maatregelen.



Bij HSH Nordbank lopen oorspronkelijk in totaal voor 12 JR Shipping schepen gespecialiseerde scheepsfinancieringen. De bank heeft bovendien al veel extra werkkapitaalfinancieringen verstrekt. Voor één van de HSH-schepen moest recentelijk worden vastgesteld dat een faillissement niet langer te vermijden was. Voor 6 schepen (de 750 TEU serie) geldt een acuut faillissementsrisico. De 5 overige schepen komen zonder herstructurering later in 2012 en in 2013 in eenzelfde kritieke positie terecht. De realisatie van een 'JR Fleet Fund' neemt dit risico weg. In het najaar wordt een uitgewerkt voorstel tijdens de jaarvergaderingen aan alle betrokken vennoten voorgelegd. Het principe is als volgt:

- ▶ 11 schepen worden ondergebracht in het nieuw in te richten 'JR Fleet Fund';
- ▶ De overdracht (activa-passiva verkoop) geschiedt via notarieel transport;
- ▶ Na overdracht worden de schepen als één economische eenheid geëxploiteerd;
- ▶ De 'oude' scheeps-CV's krijgen naar rato een aandeel in 'JR Fleet Fund';
- ▶ Vorderingen op de bestaande CV's blijven in de nieuwe situatie van kracht.

Op voorwaarde dat de betrokken investeerders/vennootrelaties met het herstructureringsplan instemmen, heeft rederijgroep JR Shipping met HSH Nordbank voor een periode van 7 jaar overeenstemming weten te bereiken over een nieuwe 'bedrijfsfinanciering' tegen de volgende uitzonderlijke voorwaarden:

- ▶ Aflossingsvrije periode tot en met 31 december 2013;

- ▶ Versoepeling van aflossingsverplichtingen (lager kwartaalbedrag dan huidige som der delen);
- ▶ Gunstig rentepercentage van 2,75% tegen een gemiddelde van 6% nu.

De jaarvergadering- een goed contactmoment

Onder 'normale' omstandigheden belegt JR Shipping de jaarvergaderingen voor vennootrelaties kort na verschijning van haar jaarverslag, JR Shipping Anno Nu, en de verzending van de CV-specifieke eindejaarsbrieven. Omdat nog veel onzekerheid bestond over mogelijke oplossingen voor schepen in een cruciale fase, is dit jaar met die traditie gebroken. Alle jaarvergaderingen zijn verschoven naar komend najaar. De vergaderingen voor de schepen die bij de herstructurering betrokken zijn zullen hoogstwaarschijnlijk eind september plaatsvinden. Aansluitend vindt in oktober een reeks aan vennootvergaderingen plaats. U zult tijdig worden uitgenodigd voor deze vergaderingen. Voor meer informatie of het programmaoverzicht kunt u bellen met de afdeling JR Ship Investments, 0517 431 225 of mailen naar investors@jrshipping.nl.

De directie van JR Shipping beschouwt de jaarvergaderingen als goed contactmoment, zeker in deze zware tijden. Actuele voorstellen en toekomstplannen worden toegelicht; er is volop ruimte voor vragen en discussie. Deelname is dit jaar extra belangrijk, gezien een aantal essentiële agendapunten die om de nodige instemmingsbesluiten vragen. Eén van de agendapunten - voor de schepen die buiten het herstructureringsplan vallen - is een

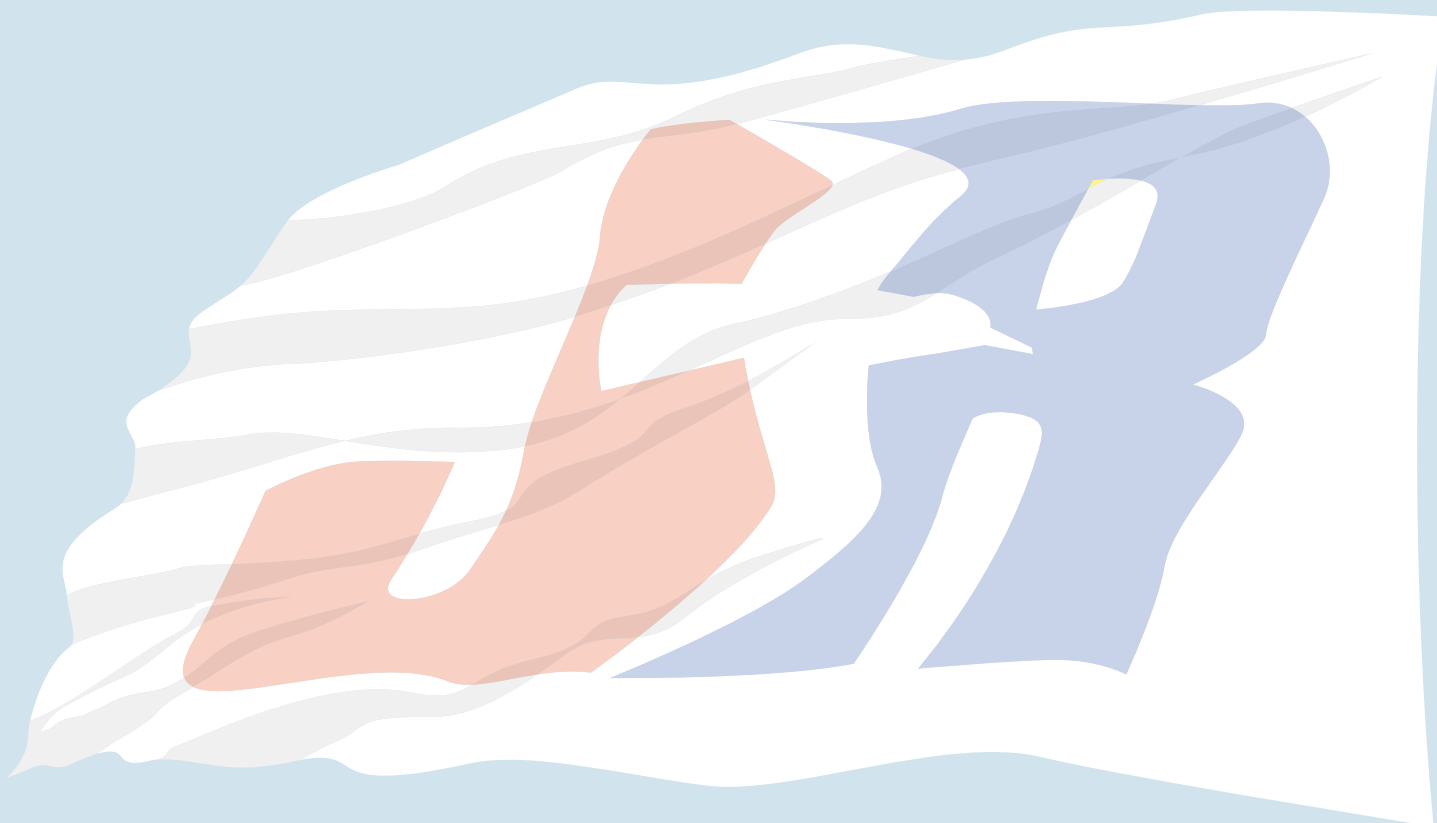
definitieve aanpassing van de management fee methode. Hier zal een hoofdelijke stemming op plaatsvinden. Uiteraard is het bij alle agendapunten mogelijk de beherend vennoot een stemmachting te geven.

In de volgende editie

Deze speciale editie van JR Shipping Actueel is gemaakt om binnen onze kring van vennootrelaties tijdig opening van zaken te geven over de actuele herstructureringsplannen voor 11 schepen uit de JR Shipping Vloot. De verspreiding is dan ook beperkt tot onze vennootrelaties. In oktober staat een reguliere editie gepland. Onderwerpen zijn onder meer:

- ▶ Terugblik op de jaarvergaderingen;
- ▶ Kennismakingsinterview met ons nieuwe directielid, de heer Jari van Niejenhuis;
- ▶ SeaZip Offshore Service tekent contract voor eerste serviceschepen;
- ▶ JR Ship Investments 'goes social'.

Dit voorjaar is scheepvaartexpert Jari van Niejenhuis toetreden tot het directieteam van rederijgroep JR Shipping. Hij legt zich toe op de inrichting en aansturing van een nieuwe 'JR Shipping Multipurpose Divisie'. Op deze wijze wil de rederijgroep het aantal pijlers onder de organisatie uitbreiden en versterken. Van Niejenhuis, een gerenommeerde naam in de scheepvaartsector, vertelt in de volgende editie van JR Shipping Actueel wat zijn plannen en ambities zijn en welke stappen hij de afgelopen maanden heeft gezet.



Colofon JR Shipping Actueel

Periodieke berichtgeving van JR Shipping BV, Harlingen

Exclusief verspreid onder vennoot- en rederijrelaties

Redactie JR Shipping

Tekstverzorging

Grafische vormgeving en illustraties

Druk

Informatie over verspreiding

Sander Schakelaar, Mirna de Bruin-Hibma,
Eelco van der Heide, Esmeralda Kimkes-Blom

Ton Hilderink Teksten, Frankrijk

Ontwerpstudio Jukkema BNO, Harlingen

Flevodruk Harlingen

JR Ship Investments



JR Shipping BV

Korte Lijnbaan 25, Postbus 3, 8860 AA Harlingen

T + 31(0)517 431 225, F + 31(0)517 431 720

info@jrshipping.nl, www.jrshipping.nl