

# **Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV**

## **Jaarverslag 2020**



Strawinskylaan 485  
1077XX Amsterdam  
telefoon: 020-572 01 01  
telefax: 020-572 01 02  
e-mail: [office@nbzfonds.nl](mailto:office@nbzfonds.nl)  
website: [www.nbzfonds.nl](http://www.nbzfonds.nl)

# Inhoud

<b>Preadvies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders</b>	<b>2</b>
<b>Verslag van de beheerder</b>	<b>8</b>
<b>Corporate Governance verslag</b>	<b>22</b>
<b>Bezoldigingsverslag</b>	<b>32</b>
<b>Beheersen van risico's</b>	<b>34</b>
<b>GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2020</b>	<b>36</b>
Geconsolideerde balans per 31 december (voor resultaatbestemming)	36
Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat	37
Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen	38
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	39
Toelichting algemeen	40
Grondslagen voor consolidatie	40
Grondslagen voor waardering van activa en verplichtingen en bepaling van het resultaat	42
Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en verplichtingen in de geconsolideerde balans	44
Grondslagen voor de geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat.	47
Grondslagen voor het geconsolideerd kasstroomoverzicht	48
Verbonden partijen	48
Grondslagen voor segmentatie	50
Portefeuille omloop factor (voorheen portfolio turnover rate)	50
Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening	51
<b>ENKELVOUDIGE JAARREKENING</b>	<b>69</b>
Enkelvoudige balans per 31 december (voor resultaatbestemming)	69
Enkelvoudige winst- en verliesrekening	70
Toelichting algemeen	71
Grondslagen voor waardering van activa en passiva en bepaling van het resultaat	71
Toelichting op de enkelvoudige balans en winst- en verliesrekening	72
<b>OVERIGE GEGEVENS</b>	<b>77</b>
Bestemming resultaat	77
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	78
Bijlage 1: Resultaten per schip	86
Bijlage 2: Structuur NBZ (2020)	87

# Preadvies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De raad van commissarissen bestond gedurende het verslagjaar 2020 uit drie leden, te weten Mr. B. de Vries (voorzitter), prof. dr. J. Koelewijn en de heer R.G. Verburgt en na het aftreden van prof. dr. J. Koelewijn op 1 oktober 2020, uit twee leden. De voorzitter van de raad van commissarissen voert op maandelijkse basis formeel overleg met de beheerder. De raad van commissarissen heeft in de verslagperiode vijf keer in aanwezigheid van de beheerder vergaderd.

De raad van commissarissen richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokkenen. De raad betreft daarbij ook de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. Bij zijn toezichhoudende taak richt de raad zich op het behalen van de doelstellingen van de vennootschap en op de juiste uitvoering van risicobeheer en het rapportage proces van de schepen en leningen.

De doelstelling van NBZ is langjarig te beleggen in zeeschepen en om regelmatig dividend uit te keren. In 2020 is er begonnen met dividend uit te keren in de vorm van nieuwe aandelen. De mogelijkheid van dividend uitkering in cash blijft bestaan, aandeelhouders hebben daartoe de mogelijkheid dat aan te geven.

In 2020 is de raad actief betrokken geweest bij de strategie van het fonds. Kern van deze strategie is om het fonds in omvang te laten groeien om zodoende een efficiëntere bedrijfsvoering mogelijk te maken, met een lagere kostenratio en dientengevolge een verbetering van de winst per aandeel.

Bij de in december 2019 gestarte emissie tegen een vastgestelde emissiekoers van Euro 5,25 per aandeel, zijn er 348.076 nieuwe aandelen geplaatst. Hiervan zijn er in de vorm van een inbrengtransactie 190.477 geplaatst bij Perseverance Bulk Carriers B.V. NBZ verwierf met genoemde inbrengtransactie een 5,6% belang in Super Greenship B.V. De totale opbrengst van de emissie bedroeg ca. Euro 1.827.000 (USD 1.944.000). De emissie is daarmee succesvol verlopen. Doordat de laatste maand van de emissie samenviel met de start van de corona crisis trokken enkele investeerders zich op het laatste moment terug. Mede hierdoor is de emissie van Euro 2.500.000 niet voltekend.

De onzekerheid betreffende de ontwikkeling van de wereldeconomie als gevolg van de corona crisis heeft het beeld van het jaar 2020 bepaald en ook zijn de vooruitzichten voor 2021 onzeker. In het licht daarvan heeft de directie besloten om de beslissing ten aanzien van verdere aandelen emissies op te schuiven tot de tweede helft van 2021. Wel heeft de directie in januari 2021 besloten tot de plaatsing bij investeerders van een lening ter grootte van maximaal USD 4 miljoen met een looptijd van 4 jaar. Deze lening zal in maximaal 6 tranches worden uitgegeven gedurende het jaar 2021.

De raad blijft met volle aandacht betrokken bij het naar beneden brengen van de fondskosten. Passend in dat kader is in 2020 de juridische structuur verder versimpeld door de opheffing van de feedervennootschappen. In het kader van deze opheffing is door de directie een statutenwijziging voorgesteld en door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 29 juni 2020 goedgekeurd.

Bij deze statutenwijziging zijn de statuten voorts aangepast aan de moderne tijd, zo is er o.a. de mogelijkheid in opgenomen een Vergadering van Aandeelhouders eventueel digitaal te houden.

Ieder kwartaal bespreekt de raad in haar vergadering de gang van zaken bij NBZ aan de hand van door de directie gepresenteerde kasstroom overzichten en tussentijdse resultaten. Onderdeel van deze bespreking betreft ook de door de beheerder uitgevoerde werkzaamheden en de samenwerking met de beheerder. Een van de terugkerende onderwerpen in deze vergaderingen betreft de uitkering van dividend. Hierover wordt na bestudering van genoemde door de beheerder gepresenteerde (financiële) overzichten, door de raad van commissarissen besloten.

De raad van commissarissen heeft intensief met de beheerder de actuele marktsituatie, alsmede de actuele waarde van de individuele beleggingen ultimo ieder kwartaal en in het bijzonder per 30 juni en 31 december 2020, besproken. Uitgebreid is steeds stilgestaan bij de waardering van de investeringen in de Noorse en de Nederlandse markt. Bij de bespreking van de actuele marktsituatie en de individuele beleggingen komt ook steeds de strategie aan de orde voor wat betreft de aan- en verkoop van beleggingen. De situatie van de aan- en verkoopmarkt in Noorwegen is daarbij een belangrijk thema. Beïnvloedingsfactoren van deze laatstgenoemde markt zijn o.a. de diverse segmenten van de scheepvaartmarkt en daarnaast de ontwikkeling van de financiële markten.

Op 26 maart 2020 heeft NBZ NV een belang van 11,76% genomen in 4 commanditaire vennootschappen (FWN Bonafide Shipping Company CV, FWN Splendide Shipping Company CV, FWN Rapide Shipping Company CV en FWN Solide Shipping Company CV) die alle vier een schip exploiteren, respectievelijk de schepen, MS FWN Bonafide, MS FWN Splendide, MS FWN Rapide en MS FWN Solide. Het door NBZ geïnvesteerde bedrag bedraagt USD 1.218.000.

Op 27 maart 2020 is de in juli 2018 verstrekte lening aan Victoria Maritime2 Trading Co. Ltd en Dragon Maritime Trading Ltd, eigenaren van het MS Michelle en het MS Svetlana, vervroegd afgelost.

Bovengenoemde mutaties in de NBZ portefeuille zijn in lijn met de doelstelling van NBZ om in verschillende scheepvaartmarkten te beleggen. Met tien investeringen in 22 schepen (zeven investeringen betreffen meerdere schepen) was NBZ per 31-12-2020 actief in zes deelmarkten. NBZ zal haar beleid van het investeren met relatief kleine bedragen in verschillende deelmarkten voortzetten.

Hoewel de meeste schepen langjarige contracten hebben, volgt NBZ de relevante marktsegmenten (ook in het kader van duurzaamheid) nauwgezet. Dit is van belang voor het management van de lopende portefeuille en tevens voor het nemen van investeringsbeslissingen in nieuwe projecten en verkoop beslissingen.

De door NBZ gehouden investeringen in droge-lading-schepen zijn te verdelen in:

- Twee handysize bulk carriers (MS Elbia en MS Elenia), eigendom van Nordic Handysize III AS;
- Acht multipurpose schepen waarvan er 4 in eigendom zijn van Super Greenship B.V. (MS Vectis Eagle, MS Vectis Falcon, MS Vectis Harrier en MS Vectis Osprey) en 4 van aan Forest Wave gelieerde C.V.'s. (MS FWN Bonafide, MS FWN Splendide, MS FWN Rapide en MS FWN Solide).

De droge ladingmarkt liet in 2020 een grillig beeld zien met een Baltic Dry Index op 1040 aan het begin van het jaar en een stand van 1374 aan het eind van het jaar 2020. De droge lading en de containermarkt hadden het al zwaar voor het begin van de coronacrisis maar zakten daarna nog verder weg gedurende de zomer. De tankermarkt daarentegen floreerde door de lage olieprijs, waarbij tankers wereldwijd werden ingezet voor opslag. Rond augustus herstelden eerstgenoemde markten zich, maar daalde de tankermarkt weer. De daling van de tankermarkt heeft zich in geringe mate doorgezet gedurende het vierde kwartaal.

Het vierde kwartaal liet een fors herstel van de containermarkt zien door een wereldwijde stijging van de vraag naar consumenten artikelen. De achtergrond hiervan lijkt een verschuiving van bestedingen van consumenten te zijn van uitgaven aan restaurants en vliegtickets naar consumenten artikelen die veelal over internet werden besteld en na productie in veelal China per container werden vervoerd naar de rest van de wereld. De containermarkt nam in deze marktverbetering in haar kielzog de multipurpose markt mee, deze schepen kunnen immers ook containers vervoeren. Ook de bulkmarkt profiteerde, zij het in mindere mate, van de verbetering van de containermarkt. Een deel van het verlies in de droge ladingmarkt in de voorafgaande maanden werd hierdoor goedge maakt. De NBZ participaties in Thor Dahl Shipping A.S., Super Greenship B.V., Forest Wave C.V's en Nordic Handysize III AS. profiteerden hier in het laatste kwartaal van 2020 van.

NBZ heeft haar investeringen in de tankermarkt in drie segmenten, de productentankermarkt, de chemicaliëntankermarkt en de LPG tankermarkt. Sinds 2015 heeft NBZ de producttanker MT Eagle in haar portefeuille. Door het teruglopende orderboek en het relatief hoge aantal schepen dat gesloopt werd, is over de periode 2017-2019 het verwachte herstel van de grond gekomen. Deze genoemde factoren aan de aanbodkant konden in 2020 echter niet voorkomen dat de markt, uitgezonderd de exceptionele situatie gedurende zomermaanden (waarin tankers voor opslag werden gebruikt), als gevolg van een sterke vraagterugval verslechterd is. Deze vraagterugval werd veroorzaakt door de wereldwijde teruggang van de vraag naar olie en olieproducten als gevolg van de corona crisis. Met name het grotere segment van boven de 40.000 dwt had last van deze slechte marktsituatie. NBZ heeft in dit segment slechts één investering, de MT Eagle, echter dit schip heeft een lang rompbevrachtingscontract met een sterke tegenpartij, waardoor het marktrisico grotendeels is afgedekt. In de chemicaliën sector heeft NBZ haar investeringen in zes schepen, de MT Henrietta, de MT Caribe Ilse, de MT Caribe Cristina, de MT Caribe Maria, de MT Azra-S en de MT Ozden-S. Deze zes schepen zijn allen actief in regionale trades in het Caribisch gebied en in de Europese markt. Deze markten laten de laatste jaren een vrij stabiel beeld zien en het orderboek is bescheiden. In de LPG tankermarkt heeft NBZ op het moment twee investeringen in het kleinere segment (< 8000 cbm), een 18% belang in de MT Kempton en een 10% belang in de MT Gas Master en de MT Gas Mariner. De MT Kempton is voor 7 jaar verhuurd aan Transgas. De MT Gas Master en de MT Gas Mariner hadden een langjarig rompbevrachtingscontract met B Gas, echter dit contract is voortijdig beëindigd. De schepen varen op het moment op een 3-5-maands tijdbevrachtingscontract en het is de intentie van partijen om dit in een nieuw langjarig rompbevrachtingscontract om te zetten. De markt voor deze 2 schepen is in Noordwest Europa, waar de schepen worden geopereerd, sterk teruggefallen in de tweede helft van 2020, maar lijkt zich vanaf november 2020 weer wat te herstellen. De vooruitzichten in met name het kleinere segment van de LPG tankermarkt waar NBZ haar belangen heeft zijn onveranderd gunstig, o.a. door het aanhoudend lage orderboek.

Aan de aanbodkant zijn een deel van de onzekerheden van een jaar geleden, de Brexit en de uitkomst van de Amerikaanse verkiezingen, weggenomen, echter de wereldwijde corona crisis heeft danig roet in het eten gegooid, zodat de onzekerheden ten aanzien van de economische ontwikkelingen op middellange termijn nog niet zijn weggenomen.

De raad van commissarissen bestond tot 1 oktober 2020 uit drie personen. De voorzitter van de raad, de heer B. de Vries en de leden van de raad, de heren J. Koelewijn en na de goedkeuring door de AFM op 9 maart 2020, de heer R.G. Verburgt. De expertise van B. de Vries ligt op het terrein van de scheepvaart investeringen met ongeveer 20 jaar investeringservaring. Het investeerders en compliance deel werd afgedekt door de mede commissaris J. Koelewijn met een levenslange ervaring op dit terrein. De heer R.G. Verburgt heeft als reder een jarenlange ervaring op het gebied van operationeel en commercieel scheepsmanagement. Gezamenlijk dekten deze commissarissen het gehele werkterrein van NBZ. Nadat de heer J. Koelewijn te kennen gaf te raad te willen verlaten, is de raad van commissarissen op zoek gegaan naar een opvolger die de ontstane leemte op het gebied van compliance zou kunnen opvullen. Uit deze zoektocht is mevrouw mr dr. M.F.M. van den Berg naar voren gekomen als de meest geschikte kandidaat voor deze positie en haar benoeming zal ter goedkeuring aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van juni 2021 worden voorgelegd. De goedkeuringsprocedure bij de AFM heeft zij reeds met succes doorlopen.

M.F.M. van den Berg (vrouw, 43, Nederlander) is werkzaam als head operations bij Argenta Bank Nederland. In deze functie en in eerdere functies bij Vecozo (IT bedrijf in de zorg) en Achmea vormt compliance één van haar verantwoordelijkheden. Zij is tevens vicevoorzitter van de raad van commissarissen van Qurin Diagnostics, welk bedrijf een chip ontwikkelt waarmee met behulp van nanotechnologie kanker in een vroeg stadium in de urine opgespoord kan worden. Bij dit commissariaat heeft zij als aandachtsgebieden: bedrijfsvoering, governance, compliance en juridische zaken. Mevrouw van den Berg bezit geen aandelen in NBZ.

B. de Vries (man, 62 jaar, Nederlander) is in het dagelijks leven financieel adviseur en onder meer commissaris bij een drietal woningbouw corporaties, is sinds 2006 lid van de raad van commissarissen en sinds 2014 voorzitter van de raad. In 2018 is B. de Vries herbenoemd voor een periode van vier jaar. De lange zittingsduur houdt verband met de slechte marktomstandigheden in 2010-2014 en de vriesperiode voor het fonds die daar een gevolg van was. Vervolgens heeft er een wisseling van beheerder plaats gevonden waarbij het voor de continuïteit beter was de raad niet te wijzigen. Van een volgende herbenoeming zal echter geen sprake zijn.

R.G. Verburgt (man, 61, Nederlander) is tevens een bestuurder en indirect aandeelhouder van Perseverance Bulk Carriers B.V. eigenaar van een belang in NBZ van 24% per 31 december 2020 en heeft een jarenlange ervaring als bestuurder en deel eigenaar van zeeschepen. R.G. Verburgt is in het dagelijkse leven de CEO van Alliance Tanker Management Cooperatief U.A.

Met betrekking tot de heren De Vries en Verburgt geldt dat zij, evenals de ter benoeming voorgestelde mevrouw van den Berg, onafhankelijk opereren en geen enkele binding met de beheerder hebben. De heer De Vries is geen aandeelhouder in het fonds en de heer Verburgt heeft een indirect belang van 24% in het fonds (zie vorige alinea). De heer De Vries is bij alle vergaderingen van de raad aanwezig geweest en de heer Verburgt heeft vanaf zijn benoeming alle vergaderingen bijgewoond. Naar het oordeel van de raad is voldaan aan de eisen voor onafhankelijkheid zoals bedoeld in bpb 2.1.7 t/m 2.1.9.

De heer De Vries is voor een periode van 4 jaar benoemd op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 24 mei 2018. Op deze vergadering heeft naar aanleiding van een deugdelijk onderbouwd voorstel hetgeen ook in de raad zelf besproken is, een evaluatie plaatsgevonden. Daarnaast toetst de raad van commissarissen periodiek de samenstelling van de raad met het oog op aanwezige competenties.

De raad van commissarissen zal bij goedkeuring van mevrouw M.F.M. van den Berg door de AFM en de Algemene Vergadering van Aandeelhouders uit 2 mannelijke leden en 1 vrouw bestaan, hetgeen in lijn is met de wettelijke regeling betreffende de verdeling tussen mannelijke en vrouwelijke leden.

De omvang van de organisatie is zeer beperkt. Hierdoor is een aparte control/audit functie niet mogelijk. Om de hieraan verbonden risico's te beperken is de administratie uitbesteed aan derden die zelfstandig de rapportages voorbereiden. Dit heeft in 2020 goed gefunctioneerd.

De raad bespreekt de bevindingen van de externe accountant betreffende de interne controle-omgeving met de directie en de externe accountant.

Op 29 juni 2020 is de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden waarbij de jaarrekening 2019 werd goedgekeurd en het bestuur decharge werd verleend. Op deze vergadering werd voorts aangegeven dat NBZ haar kapitaal wil versterken, waarmee in 2019 en 2020 een start is gemaakt. Uiteraard speelt Annexum als beheerder een grote rol in bovengenoemd proces. De raad van commissarissen stelt vast dat het beheer van NBZ NV door Annexum Beheer gedurende 2020 naar volle tevredenheid is verlopen en ziet ernaar uit de samenwerking met Annexum te continueren.

Sinds september 2012 is NBZ een closed-end fonds, waarbij nieuw aandelenkapitaal slechts kan worden vergaard door middel van emissies. De koers van het aandeel komt tot stand op de beurs (NYSE/Euronext) op basis vraag en aanbod. De koers wordt genoteerd in Euro's. De markt voor het aandeel NBZ was in 2020 illiquide. Er vindt beperkt handel plaats.

Overeenkomstig het bepaalde in artikel 27 van de statuten heeft de beheerder de jaarrekening 2020 opgemaakt en besproken met de raad van commissarissen. Deze heeft bij de bespreking van de concept-jaarrekening 2020 stilgestaan bij de waardering van alle relevante balansposities, waaronder de reeds besproken investeringen.

Hierbij treft u aan de jaarstukken van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. De jaarstukken bevatten onder meer het verslag van de beheerder en de jaarrekening over het boekjaar 2020. Door Deloitte Accountants B.V. is een goedkeurende controleverklaring verstrekt. Wij adviseren u de jaarrekening vast te stellen conform het voorstel.

Tevens delen wij u mede dat de raad, overeenkomstig het bepaalde in artikel 29 van de statuten, zijn goedkeuring heeft gehecht aan het besluit van de beheerder met betrekking tot de resultaatbestemming, zoals opgenomen in de jaarstukken.

Amsterdam, 23 april 2021

De raad van commissarissen,

Mr B. de Vries (voorzitter)

R.G. Verburgt



# Verslag van de beheerder

## Inleiding

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (NBZ) is als Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. opgericht op 16 maart 2005. Op 14 november 2011 is de vennootschap omgezet in een N.V. De vennootschap is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt sinds 1 januari 2017 kantoor te Amsterdam, Strawinskylaan 485. De vennootschap is bij de Kamer van Koophandel ingeschreven onder nummer 24375220. De aandelen van NBZ zijn sinds 15 november 2011 genoteerd op de NYSE/Euronext. Het aandeel wordt per die datum genoteerd in Euro's. Per eind 2020 zijn 795.658 aandelen c.q. participaties uitgegeven.

Doelstelling van NBZ is te investeren in diverse typen bestaande zeeschepen, die vanaf de dag van aankoop verhuurd zijn, dan wel het verstrekken van risicodragende (al dan niet achtergestelde) leningen voor de financiering van schepen aan voldoende solvabele debiteuren. Onder meer door de spreiding van investeringen in verschillende typen zeeschepen, wil NBZ het risico beperken. Voorts dient iedere investering te voldoen aan de in het Prospectus vermelde investeringsrichtlijnen. NBZ streeft een dividendrendement van 7% tot 10% over het geïnvesteerd vermogen na.

Het beheer van NBZ N.V. is in handen van Annexum Beheer B.V., van waaruit Focko Nauta de dagelijkse leiding met betrekking tot het beheer van het investeringsportfolio voert.

De raad van commissarissen bestaat thans uit 2 mannelijke leden. Na goedkeuring door de AFM en door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal een derde (vrouwelijk) lid tot de raad van commissarissen toetreden. NBZ streeft naar een evenwichtige verdeling tussen mannelijke en vrouwelijke leden. Dit zal in de toekomst ook onderdeel blijven vormen bij de overwegingen met betrekking tot de benoeming van nieuwe commissarissen.

## Algemene vergadering van Aandeelhouders; goedkeuring jaarrekening en décharge directie en Raad van Commissarissen

Op de op 29 juni 2020 gehouden jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders keurden de aandeelhouders de jaarrekening 2019 goed en verleenden directie (de beheerder) en Raad van Commissarissen décharge.

## Uitbreiding investeringscapaciteit NBZ; plaatsing lening

In de diverse Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders is het onderwerp van het verhogen van de investeringscapaciteit aan de orde geweest. De behoefte hieraan komt voort uit het feit dat het vaste deel van de bedrijfskosten relatief zwaar drukt op het resultaat. De laatste emissie, die afliep op 31 maart 2020 en waarbij het eigen vermogen met Euro 1.827.000 (USD 1.992.000) werd versterkt was een eerste stap in de groeistrategie van NBZ. De emissie is daarmee succesvol verlopen. Helaas viel de laatste maand van de inschrijfperiode wel samen met het begin van de corona crisis, daardoor trokken enkele investeerders zich op het laatste moment terug. Mede hierdoor is de emissie van Euro 2.500.000 niet voltekend.

Om aan de groeistrategie een vervolg te geven heeft de directie van NBZ afgewogen op welke wijze hieraan vorm gegeven kan worden. De lage rentestand in ogenschouw nemend heeft de directie een plan verkend en uitgewerkt om een onderhandse lening te plaatsen van maximaal USD 4.000.000 met een looptijd van 4 jaar en een rente van 6% per jaar. De lening is verdeeld in maximaal 6 trekkingen waardoor NBZ het investeringsmoment optimaal kan matchen met beschikbaar krijgen van het lening bedrag.

## **Het jaar 2020 waarin corona het beeld bepaalde**

Het jaar 2020 gaat de geschiedenisboeken in als het jaar van de pandemie. Overheden grepen in met enerzijds beperkende maatregelen om de verspreiding van het virus in te dammen en anderzijds met grote steunpakketten om de grootste klappen voor de economie op te vangen. De paniek rond de uitbraak van het virus veroorzaakte een wereldwijde vrije val van de beurskoersen, waarbij bijna geen bedrijf de dans ontsprong. De effecten van de lockdowns voor de samenleving en de economie zijn groot.

Afhankelijk als de scheepvaartmarkten zijn van de min of meer tot stilstand gekomen wereldhandel gingen alle markten aanvankelijk scherp naar beneden. Wederom bleek echter dat deelmarkten onderling heel verschillend kunnen reageren op ontwikkelingen in de wereld. Het sentiment in de tankermarkt verbeterde al heel snel na het begin van de crisis. Door de gedaalde vraag naar olie en de dientengevolge gedaalde olieprijs werden tankers op grote schaal wereldwijd ingezet voor de opslag van olie. Het aanbod van tankers op de markt verkrapte hierdoor dusdanig dat tot het einde van de zomer de chartertarieven heel sterk stegen. Toen de olieprijs vervolgens wat aantrok en de voor opslag gebruikte tankers weer op de markt kwamen werd deze markt weer geconfronteerd met de realiteit van de wereldwijde recessie en zakten de markt weer in.

De marktbewegingen in de droge ladingmarkt lieten een ander beeld zien. Deze markt kwam al slecht uit de startblokken in januari, maar zakte in de eerste maanden van de crisis nog verder weg. Vanaf september echter liet de containermarkt onverwacht een fors herstel zien door een wereldwijde stijging van de vraag naar consumenten artikelen die veelal over internet werden besteld. De achtergrond hiervan was een verschuiving van bestedingen door consumenten aan restaurants, vliegtickets, vakanties etc. naar consumentenartikelen die veelal in China worden geproduceerd en van daaruit per container vervoerd naar de rest van de wereld. De containermarkt nam in deze marktverbetering in haar kielzog de multipurpose markt mee, deze markten zijn immers gelieerd aangezien multipurpose schepen ook containers vervoeren. Ook de bulkmarkt profiteerde, zij het in mindere mate, van de verbetering van de containermarkt. Een deel van het verlies in de droge ladingmarkt in de voorafgaande maanden werd hierdoor goedge maakt.

## **Emissie**

Bij de op 2 december 2019 gestarte emissie, die liep tot 31 maart 2020, tegen een vastgestelde emissiekoers van Euro 5,25 per aandeel, zijn er 348.076 nieuwe aandelen uitgegeven. Hiervan zijn er in de vorm van een inbrengtransactie 190.477 geplaatst bij Perseverance Bulk Carriers B.V. NBZ verwierf met genoemde inbrengtransactie een 5,6% belang in Super Greenship B.V. De emissie werd opgesplitst in twee aanbiedingsperiodes. De eerste periode, die liep van 2 december tot en met 6 december 2019 werden er 177.629 aandelen geplaatst en de tweede periode die liep van 22 januari 2020 tot 31 maart 2020 werden er 170.447 nieuwe aandelen geplaatst.

De totale opbrengst van de emissie bedroeg ca. Euro 1.827.000 (USD 1.992.000). De emissie is daarmee succesvol verlopen. Doordat de laatste maand van de emissie samenviel met de start van de corona crisis trokken enkele investeerders zich op het laatste moment terug. Mede hierdoor is de emissie van Euro 2.500.000 niet voltekend.

### **Vereenvoudiging juridische structuur**

In 2020 is gewerkt aan een vereenvoudiging van de structuur van NBZ en het noteren van een groter aantal aandelen op de beurs. Beleggers die deelnemen met participaties A zijn gevraagd deze om te wisselen naar aandelen A (beursaandelen). Daarnaast is de feederstructuur eind 2020 beëindigd. In dit kader heeft ook een statutenwijziging plaatsgevonden.

Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 29 juni 2020 is een voorstel tot wijziging van de statuten aangenomen. Hoofdzaken van deze statutenwijziging zijn (in volgorde van belangrijkheid):

1. Vereenvoudiging van de juridische structuur en het synchroniseren van de stemmen die een aandeelhouder kan uitbrengen in vergadering en diens aandeel in het geplaatst kapitaal.
2. Het updaten van de statuten aan de huidige standaarden, wetgeving en corporate governance code
3. Het reduceren van kosten van NBZ en haar beleggers.

In juli 2020 zijn de statuten van NBZ aangepast conform het voorstel. Door de statuten wijziging werd het geplaatste kapitaal per aandeel in de A aandelen verhoogd van € 0,01 naar € 1,00. Daardoor kwam ook een einde aan de fiscale voordelen van de feederstructuur.

In december 2020 is vervolgens de feederstructuur beëindigd. Bij deze herstructurering zijn door NBZ (alle) geplaatste aandelen B ingekocht en daarnaast zijn aandelen A uitgegeven. De aandeelhouders van de feederfondsen hebben in de vorm van dividend participaties A (gecertificeerde aandelen A) uitgekeerd gekregen, gelijk aan het aantal participaties B dat zij voorheen hielden. De feederfondsen waren vervolgens leeg en konden worden ontbonden.

Gedurende 2020 is het aantal participaties A afgenomen van 190.433 naar 115.454 per eind 2020. Het aantal uitstaande participaties B is afgenomen van 27.510 naar 0 per eind 2020.

Eenzijds zijn 100.989 participatie A en 1.500 participaties B omgewisseld naar aandelen A. Anderzijds is het aantal participaties A door de afwikkeling van de feederfondsen toegenomen met 26.010 participaties A.

Bovenstaande past in het beleid van de directie om zoveel mogelijk aandelen via de beurs te laten lopen, hetgeen bij kan dragen tot de verhoging van de liquiditeit van het NBZ aandeel. Daarnaast zorgt de vereenvoudiging van de structuur voor lagere doorlopende kosten.

## Beleggingsresultaat per participatie

Het beleggingsresultaat per aandeel, gesplitst naar inkomsten, waardeveranderingen en kosten over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2020 wordt in onderstaande tabel weergegeven:

<i>x USD 1.000</i>	2020	2019	2018	2017	2016
Opbrengsten (incl. waardeveranderingen van beleggingen)	461	542	747	577	444
Kosten (incl. belastingen)	-538	-750	-493	-365	-269
Resultaat na belastingen	-77	-208	254	212	175
Aantal uitstaande participaties ultimo boekjaar	795.658	652.055	474.426	474.426	474.426
Intrinsieke waarde in USD per participatie ultimo boekjaar	7,96	8,79	10,73	10,68	10,71
Uitgekeerd dividend in USD per participatie	0,24	0,36	0,48	0,48	0,48
Rendement ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden	-6,67%	-14,76%	5,01%	4,17%	1,35%
Dividendrendement ten opzichte van gemiddelde intrinsieke waarde	2,87%	3,69%	4,48%	4,49%	4,41%
Verskil ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden, rekening houdend met uitgekeerde dividenden	-0,59	-1,58	0,54	0,45	0,15

Door de corona crisis heeft het jaar 2020 een grillig beeld laten zien, hetgeen in het verloop van de kwartaalcijfers tot uitdrukking is gekomen. Over het gehele jaar genomen kunnen we concluderen dat we een moeilijk jaar achter de rug hebben. Het laatste kwartaal was goed voor de containermarkt en liet ook de droge ladingmarkt een stevig herstel zien waardoor het verlies van de voorafgaande kwartalen voor deze marktsegmenten enigszins goed werd gemaakt. Voor de tankermarkt geldt dat de opleving in de zomermaanden onvoldoende was om te kunnen spreken van een goed jaar.

Het rendement op de investeringsportefeuille (bruto opbrengsten / gemiddelde omvang portefeuille) bedroeg 8% over 2020, onder het gemiddelde rendement van 12,6% over de 5 jaren daarvoor. NBZ streeft een rendement op de investeringsportefeuille na van 12%. De achtergrond van dit lagere rendement is gelegen in de waardedaling van de vloot. Doordat de inkomende kasstroom van de investeringen veelal goed op peil is gebleven door langlopende verhuurcontracten, kan NBZ wat minder succesvolle jaren als 2020 zonder problemen doorkomen in afwachting van betere tijden.

Met betrekking tot de emissie (2019-2020), werd er een bedrag van USD 106.000 aan kosten geboekt in 2020. In vergelijking met 2019 waren de kosten lager doordat in dat jaar het grootste deel van de emissiekosten geboekt werden en we daarnaast met juridische proceskosten werden geconfronteerd. NBZ kijkt hier zeer kritisch naar de kosten en neemt, waar mogelijk, maatregelen om kosten te besparen. Besparingen werden er gerealiseerd aan de administratieve kant doordat we een ander administratiekantoor in de hand hebben genomen. Aan de andere kant werden we wel geconfronteerd met hogere accountantskosten na de overgang van Grant Thornton naar Deloitte.

Er zijn gedurende het verslagjaar geen kosten voor onderzoek en ontwikkeling gemaakt.

Gedurende de periode 2015-2019 heeft NBZ steeds ieder kwartaal dividend uitgekeerd in contanten. Aanvankelijk 5 USD cent, maar vanaf het vierde kwartaal 2015 tot en met het vierde kwartaal 2019 is er steeds 12 USD cent dividend per kwartaal uitgekeerd. Vanaf 2020 wordt het dividend niet meer standaard in contanten betaald maar in aandelen NBZ, tenzij de individuele aandeelhouder aangeeft het dividend wel in contanten te willen ontvangen. Daarnaast werd ook besloten twee maal in plaats van 4 maal per jaar dividend uit te betalen. Hoewel de crisis NBZ ook heeft geraakt, is besloten ook in 2020 dividend uit te keren. De eerste keer USD 12 cent, welk bedrag nog geheel in contanten in maart 2020 is uitbetaald. Daarna is vanwege de onzekerheid over de gevolgen van de corona crisis voor NBZ even pas op de plaats gemaakt. De tweede dividend uitkering van USD 12 cent vond plaats in november 2020, waarbij voor circa de helft van de aandelen dividend in contanten is afgerekend.

## Ontwikkeling samenstelling vloot en performance investeringen

NBZ begon het jaar 2020 met 10 investeringen in 20 schepen die actief waren in 7 verschillende marktsegmenten. Na de vervroegde aflossing van de lening t.b.v. het MS Michelle en het MS Svetlana is NBZ niet meer actief in het shortsea segment. Door de toevoeging van de 4 FWN schepen (zie hieronder) eindigde NBZ het jaar 2020 met 10 investeringen in 22 schepen, verdeeld over 6 marktsegmenten. Samengevat zijn er gedurende het verslagjaar 2020 de volgende mutaties geweest in de investeringsportefeuille:

- Op 26 maart 2020 heeft NBZ NV een belang van 11,76% genomen in 4 commanditaire vennootschappen (FWN Bonafide Shipping Company CV, FWN Splendide Shipping Company CV, FWN Rapide Shipping Company CV en FWN Solide Shipping Company CV) die alle vier een schip exploiteren, respectievelijk de schepen, MS FWN Bonafide, MS FWN Splendide, MS FWN Rapide en MS FWN Solide. Het door NBZ geïnvesteerde bedrag bedraagt USD 1.218.000.
- Op 27 maart 2020 is de in juli 2018 verstrekte lening aan Victoria Maritime2 Trading Co. Ltd en Dragon Maritime Trading Ltd, eigenaren van het MS Michelle en het MS Svetlana, vervroegd afgelost. Het bedrag aan rente en aflossing bedroeg voor het moment van aflossing USD 411.558. Het rente percentage op de lening bedroeg 15% per jaar. Met het terugbetalen van de lening kwam een eind aan een jarenlange, voor NBZ, profitabele relatie met deze client.

	Marktsegment (31/12/2020)	Dwt	Vaargebied	Schepen	
8	Droge lading MPP	<10.000	Wereldwijd	4 Supergreen schepen, 4 Forest Wave schepen	41%
2	Droge lading bulk	>10.000	Wereldwijd	AS Elbia, AS Elenia	6%
2	Container-feeder	<10.000	Wereldwijd	Thorswind, Thorsky	6%
1	Producten tanker (LR1)	>30.000	Wereldwijd	Eagle	8%
6	Chemicaliën tankers	<10.000	Caribisch, Europa	Henrietta, Ilse, Maria, Cristina, Azra-S, Ozden-S	22%
3	Gas Tankers	<10.000	Europa en Amerika	Gas Master, Gas Mariner, Kempton	17%
22					100%

Voor 16 van de bovengenoemde schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten en voor 6 schepen zijn rompbevrachtingscontracten afgesloten. Uiteraard volgt NBZ de relevante marktsegmenten nauwgezet. Dit is van belang voor het management van de lopende portefeuille en voor het nemen van investerings- en desinvesteringsbeslissingen.

Op bovenstaand overzicht is goed te zien hoe de NBZ portefeuille gespreid is over de verschillende marktsegmenten. NBZ is vertegenwoordigd in de belangrijkste deelmarkten (droge lading, containers en tankers). Binnen deze deelmarkten heeft NBZ geen belangen in het grote segment boven de 100.000 dwt omdat de daarmee gepaard gaande absolute bedragen te groot zijn en de marktvolatiliteit als te groot wordt beschouwd tegen de achtergrond van het nagestreefde risicoprofiel van de investeringsportefeuille.

Binnen de droge ladingmarkt zijn met de multipurpose markt (MPP), de bulkmarkt en de containermarkt de belangrijkste deelmarkten vertegenwoordigd. Dit geldt ook voor de tankermarkt, waar NBZ in de productenmarkt, de chemicaliënmarkt en de gasmarkt vertegenwoordigd is.

#### Marktomvang

De gehele droge bulkmarkt van boven de 10.000 dwt plus de multipurpose markt omvat meer dan 15.000 schepen. De omvang van de containermarkt bedraagt 5.400 schepen, waarvan 3.000 feeders (100-3.000 TEU). Er varen wereldwijd ca. 8.000 tankers (olie en gas) van boven de 10.000 dwt en 9.000 tankers (olie en gas) van onder de 10.000 dwt.

#### Investerings in droge lading markt

De investeringen van NBZ in de droge ladingmarkt zijn onder te verdelen in:

Acht multipurpose deep sea schepen, verdeeld over 2 eigendomsstructuren:

- Het *MS Vectis Eagle*, het *MS Vectis Harrier*, het *MS Vectis Falcon* en het *MS Vectis Osprey*. Eigenaar van deze schepen van elk 8.690 dwt, is Super Greenship B.V., waarin NBZ een belang van 5,6% heeft. Voor deze vier schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten met looptijden tussen de 2 en 8 maanden.
- Het *MS FWN Bonafide*, het *MS FWN Splendide*, het *MS FWN Rapide* en het *MS FWN Solide*. Eigenaar van deze schepen, van elk 10.500 dwt zijn 4 separate commanditaire vennootschappen. Het belang van NBZ in de schepen bedraagt 11,8%. De vier schepen hebben tijdsbevrachtingscontracten met World Wave Logistics B.V. (onderdeel van de Forest Wave Group) met looptijden tot april-juni 2023.

Twee droge bulkschepen:

- Het *MS AS Elbia* en het *MS AS Elenia* (beiden van 35.000 dwt). Nadat de lange termijn tijdsbevrachtingscontracten voor deze schepen met het Deense Norden A/S waren afgelopen (eerste kwartaal 2020) hebben beide schepen korte verliesmakende tijdsbevrachtingscontracten gehad gedurende de slechte markt in de zomer. Vanaf oktober 2020, toen deze markt weer was aangetrokken, zijn er voor beide schepen nieuwe winstgevendende tijdsbevrachtingscontracten afgesloten tot maart-mei 2021. Het belang van NBZ bedraagt 3%.

Twee containerfeeders:

- Het MS Thorswind en het MS Thorsky. Deze 2 schepen, van elk 2.200 TEU, zijn eigendom van Thor Dahl Shipping A.S., waarin NBZ een belang heeft van 3,52%. Voor beide schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten. Het MS Thorswind heeft recentelijk een contract tot maart 2023 voor USD 20.000 per dag afgesloten en de Thorsky tot december 2021 (met een verlengingsoptie tot januari 2022) voor USD 16.000. Deze contracten liggen 90% resp. 70% boven de daarvoor voor deze schepen afgesloten contracten. Het is de bedoeling dat beide schepen op een termijn van 1-2 jaar worden verkocht.

### Droge lading markt

De markt voor droge ladingschepen liet aan het begin van het jaar 2020 al een dalende trend zien. Toen de corona crisis daar in maart nog bovenop kwam zakte de markt nog verder weg met name doordat de productie in het verre oosten nagenoeg stil kwam te liggen. Echter, toen de economische activiteit in vooral China weer op gang kwam aan het begin van de zomer, trok de vraag naar het vervoer van grondstoffen voor o.a. de staalindustrie weer aan en daarmee gingen de vrachttarieven omhoog. Aanvankelijk profiteerde het segment van schepen boven de 80.000 dwt hier met name van, wat later volgde ook het middensegment, waarin NBZ vertegenwoordigd is met de participaties in de motorschepen AS Elbia en AS Elenia. Deze marktverbetering kon overigens niet voorkomen dat het jaar 2020 de boeken in zal gaan als een slecht droge bulk jaar.

Net als de bulkmarkt begon het jaar 2020 voor de containermarkt in mineur. Toen daar de corona crisis bovenop kwam leek alle hoop verloren voor dit belangrijke marktsegment. Een wereldwijde recessie zou immers de koopkracht van consumenten verder naar beneden duwen met alle negatieve gevolgen voor de containermarkt van dien. Containers worden immers voor een groot deel gevuld met consumentengoederen die veelal in het verre oosten (m.n. China) worden geproduceerd. Marktanalisten blijken er echter compleet naast te hebben gezeten. Het geldt dat consumenten uitsparen doordat vliegen en restaurantbezoek niet mogelijk is blijkt te worden uitgegeven aan consumentartikelen die na productie in met name China per container naar o.a. Europa en Amerika worden vervoerd. Hierdoor is de vraag naar containerschepen sterk toegenomen en zijn de tarieven in deze markt met meer dan 50% gestegen. Doordat multipurpose schepen ook containers vervoeren zijn deze 2 markten met elkaar verbonden, zodoende profiteert deze deelmarkt ook. Naast de participatie in de containerschepen (MS Thorsky en MS Thorswind), profiteren de twee participaties in de multipurpose markt (de vier Vectis schepen van Super GreenShip en de 4 FWN schepen van de Forest Wave) hier in 2020 ook van. Voor de laatst genoemde 8 multipurpose schepen geldt overigens dat deze profitabele laatste drie maanden van het jaar niet konden voorkomen dat de deze markt over het gehele jaar genomen verliesgevend was in 2020.

Een blik in de toekomst laat een klein orderboek in de droge ladingmarkt als geheel (ca. 6-7%) zien en kijken we binnen deze markt naar de deelmarkten waarin NBZ actief is, dan zijn deze cijfers nog bemoedigender met historisch lage orderboeken van 4% in de handysize markt en van 2% in de multipurpose markt.

## Investerings in de tankermarkt

De investeringen van NBZ in de tankermarkt zijn onder te verdelen in:

- Een productentanker van 73.000 dwt (*MT Eagle*). Voor dit schip werd eind 2017 een 5-jaars rompbevrachtingscontract met United Arab Chemical Tankers (UACC) afgesloten. In dit contract zijn put en call opties opgenomen. Het NBZ belang bedraagt 6,5%. Voor wat betreft de restwaarde is deze investering gewaardeerd tegen de put prijs.
- Zes chemicaliën tankers, waarvan twee van 5.800 dwt (*MT Azra-S* en *MT Ozden-S*), een van 10.000 dwt (*MT Henrietta*) en drie van 11.000 dwt (*MT Caribe Ilse*, *MT Caribe Cristina* en *MT Caribe Maria*). Voor de *Azra-S* en de *Ozden-S* zijn 1-2-jaars tijdsbevrachtingscontracten afgesloten (looptijd tot oktober 2021 en februari 2022). Voor de overige 4 schepen zijn rompbevrachtingscontracten afgesloten met daarin afspraken met betrekking tot terugkooprijzen aan het eind van de looptijd van de contracten. De *MT Caribe Ilse* is onlangs verkocht (levering februari 2021).
- Drie LPG tankers, waarvan twee van 3.000 dwt (*MT Gas Master* en *MT Gas Mariner*) en een van 5.000 dwt (*MT Kempton*). De rompbevrachtingscontracten van eerstgenoemde 2 schepen werden beëindigd als gevolg van het faillissement van de huurder (B Gas Ltd.). Na een doorstart van dit bedrijf is er een kort tijdsbevrachtingscontract voor de twee schepen afgesloten. Het is de intentie van partijen een rompbevrachtingscontract voor de twee schepen af te sluiten. De *MT Kempton* heeft een 7-jaars rompbevrachtingscontract tot december 2025 met Transgas (Peru). Dit schip heeft eind 2020 zijn special service gedaan en wordt in de Caraïben geopereerd.

## Tankermarkt

De investeringen van NBZ in de tankermarkt zijn gespreid over de productentankermarkt, de chemicaliëntankermarkt en de gastankermarkt. De productentankermarkt heeft over het gehele jaar gemeten lage tarieven laten zien met uitzondering van de zomermaanden. Gedurende die periode werden er veel ruwe olie tankers en op kleinere schaal producten tankers, ingezet voor opslag van olie en olie producten. Doordat chemicaliën tankers ook worden ingezet in de producten tankermarkt, profiteerde de chemicaliën tankermarkt ook, zij het in mindere mate, van de marktkrapte ten gevolge van genoemde opslag activiteiten.

Toen de olieprijs enigszins was hersteld kwam de harde werkelijkheid voor dit marktsegment naar voren. Doordat de wereldwijde vraag naar olie met ca. 7% afnam als gevolg van de corona crisis (de vraag naar olieproducten zelfs met 8%) zakte de vrachttarieven in de laatste 4 maanden van het jaar 2020. De ineensstorting van de luchtvaart en het sterk teruggevallen autoverkeer zorgden waren de oorzaak van deze marktdaling, immers kerosine en diesel maken een belangrijk deel uit van het totale ladingpakket van producten tankers. Het orderboek in deze markt bedraagt ca. 6%.

De *chemicaliën tankermarkt* viel ook terug, maar in mindere mate dan de producten tankermarkt. De schepen die NBZ in haar portefeuille heeft in deze markt varen in het Caribisch gebied en in de Noord Europese markt. Het orderboek in deze markt is bescheiden, ca. 2%.

De *LPG tankermarkt* voor schepen onder de 10.000 dwt daalde als gevolg van de corona crisis in met name Europa, waar LPG vooral als halffabricaat voor de chemie wordt gebruikt. De productie van plastics (voor o.a. de auto industrie) in Europa viel terug in de eerste helft van de corona crisis, maar herstelde later enigszins. In het Caribisch gebied wordt LPG veelal ook als brandstof gebruikt, daar viel de markt ook wat terug, maar het negatieve effect was minder hevig. Het orderboek in de



LPG tankermarkt is laag (ca. 3%) en de leeftijd van de vloot relatief hoog, waardoor de netto vlootgroei bijna nul is. We verwachten dan ook een zich langzaam herstellende markt.

#### Ontwikkelingen aan de vraagkant in de verschillende scheepvaartmarkten

Aan de vraagkant in de tankermarkt geldt in hoge mate hetzelfde als in de droge ladingmarkt. Het momenteel historisch lage orderboek in de gehele scheepvaartmarkt ten spijt, de ontwikkelingen aan de vraagkant zullen de doorslag geven voor de tarieven in de scheepvaartmarkten de komende jaren. Wat nodig is voor de scheepvaartmarkt is een wereldwijd economische herstel. De tekenen hiervoor zijn niet ongunstig, maar de snelheid van het herstel na de huidige crisis is in hoge mate afhankelijk van het succes van de bestrijding van het corona virus. De onzekerheden in de scheepvaartmarkten zitten daarmee aan de vraagkant, niet zo zeer in de aanbodkant.

#### Waarderingsmethodiek

In december 2020 heeft op basis van de beschikbare informatie voor elke belegging afzonderlijk, een beoordeling van de verwachte toekomstige kasstromen alsmede voor zover mogelijk van de financiële positie van desbetreffende rederijen plaatsgevonden. Hoewel is getracht om een zo compleet mogelijk beeld van de toekomst te verkrijgen, blijft deze naar zijn aard onzeker. In geval van het ontbreken van bruikbare marktnoteringen wordt voor de waardering van de beleggingen in leningen en beleggingen in participaties in schepen gebruik gemaakt van de netto contante waarde methode, waarbij de toekomstige kasstromen zo goed mogelijk worden ingeschat. Bij de toepassing van genoemde methode zijn de verwachte toekomstige kasstromen verdisconteerd tegen een percentage dat het risicoprofiel van de belegging op het moment van waarden zo goed mogelijk reflecteert. Deze methodiek is gedurende het boekjaar 2009 ingevoerd en de daarop volgende jaren verder verfijnd. NBZ heeft elk kwartaal en zoveel vaker als de omstandigheden daartoe aanleiding hebben gegeven, onderzoek gedaan naar de actuele waarde van de beleggingen en deze zo nodig herzien. Onder alle omstandigheden blijft dit voor de beheerder een topprioriteit. De risicofactoren die aan een belegging in deelnemingsrechten NBZ verbonden zijn, zijn beschreven in het Prospectus van december 2019. Ten opzichte van het verleden is het risico van een belegging in NBZ, in aanmerking nemend de reeds getroffen aanpassingen van de waarderingen, naar de inschatting van de beheerder per saldo niet toegenomen.

#### NBZ investeringen 2005-2020

Al met al heeft NBZ sinds haar oprichting in totaal in 37 verschillende schepen geïnvesteerd:

- Met winst afgesloten zijn de investeringen in de 10 motorschepen Gas Pioneer, Adnan, Halil, Venere, Tapatio, Cable Innovator, Wincanton, Lesley Eagle, Svetlana en Michelle.
- Met verlies afgesloten zijn de investeringen in de 5 motorschepen Star I, Rayben Star, Atagun, Merwesingel en Merweplein;
- De per 31 december 2020 lopende investeringen zijn in de 22 motorschepen Eagle, AS Elbia, AS Elenia, Henrietta, Gas Master, Gas Mariner, Caribe Ilse, Caribe Cristina, Caribe Maria, Thorswind, Thorsky, Azra-S, Ozden-S, Vectis Eagle, Vectis Harrier, Vectis Falcon, Vectis Osprey, Kempton, FWN Bonafide, FWN Splendide, FWN Rapide en FWN Solide.

Alle thans lopende investeringen presteren binnen de overeengekomen marges.

## Vooruitzichten

### Duurzaamheid

Met ingang van 1 januari 2020 zijn de nieuwe regels voor de internationale scheepvaartindustrie betreffende uitstoot van zwavel ingegaan. Daarbij is bepaald dat de brandstof voor schepen niet meer dan 0,5% zwavel mag bevatten. Dit percentage was daarvoor 3,5%, een forse vermindering derhalve. Om aan de eis te kunnen voldoen zijn de meeste reders overgegaan tot het gebruik van laag zwavelhoudende brandstof. Aangezien deze brandstof duurder is dan hoog zwavelhoudende brandstof, loont het om langzamer te varen waardoor brandstof wordt bespaard. Dit heeft een gunstig effect op de markt omdat daardoor de ladingcapaciteit verminderd. Het is overigens wel de verwachting dat het prijsverschil tussen de traditionele stookolie en de nieuwe brandstof af zal nemen. Het alternatief voor het gebruik van deze laag zwavelhoudende brandstof is de installatie van een scrubber. Deze wordt in de schoorsteen van een schip geplaatst en vermindert zodoende ook de zwaveluitstoot. Voordeel is dat men hiermee de traditionele goedkopere brandstof kan gebruiken. Het nadeel echter zijn de hoge initiële installatie kosten, waardoor slechts een klein percentage van de reders hiervoor heeft gekozen. Voor de toekomst lijkt varen op LNG een goed alternatief, echter dit wordt ook her en der ter discussie gesteld. LNG is op het vlak van emissies zoals zwavel, fijnstof en stikstof, goed voor het milieu en de volksgezondheid. Maar door de zogenoemde methaanslip die bij de productie vrijkomt scoort deze brandstof op het vlak van broeikasgassen minder goed, waardoor LNG uiteindelijk een tussenoplossing lijkt te worden. Andere (tussenoplossingen) zijn voortstuwing op basis van methanol, elektriciteit (kortere afstanden en binnenvaart) en dual-fuel oplossingen waarbij afhankelijk van de omstandigheden gekozen kan worden voor twee typen voortstuwing (marine diesel/LNG). Shell Tankers sloot onlangs een contract voor veertien 120.000 dwt tankers met dual fuel voortstuwing, waarbij Shell wijst op een 21% reductie van de uitstoot van broeikasgassen. Voor de wat langere termijn zou ook waterstof een goede voortstuwingsbrandstof kunnen zijn. Op kleine schaal wordt dit ook al toegepast.

De International Maritime Organisation (IMO) kwam onlangs met een plan met als doelstelling de maritieme CO<sub>2</sub> uitstoot met 40% te verminderen binnen 10 jaar. Belangrijkste verandering is de introductie van een nieuw systeem om de uitstoot van broeikasgassen door bestaande schepen terug te dringen. Tot nu toe hadden de meeste regels betrekking op nog te bouwen schepen, waardoor reductie hoe dan ook een zaak van lange adem was. Klimaat- en milieugroeperingen drongen al langer aan op aanpassing van bestaande schepen (retrofit) omdat de IMO-doelstelling van 40% minder emissie van broeikasgassen in 2030 ten opzichte van 2008 volgens hen anders onmogelijk is.

Hierop komt de IMO nu met een carbon intensity indicator (CII) voor alle schepen van meer dan 5000 ton, die op basis daarvan worden ingedeeld in vijf klassen, van A tot en met E. A staat daarbij voor 'overwegend superieur', C voor 'matig', E voor 'inferieur'. Het uitgangspunt is dat schepen minimaal een C moeten scoren. Schepen die drie jaar achter elkaar een D- of E-etiket hebben, moeten een verbeterplan maken. Onduidelijk is nog wat er gebeurt als scheepsexploitanten niet aan de regels voldoen. De IMO wil het systeem uiterlijk in 2026 evalueren.

Bovengenoemde plannen van de IMO gaat een aantal milieuorganisaties niet ver genoeg, reden waarom het laatste woord hier over nog niet is gezegd. De uiteindelijke doelstelling is om zo snel mogelijk na 2050 te komen tot een klimaat-neutrale zeevaart.

De rol van NBZ in het verduurzamingsproces is beperkt tot het financieren van aanpassingen op bestaande schepen, immers nieuwbouw valt buiten het mandaat van NBZ. Een deel van de door NBZ verstrekte financieringen wordt gebruikt voor investeringen in maatregelen om te kunnen voldoen aan de steeds strenger wordende milieueisen. Een voorbeeld hiervan is de verplichte installatie van ballastwater systemen, waarmee schepen moeten zijn uitgerust.

### Scheepvaartmarkten

Het jaar 2020 is na een slecht eerste half jaar goed geëindigd voor de containermarkt en ook de droge ladingmarkt heeft een goed herstel laten zien gedurende het laatste kwartaal. Dat kan niet gezegd worden van de tankermarkt, die afgezien van de zomerperiode niet met plezier kan terugkijken op 2020 en het jaar 2021 ook slecht is begonnen.

Kijken we voorzichtig naar 2021 en verder, dan is er reden voor voorzichtig optimisme. Allereerst het orderboek, dat is voor de gehele scheepvaart historisch laag en dat lijkt nog wel even zo te blijven gezien de onduidelijkheid voor reders wat de voortstuwingsbrandstof van de toekomst zal zijn. Om deze reden worden op het moment veel nieuwbouwinvesteringen op de lange termijn geschoven. Een andere remmende factor op een stijging van het orderboek is het gebrek aan financieringsmogelijkheden voor nieuwbouw. Dit raakt de gehele sector maar met name de sector onder de 10.000 dwt, deels vanwege het gebrek aan transparantie van financieringsstructuren en deels vanwege het ontbreken van schaalgrootte waardoor banken deze projecten veelal afwijzen.

Reden voor voorzichtigheid als we vooruit kijken is er ook. De beslissende factor is uiteindelijk ook de vraagkant van de markt. De snelheid en de mate van het economisch herstel na de corona crisis is een cruciale factor of het een goed of slecht scheepvaartjaar gaat worden.

### NBZ 2021

In het komende jaar zullen de prioriteiten bij NBZ liggen bij een verdere groei van het fonds, het meer onder de aandacht brengen van het fonds bij investeerders en het investeren in kasstroom genererende projecten. Door de groei van de investeringsportefeuille kan de kostenfactor verbeteren en zodoende de winst per aandeel toe gaan nemen. Aan het begin van dit jaar is begonnen met de plaatsing van een lening bij investeerders. De lage rentestand maakt het aantrekkelijk dit financiële instrument te hanteren.

NBZ zal voortgaan met de huidige investeringsstrategie. Daarbij zal de Raad van Commissarissen bij de beslissing of een nieuwe investering wel of niet kan doorgaan steeds een grondige beoordeling maken van de investering en toetsen of de investering past binnen het beleggingsbeleid. Gegeven de corona crisis waar we nog steeds inzitten, en waarvan de duur en de gevolgen nog onzeker zijn is de directie terughoudend met betrekking tot het geven van een verwachting betreffende het resultaat over 2021.

De directie is verheugd in 2020 het uitkeren van dividend te hebben kunnen voortzetten. In het “crisis jaar 2020” is USD 24 cent over het gehele jaar per aandeel uitgekeerd hetgeen overeenkomt met circa 5% op basis van de beurskoers per 31-12-2020. Dividend uitkeringen worden met ingang van de tweede helft van 2020 in stock gedaan tenzij de belegger aangeeft dividend contant te willen ontvangen.

## **Gebeurtenissen na balansdatum**

Onder toezicht van de raad van commissarissen wordt door de directie de kasstroom strikt gemonitord om aan lopende verplichtingen te kunnen voldoen.

Op 12 maart 2021 is de Caribe Ilse, een van de drie chemicaliën tankers van Parchem III AS, verkocht voor USD 4,25 miljoen, hetgeen correspondeert met de waarde waarvoor NBZ dit belang in de boeken had. Parchem III AS heeft nu nog twee chemicaliën tankers, de Caribe Cristina en de Caribe Maria. Deze schepen hebben een rompbevrachtingscontract met Caribe Tankers Ltd tot begin 2022 en zullen dan volgens afspraak worden verkocht.

In maart 2021 is de directie gestart met de plaatsing van een onderhandse obligatielening van maximaal USD 4 miljoen. De lening is gesplitst in maximaal 6 tranches van ieder maximaal USD 1,0 miljoen. De gehele aflossing van iedere tranche vindt vier jaar na opname van de lening plaats. NBZ betaalt 6% interest per jaar op deze lening. De raad van commissarissen heeft bij het voorstel tot het plaatsen van deze lening zorgvuldig de liquiditeit, de solvabiliteit en de toekomstige kasstroom geanalyseerd en afgewogen. De plaatsing van deze lening zal lopen tot maart 2022.

## **Bestemming resultaat**

De beheerder stelt aan de aandeelhoudersvergadering voor, het saldo van het verlies over het boekjaar ten bedrage van USD 78.000 en het uitgekeerd dividend ten bedrage van USD 0,24. te onttrekken van het eigen vermogen.

## **Verklaring omtrent bedrijfsvoering**

### **Algemeen**

Als beheerder van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (NBZ) is het, overeenkomstig artikel 121 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor NBZ wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de Wet op het financieel toezicht en de daaraan gerelateerde gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2020 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de bij of krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico's gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling. De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de beheerder.

### **Activiteiten gedurende het boekjaar 2020**

De opzet van de administratieve organisatie en interne controle (thans "bedrijfsvoering" genoemd) wordt jaarlijks beoordeeld en zo nodig opnieuw in lijn gebracht met de wetgeving. Hierover wordt gerapporteerd door Annexum die in de uitvoering van deze taak wordt geassisteerd door Bentacera B.V. Relevante risico's zijn in kaart gebracht en bijbehorende interne controles zijn gedefinieerd. Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk op een aantal manieren invulling gegeven. Door middel van de vastleggingen van uitgevoerde activiteiten op basis van werkinstructies worden wij periodiek geïnformeerd. Deze werkinstructies zijn gebaseerd op de procesbeschrijvingen en de daarin opgenomen beheersingsmaatregelen. Aangezien de leden van de directie van de beheerder zelf frequent deelnemen aan de bedrijfsvoering, steunen wij ook op onze eigen ervaring. Daarnaast is er een incidenten- en klachtenprocedure. Hieruit zijn in het kader van de rapportage in dit jaarverslag geen relevante bevindingen naar voren gekomen.

### **Rapportage over de bedrijfsvoering**

Gedurende het boekjaar 2020 hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren.

Op grond van het bovenstaande verklaren wij als beheerder voor NBZ te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2020 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

## **Getrouw beeld verklaring ad artikel 5:25c lid 2 sub c Wft**

De directie van NBZ verklaart dat, voor zover bekend:

- De jaarrekening 2020 een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie per 31 december 2020 en het resultaat over de periode 1 januari 2020 tot en met 31 december 2020.
- Het verslag van de beheerder een getrouw beeld geeft omtrent de toestand per 31 december 2020, de gang van zaken gedurende de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december 2020 en dat in het verslag de wezenlijke risico's, waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Amsterdam, 23 april 2021

De beheerder

# Corporate Governance verslag

## Inleiding

NBZ is een Nederlandse naamloze vennootschap die genoteerd is aan NYSE Euronext Amsterdam. NBZ heeft een directie (de beheerder) en een onafhankelijke raad van commissarissen (een two tier structuur). Het hoogste orgaan van de vennootschap is de Algemene Vergadering van Aandeelhouders die ten minste één keer per jaar bijeen wordt geroepen. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders benoemt de directie en de raad van commissarissen. De directie en de raad van commissarissen zijn onder meer verantwoordelijk voor de corporate governance van NBZ. Corporate governance ziet op goed ondernemerschap, waaronder begrepen: transparant handelen en goed toezicht hierop, alsmede het afleggen van verantwoording over het uitgeoefende toezicht. NBZ streeft ernaar om in haar financiële informatie beleggers zo transparant mogelijk te informeren over de ontwikkelingen binnen NBZ.

Op 1 juli 2017 heeft Annexum Beheer B.V., conform het besluit van de Bijzondere Vergadering van Aandeelhouders op 1 december 2016, na goedkeuring door de AFM, formeel het beheer van NBZ N.V. overgenomen van NBZ Management B.V.

De belangrijkste bronnen voor de corporate governance zijn, naast de Wet, de Nederlandse Corporate Governance Code. In dit hoofdstuk wordt in hoofdlijnen de corporate governancestructuur van de vennootschap uiteengezet.

## Corporate Governance Code

Als beursgenoteerde onderneming, past NBZ de Nederlandse Corporate Governance Code 2016 ('de Code') toe. In 2017 zijn de reglementen van de directie en de raad van commissarissen aangepast aan de Code (die per 8 december 2016 de Nederlandse Corporate Governance Code 2008 verving). Omdat verschillende, nader toegelichte, redenen is de Code op enkele onderdelen niet van toepassing<sup>1</sup>

## Directie

De directie (de beheerder, de directie) is belast met het besturen van de vennootschap, hetgeen onder andere inhoudt dat de directie verantwoordelijk is voor de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de resultaatontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. De directie legt hierover verantwoording af aan de raad van commissarissen en aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

De directie stelt de visie en de daaruit voortkomende missie, strategie en doelstellingen vast. De verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de strategie ligt tevens bij de directie. Bij het vervullen van haar taak richt de directie zich op het belang van de vennootschap en weegt daarbij de belangen van de bij de vennootschap betrokkenen af. De directie is verantwoordelijk voor de naleving van alle

---

<sup>1</sup> Niet van toepassing zijn de volgende best practice bepalingen, aangezien NBZ geen interne audit functie, reglement van commissarissen, gedelegeerde commissaris, tijdelijke bestuursfunctie commissaris, bedrijfssecretaris, beloning executive committee, gecertificeerde aandelen, institutionele beleggers en geen one-tier bestuursstructuur heeft: 1.3.1 t/m 1.3.5, 2.1.3, 2.3.8 t/m 2.3.10, 3.1.3, 3.2.1, 4.3.5, 4.3.6, 4.4, 4.4.1 t/m 4.4.8, 5.1, 5.1.1 t/m 5.1.5.

relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap (van toepassing bij het aangaan van financieringen voor beleggingen). De directie rapporteert hierover aan en bespreekt de interne risicobeheersings- en controlesystemen met de raad van commissarissen.

De directie is verantwoordelijk voor de kwaliteit en de volledigheid van de openbaar gemaakte financiële berichten. De raad van commissarissen ziet erop toe dat de directie deze verantwoordelijkheid adequaat vervult.

De directie is verantwoordelijk voor een transparant bestuur van de onderneming. De doelstelling van transparant bestuur is dat alle belanghebbenden een duidelijk inzicht hebben in de beslissingen en besluitvormingsprocedures van de onderneming.

De leden van de directie worden benoemd door de algemene vergadering op voordracht van de raad van commissarissen. De algemene vergadering stelt het aantal leden van de directie vast. Leden van de directie kunnen door de algemene vergadering worden geschorst of ontslagen.

De directie bestaat momenteel uit één statutair directeur, Annexum Beheer B.V., die door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is benoemd. Annexum Beheer B.V. wordt vertegenwoordigd door twee natuurlijke personen. Annexum heeft als bijzonder aandachtsgebied compliance en de werving van nieuw kapitaal. De taak van de beheerder staat beschreven in de Managementovereenkomst en is opgenomen in het Prospectus 2020 van 22 januari 2020.

De bezoldiging van de directie is gebaseerd op de afspraken in de management overeenkomst (gezien de omvang van het bedrijf is er geen remuneratie commissie).

Bij het opstellen van de management overeenkomst zijn de aspecten in overweging genomen als in art. 3.1.2. van de Code:

- i. de doelstellingen voor de strategie ter uitvoering van lange termijn waardecreatie, zoals bedoeld in best practice bepaling 1.1.1;
- ii. vooraf uitgevoerde scenarioanalyses;
- iv. de ontwikkeling van de beurskoers van de aandelen;
- v. een passende verhouding van het variabele deel van de beloning ten opzichte van het vaste deel.

Het variabele deel van de beloning is gekoppeld aan vooraf vastgestelde en meetbare prestatiecriteria, die overwegend een lange termijn karakter hebben; De andere in dit artikel van de Code genoemde punten zijn op NBZ niet van toepassing gezien de omvang van de organisatie, te weten iii (geen andere werknemers werkzaam), vi en vii (geen opties en aandelen toegekend).

Er is geen personeel in dienst, derhalve zijn er geen ontslagvergoedingsovereenkomsten van toepassing.

De aan Annexum Beheer B.V. te vergoeden management fee is vastgesteld op 2% van het door de vennootschap geïnvesteerd vermogen met een minimum van werkelijke kosten van het beheer plus een vergoeding ter dekking van personeel gerelateerde kosten van € 30.000. Aan de beheerder kan een performance fee worden uitgekeerd indien het dividendrendement in het boekjaar boven de acht procent. In het boekjaar heeft deze uitkering niet plaatsgevonden. Op de Bijzondere Algemene vergadering van Aandeelhouders van 15 oktober 2019 is besloten tot een resultaatsafhankelijke jaarlijkse stijging van dat de vergoeding aan de Beheerder, gelijk aan 1/3 deel van de procentuele



stijging van de beleggingsportefeuille, een en ander tot een maximale portefeuillegrootte van USD 20 miljoen. De belangrijkste elementen van de management overeenkomst zijn op de website geplaatst.

De directie richt zich op het realiseren van de doelstellingen en de continuïteit van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en richt zich daarbij op lange termijn waardecreatie en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de stakeholders af. In het bestuursverslag (Verslag van de beheerder) komt deze lange termijn visie aan de orde en strategie ter realisatie daarvan.

In geval van een (potentieel) (in)direct persoonlijk belang van een lid van de directie dat tegenstrijdig is met het belang van NBZ, informeert dat lid meteen de voorzitter van de raad van commissarissen en overige leden van de directie en verschaft daarover alle relevante informatie, inclusief de relevante informatie inzake zijn echtgeno(o)t(e), geregistreerd partner of andere levensgezel, pleegkind, bloed- of aanverwant tot in de tweede graad. Een lid van de directie neemt niet deel aan de beraadslaging en de besluitvorming over een onderwerp of transactie waarbij hij een (in)direct persoonlijk tegenstrijdig belang heeft met NBZ. Wanneer alle leden van de directie een (in)direct persoonlijk belang hebben dat tegenstrijdig is met het belang van NBZ en daardoor geen bestuursbesluit kan worden genomen, wordt het besluit genomen door de raad van commissarissen. De raad van commissarissen moet vooraf goedkeuring verlenen aan besluiten van de directie tot het aangaan van transacties waarbij sprake is van tegenstrijdige belangen die van materiële betekenis zijn voor NBZ en/of het betreffende lid van de directie. Dergelijke transacties worden gepubliceerd in het beheerverslag met vermelding van het tegenstrijdig belang. Transacties waarbij tegenstrijdige belangen spelen van leden van de directie of raad van commissarissen worden tegen marktconforme voorwaarden overeengekomen.

De directie stelt voor de vennootschap en de met haar verbonden onderneming waarden vast die bijdragen aan een cultuur gericht op lange termijn waardecreatie en bespreekt deze met de raad van commissarissen. De directie is verantwoordelijk voor de inbedding en het onderhouden van de waarden in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Daarbij wordt onder meer aandacht besteed aan:

- i. de strategie en het bedrijfsmodel;
- ii. de omgeving waarin de onderneming opereert; en
- iii. de bestaande cultuur binnen de onderneming en of het gewenst is daar wijzigingen in aan te brengen.

De directie stimuleert gedrag dat aansluit bij de waarden en draagt deze waarden uit door het tonen van voorbeeldgedrag.

De directie moet een gedragscode opstellen en toezien op de werking en de naleving ervan door zichzelf en de evt. werknemers van de vennootschap. De directie informeert de raad van commissarissen over de bevindingen en observaties ten aanzien van de werking en de naleving. Deze gedragscode is nog niet opgesteld.

De secretaris van de onderneming ziet erop toe dat de juiste procedures worden gevolgd en dat in overeenstemming wordt gehandeld met de wettelijke en statutaire verplichtingen van de directie. Dit beleid is in 2020 nageleefd.

## **Raad van commissarissen**

De raad van commissarissen heeft als voornaamste taak om toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap (en haar dochterondernemingen) en staat de directie met raad ter zijde. De raad van commissarissen richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokkenen. De raad betreft daarbij ook de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen.

De raad van commissarissen richt zich bij de vervulling van zijn taak op de lange termijn waarde creatie van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van bij de vennootschap betrokkenen af. De directie verschaft tijdig alle informatie en middelen aan de raad van commissarissen die nodig zijn voor een goede taakuitoefening. Indien de raad van commissarissen en/of een lid van de raad dit geboden acht, kan hij informatie inwinnen bij de directie, de externe accountant, en/of (andere) functionarissen en externe adviseurs.

De raad van commissarissen richt zich bij zijn toezicht op het behalen van de doelstellingen van de vennootschap. De raad van commissarissen bespreekt regelmatig de strategie, de uitvoering van de strategie en de daarmee samenhangende voornaamste risico's. In het verslag van de raad van commissarissen legt de raad verantwoording af over de wijze waarop de raad van commissarissen betrokken was bij de totstandkoming en toezicht houdt op de uitvoering van de strategie. Ten slotte is de raad van commissarissen betrokken bij de beoordeling en bekrachtiging van de beheersovereenkomst tussen de vennootschap en de beheerder.

De verantwoordelijkheden, taak en werkwijze van de raad van commissarissen zijn vastgelegd in de statuten van NBZ. De verantwoordelijkheid voor de juiste uitvoering van zijn taken berust bij de raad als geheel. De leden van de raad van commissarissen kunnen ten opzichte van de directie in onafhankelijkheid standpunten innemen. Leden van de raad van commissarissen oefenen hun taak uit zonder mandaat en onafhankelijk van enig belang in het fonds. De raad van commissarissen bespreekt ten minste eenmaal per jaar het functioneren van de directie, het functioneren van de individuele leden van de directie en haar eigen functioneren. Onderdeel hiervan is ook of er behoefte is aan trainingen of opleidingen. In 2020 was er op basis van de uitkomsten van de besprekingen geen verdere actie vereist. De raad van commissarissen bestaat uit minimaal één lid, maar had in 2020 twee leden. In 2020 was er geen commissaris met een specifieke taak of functie van tijdelijke aard. De raad maakt geen gebruik van een ondersteunende secretaresse. De raad kent geen vaste profielschets. De raad van commissarissen toetst periodiek de samenstelling van de raad, vooral met het oog op diversiteit, heterogeniteit en aanwezige competenties, kwaliteiten en deskundigheden teneinde nog beter te kunnen voldoen aan de eisen die de wet bestuur en toezicht stelt. De raad van commissarissen benoemt uit haar midden een voorzitter.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de besluitvorming over het omgaan met (potentiële) tegenstrijdige belangen van de directie, commissarissen en de externe accountant in relatie tot de vennootschap. In de jaarrekening wordt onder de toelichting ‘verbonden partijen’ als gevolg van de Wet op het financieel toezicht en op basis van IFRS gerapporteerd over transacties tussen de vennootschap en verbonden partijen, daaronder begrepen de directie en de commissarissen, evenals over transacties waarbij een of meer verbonden partijen betrokken zijn. Daarbij wordt vermeld in hoeverre de transacties zijn verricht tegen marktconforme voorwaarden.

De leden van de raad van commissarissen worden benoemd door de algemene vergadering, op voordracht van de raad van commissarissen. De raad van commissarissen heeft een profiel van zijn omvang en samenstelling opgesteld, daarbij rekening houdend met de aard en de activiteiten van de onderneming en de gewenste deskundigheid en achtergrond van zijn leden. De raad van commissarissen streeft naar een gemengde samenstelling, onder meer met betrekking tot geslacht en leeftijd. De profielsen worden om de drie jaar op haar actualiteit en juistheid getoetst. Voorstellen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders tot benoeming of herbenoeming worden deugdelijk onderbouwd. In het geval van een herbenoeming wordt rekening gehouden met de prestaties en het functioneren van de kandidaat in de hoedanigheid van commissaris. Een commissaris wordt benoemd voor een periode van vier jaar en kan worden herbenoemd. Er is geen maximumperiode. Een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders tot ontslag of schorsing van een commissaris kan worden genomen bij een gewone meerderheid van stemmen in een vergadering. De werkwijze van de raad van commissarissen is neergelegd in de statuten van de vennootschap. Alle leden van de raad van commissarissen zijn onafhankelijk in de zin van de Code.

Thans bestaat de raad van commissarissen uit de volgende personen:

- B. de Vries (man), voorzitter: leeftijd 62, in de RvC sinds 2005. Naast directeur van Finamar B.V., nog diverse andere adviseurschappen. Herkiesbaar in 2022.
- R.G. Verburt (man), lid, leeftijd 61 jaar, in de RvC sinds 2020. Chief Executive Officer Alliance Tanker Management Cooperatief U.A. en daarnaast nog diverse adviseurschappen. Herkiesbaar in 2024.

Tijdens de Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 15 oktober 2019 hebben de aandeelhouders ingestemd met de benoeming van de heer R.G. Verburt tot lid van de raad van commissarissen onder voorbehoud van goedkeuring door de AFM (goedkeuring is inmiddels verkregen). De heer R.G. Verburt is 61 jaar oud en is sinds 1981 werkzaam in de scheepvaart industrie. Hij is daarnaast (ca. 12,5%) aandeelhouder in Perseverance Bulk Carriers B.V., welke per 31 december 2020 een 24% belang heeft in NBZ N.V.

Voor zowel de leden van de raad van commissarissen als voor de directie geldt dat zij voor evt. nieuwe commissariaten dan wel andere relevante functies toestemming vragen aan de raad van commissarissen.

De algemene vergadering stelde de beloning aan de leden van de raad van commissarissen vast. De beloning staat in het Prospectus 2020, hoofdstuk “kernegegevens beleggingsresultaten, kostenstructuur en prognoses”. Deze vergoeding en de overwegingen die tot deze vergoeding hebben geleid reflecteren de tijdsbesteding en de verantwoordelijkheden van de functie en houdt rekening met de doelstellingen met:

- i. de doelstellingen voor de strategie ter uitvoering van lange termijn waardecreatie, zoals bedoeld in best practice bepaling van de Code, art. 1.1.1;
- ii. vooraf uitgevoerde scenarioanalyses;
- iii. de ontwikkeling van de beurskoers van de aandelen;

Er is geen variabel deel overeengekomen. De andere in dit artikel van de Code genoemde punten zijn op NBZ niet van toepassing gezien de omvang van de organisatie.

Gezien het feit dat de onderneming geen werknemers in dienst heeft wordt er geen remuneratie rapport opgesteld door de raad van commissarissen.

De raad van commissarissen komt telkenmale bijeen wanneer een commissaris of de directie dit nodig acht. De raad van commissarissen heeft in het verslagjaar vijf maal vergaderd in het bijzijn van de beheerder. Bij alle vergaderingen zijn alle commissarissen aanwezig geweest. De vennootschap heeft geen interne afdeling ingesteld. Er is nog geen reglement opgesteld met betrekking tot de raad van commissarissen. In het verslag van de commissarissen is een bestuurs-evaluatie opgenomen. De raad van commissarissen bespreekt de bevindingen van de externe accountant betreffende de interne controle-omgeving van de vennootschap met de directie en de externe accountant.

De raad van commissarissen houdt toezicht op de interne controlestructuur en de interne procedures en de beoordeling van risico's waar de vennootschap en haar deelnemingen mee worden geconfronteerd en is belast met het goedkeuren van investeringen. Dit gebeurt op regelmatige basis in de RvC vergadering en daarnaast voor zover daar aanleiding toe is. Risico's die daarbij aan de orde komen zijn: strategische risico's, operationele risico's, compliance, verslaggevingsrisico's en meer in het bijzonder kredietrisico's, liquiditeitsrisico's, renterisico's, prijsrisico's, valutarisico's en risico's gerelateerd aan financiële instrumenten. In het bestuurs-verslag is ingegaan op de risico's die de vennootschap loopt en hoe deze gemanaged worden. Gedurende het boekjaar is er geen aanleiding geweest om te twijfelen aan het functioneren van de systemen en procedures in overeenstemming met hun beoogde doelen. De voorzitter van de raad van commissarissen ziet er op toe dat gehandeld wordt in overeenstemming met de Code 2016, art. 2.3.6.

De voorzitter van de raad van commissarissen is namens de raad het voornaamste aanspreekpunt voor de directie, commissarissen en voor aandeelhouders over het functioneren van bestuurders en commissarissen. De vicevoorzitter fungeert als aanspreekpunt voor individuele commissarissen en directie over het functioneren van de voorzitter.

Alle commissarissen moeten een op de functie toegesneden introductieprogramma volgen. Het introductieprogramma besteedt in ieder geval aandacht aan algemene financiële, sociale en juridische zaken, de financiële verslaggeving door de vennootschap, de specifieke aspecten die eigen zijn aan de desbetreffende vennootschap en haar ondernemingsactiviteiten, de cultuur en - indien aanwezig - de relatie met het medezeggenschapsorgaan en de verantwoordelijkheden van een commissaris.

Een lid van de raad van commissarissen meldt een potentieel tegenstrijdig belang in relatie tot NBZ, onverwijld aan de voorzitter van de raad. Indien het de voorzitter betreft, dient de voorzitter onverwijld te melden aan de vicevoorzitter. Het betreffende lid verschaft alle relevante informatie, inclusief de voor de situatie relevante informatie inzake zijn echtgenote, geregistreeerde partner of een andere levensgezel, pleegkind en bloed- en aanverwanten tot in de tweede graad. Een lid van de raad van commissarissen neemt niet deel aan de beraadslaging en de besluitvorming over een onderwerp of transactie waarbij hij een tegenstrijdig belang heeft met NBZ. Er hebben zich geen gevallen van tegenstrijdige belangen van leden van de raad van commissarissen voorgedaan gedurende het verslagjaar. Nevenfuncties van leden van de raad van commissarissen behoeven goedkeuring van de raad.

Het bestuur en de raad van commissarissen zijn elk verantwoordelijk voor het stimuleren van openheid en aanspreekbaarheid binnen het orgaan waar zij deel van uitmaken en de organen onderling.

### **Diversiteitsbeleid**

De Raad van Commissarissen bestaat thans uit 2 mannelijke leden. NBZ streeft naar een evenwichtige verdeling tussen mannelijke en vrouwelijke leden. Dit zal in de toekomst ook onderdeel vormen bij de overwegingen met betrekking tot de benoeming van nieuwe commissarissen.

### **Overname situaties**

Wanneer een overnamebod op de (certificaten van) aandelen in de vennootschap wordt voorbereid, bij een onderhands bod op een bedrijfsonderdeel of een deelneming waarvan de waarde de in artikel 2:107a, lid 1, onderdeel c, BW bedoelde grens overschrijdt, en/of bij een andere ingrijpende wijziging in de structuur van de vennootschap, draagt de directie zorg dat de raad van commissarissen tijdig en nauw wordt betrokken bij het overnameproces en/of de wijziging van de structuur.

Indien op de (certificaten van) aandelen in de vennootschap een overnamebod is aangekondigd of uitgebracht en de directie een verzoek van een derde concurrerende bieder ontvangt om inzage te verschaffen in de gegevens van de vennootschap, dan bespreekt de directie dit verzoek onverwijld met de raad van commissarissen.

Indien een onderhands bod op een bedrijfsonderdeel of een deelneming waarvan de waarde de in artikel 2:107a, lid 1, onderdeel c, BW bedoelde grens overschrijdt in de openbaarheid is gebracht, deelt de directie van de vennootschap zo spoedig mogelijk zijn standpunt over het bod, alsmede de motivering van dit standpunt, openbaar mede.

De directie en de raad van commissarissen laten zich bij hun handelen in geval van overname situatie leiden door het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming.

### **Commissies van de raad van commissarissen**

Vanwege de beperkte omvang, de diversiteit en de complexiteit van de te behandelen onderwerpen heeft de raad van commissarissen geen Risk- en Auditcommissie en een Remuneratie- en Nominatiecommissie ingesteld. Daarnaast zijn er geen Executive Commissie en Selectie en Aanstellingscommissie die gaan over de selectie, voordracht en benoeming van directieleden en commissarissen.

## **Externe accountant**

De externe accountant wordt benoemd door de algemene vergadering. De directie draagt zorg voor dat de externe accountant tijdig alle informatie ontvangt die nodig is voor de uitvoering van zijn werkzaamheden. De directie stelt de externe accountant in de gelegenheid om op de

verstreekte informatie te reageren. De externe accountant rapporteert met betrekking tot het door hem gedane onderzoek aan de raad van commissarissen en de directie en geeft na onderzoek en controle een verklaring omtrent de getrouwheid van de jaarrekening van NBZ. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders is bevoegd om de accountant vragen te stellen over zijn verklaring betreffende de getrouwheid van de jaarrekening. De externe accountant is bevoegd tijdens de aandeelhoudersvergadering daarover het woord te voeren.

De externe accountant woont de vergaderingen van de raad van commissarissen bij waarin het verslag van de externe accountant over de controle van de jaarrekening wordt besproken en is beschikbaar voor de Algemene Vergadering waarin de vaststelling van de jaarrekening wordt behandeld. De externe accountant informeert de voorzitter van de raad van commissarissen onverwijld wanneer hij bij de uitvoering van zijn opdracht een misstand of onregelmatigheid constateert of vermoedt. Deloitte is de externe accountant vanaf het boekjaar 2019. Vanwege het ontbreken van een audit committee heeft er in 2020 geen vergadering tussen de externe accountant en de raad van commissarissen plaatsgevonden zonder de aanwezigheid van de beheerder.

## **Algemene vergadering van aandeelhouders**

Aandeelhoudersvergaderingen worden bijeengeroepen door de directie of door de raad van commissarissen. De directie is verplicht een algemene vergadering bijeen te roepen binnen zes weken nadat dat door aandeelhouders die gezamenlijk ten minste 10% van het geplaatste aandelen kapitaal vertegenwoordigen, schriftelijk en met opgave van de te behandelen onderwerpen wordt gevorderd. De reguliere jaarvergadering vond plaats op 29 juni 2020. In deze vergadering van aandeelhouders werden besproken: het jaarverslag, vaststelling van de jaarrekening, bestemming van de winst, décharge van de directie en van de raad van commissarissen en andere agendapunten. Agendapunten voor deze vergadering worden vooraf met de aandeelhouders gecommuniceerd via de website.

De voorzitter van de algemene vergadering is verantwoordelijk voor een goede vergaderorde teneinde een zinvolle discussie in de vergadering te faciliteren.

Indien een aandeelhouder een onderwerp op de agenda heeft laten plaatsen, licht hij dit ter vergadering toe en beantwoordt hij zo nodig vragen hierover.

Een aandeelhouder oefent het agenderingsrecht slechts uit nadat hij daaromtrent in overleg is getreden met de directie. Wanneer één of meer aandeelhouders het voornemen hebben de agendering te verzoeken van een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap, bijvoorbeeld door het ontslag van één of meer directieleden of commissarissen, wordt de directie in de gelegenheid gesteld een redelijke termijn in te roepen om hierop te reageren (de responstijd). De mogelijkheid van het inroepen van de responstijd geldt ook voor een voornemen als hiervoor bedoeld dat strekt tot rechterlijke machtiging voor het bijeenroepen van een algemene vergadering op grond van artikel 2:110 BW. De desbetreffende aandeelhouder respecteert de door de directie ingeroepen responstijd, bedoeld in best practice bepaling van de Code, art. 4.1.7. Indien de directie een responstijd inroept, is dit een redelijke periode die niet langer duurt dan 180 dagen, gerekend vanaf het moment waarop de directie door één of meer aandeelhouders op de hoogte wordt gesteld van het voornemen tot agendering tot aan de dag van de algemene vergadering waarop het onderwerp zou

moeten worden behandeld. De directie gebruikt de responstijd voor nader beraad en constructief overleg, in ieder geval met de desbetreffende aandeelhouder(s), en verkent de alternatieven. Aan het einde van de responstijd doet de directie verslag van dit overleg en de verkenning aan de algemene vergadering. De raad van commissarissen ziet hierop toe. De responstijd wordt per algemene vergadering slechts eenmaal ingeroepen, geldt niet ten aanzien van een aangelegenheid waarvoor reeds eerder een responstijd is ingeroepen en geldt evenmin wanneer een aandeelhouder als gevolg van een geslaagd openbaar bod over ten minste driekwart van het geplaatst kapitaal beschikt.

Een aandeelhouder stemt naar eigen inzicht. Van een aandeelhouder die gebruik maakt van stemadviezen van derden wordt verwacht dat hij zich een eigen oordeel vormt over het stembeleid of de door deze adviseur verstrekte stemadviezen.

De algemene vergadering kan een besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan een voordracht tot benoeming van een directeur of commissaris en/of een besluit tot ontslag van een directeur of commissaris nemen bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Aan deze meerderheid kan de eis worden gesteld dat zij een bepaald gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt, welk deel niet hoger dan een derde wordt gesteld. Indien dit gedeelte ter vergadering niet is vertegenwoordigd, maar een volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen het besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan de voordracht of tot het ontslag steunt, dan kan in een nieuwe vergadering die wordt bijeengeroepen het besluit bij volstreekte meerderheid van stemmen worden genomen, onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal.

De vennootschap heeft geen financieringspreferente aandelen.

Institutionele beleggers (pensioenfondsen, verzekeraars, beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders) plaatsen jaarlijks in ieder geval op hun website hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht op aandelen die zij houden in beursvennootschappen.

Institutionele beleggers plaatsen jaarlijks op hun website en/of in hun bestuursverslag een verslag van de uitvoering van hun beleid voor het uitoefenen van het stemrecht in het desbetreffende boekjaar. Daarnaast brengen zij ten minste eenmaal per kwartaal op hun website verslag uit of en hoe zij als aandeelhouders hebben gestemd op algemene vergaderingen. Dit verslag wordt op de website van de institutionele belegger geplaatst.

Aandeelhouders hebben recht één stem uit te brengen voor elk door hen gehouden gewoon aandeel en zij kunnen desgewenst bij volmacht stemmen. Besluiten van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden genomen met een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen, tenzij de wet of de statuten een andere meerderheid voorschrijven. Er is geen procedure voor het stemmen op afstand of vooraf.

Indien de directie en de raad van commissarissen met een beroep op een zwaarwichtig belang der vennootschap de algemene vergadering niet alle verlangde informatie verstrekken, wordt dit beroep gemotiveerd toegelicht. De vennootschap formuleert een beleid op hoofdlijnen inzake bilaterale contacten met aandeelhouders en moet dit beleid op haar website plaatsen.

Analistenbijeenkomsten, analistenpresentaties, presentaties aan (institutionele) beleggers en persconferenties worden vooraf via de website van de vennootschap en persberichten aangekondigd. Analistenbijeenkomsten en presentaties aan beleggers vinden niet plaats kort voor de publicatie van de reguliere financiële informatie. Alle aandeelhouders kunnen deze bijeenkomsten en presentaties

gelijktijdig volgen door middel van webcasting, telefoon, of anderszins. De presentaties worden na afloop van de bijeenkomsten op de website van de vennootschap geplaatst.

De vennootschap plaatst en actualiseert de voor aandeelhouders relevante informatie die zij krachtens het op haar van toepassing zijnde vennootschapsrecht en effectenrecht dient te publiceren of deponeren op een afzonderlijk gedeelte van de website van de vennootschap.

De contacten tussen de directie enerzijds en de pers en financieel analisten anderzijds worden zorgvuldig en met inachtneming van de toepasselijke wet- en regelgeving behandeld en gestructureerd. De vennootschap verricht geen handelingen die de onafhankelijkheid van analisten ten opzichte van de vennootschap en vice versa aantasten.

De directie geeft in het Verslag van de beheerder een overzicht van alle uitstaande of potentieel inzetbare beschermingsmaatregelen tegen een overname van zeggenschap over de vennootschap en geeft daarbij aan onder welke omstandigheden en door wie deze beschermingsmaatregelen naar verwachting kunnen worden ingezet.

Directie en commissarissen die worden voorgedragen voor benoeming zijn aanwezig tijdens de algemene vergadering waar over hun voordacht wordt gestemd.

De notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden vastgesteld door de voorzitter en de notulist en ten blijken daarvan door hen ondertekend. Dit dient te geschieden binnen 3 maanden na afloop van de vergadering. Zij worden op de website van de vennootschap geplaatst. De directie en de raad van commissarissen verschaffen de Algemene Vergadering van Aandeelhouders alle verlangde informatie, tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet.



# Bezoldigingsverslag

Hierna volgt een toelichting op de wijze waarop het door de vergadering goedgekeurde bezoldigingsbeleid in het afgelopen boekjaar (2020) in de praktijk is gebracht.

## Structuur en beloningsbeleid

Het huidige beloningsbeleid van NBZ is vastgesteld op de Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 1 december 2016 en van 15 oktober 2019. In het beloningsbeleid zijn in 2020 geen wijzigingen opgetreden. Het beloningsbeleid is gepubliceerd op de website van de vennootschap, o.a. in het emissieprospectus c.q. registratiedocument van 2 december 2019. De beloning wordt tevens in de jaarrekening jaarlijks toegelicht.

Als gevolg van de implementatie van de EU-richtlijn ‘Aandeelhoudersbetrokkenheid’ in de Nederlandse wetgeving per 1 december 2019, zal het beloningsbeleid iedere vier jaar in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden vastgesteld. De Raad van Commissarissen stelt dit beleid op en de Algemene Vergadering van Aandeelhouders stelt het vast.

## Beheervergoeding

Op grond van de beheerovereenkomst tussen NBZ en de Beheerder heeft de Beheerder recht op een jaarlijkse management fee van 2% van het door NBZ geïnvesteerd vermogen, met een minimum van werkelijke kosten van het beheer, plus een vergoeding ter dekking van personeel gerelateerde kosten van Euro 30.000 (exclusief BTW). Voorts is de Beheerder op grond van de beheerovereenkomst gerechtigd tot een jaarlijkse performance fee van 15% indien het dividendrendement in het boekjaar boven 8% bedraagt (exclusief BTW). In geval van eenzijdige opzegging van de beheerovereenkomst door NBZ heeft de Beheerder behoudens uitzonderingen recht op een beëindigingsvergoeding.

### Resultaatsafhankelijke stijging van de vergoedingen

Op de Bijzondere Algemene vergadering van Aandeelhouders van 15 oktober 2019 is besloten tot een resultaatsafhankelijke jaarlijkse stijging van de vergoedingen aan de Beheerder, het management en de raad van commissarissen. Deze stijging van de vergoedingen is gelijk aan 1/3 deel van de procentuele stijging van de beleggingsportefeuille, een en ander tot een maximale portefeuillegrootte van USD 20 miljoen.

Op grond van overeenkomst tussen Beheerder, NBZ en FinShip BV (FH Nauta) is FinShip gerechtigd tot:

- een jaarlijkse vergoeding van Euro 30.000 (ex BTW), verschuldigd door de Beheerder, exclusief de jaarlijkse resultaatsafhankelijke stijging als besloten op de Bijzondere Algemene vergadering van Aandeelhouders van 15 oktober 2019;;
- een jaarlijkse vergoeding van USD 18.000 (ex BTW), verschuldigd door NBZ N.V.;
- een succes-gerelateerde begeleidingsvergoeding van 2% over het bedrag dat NBZ investeert dan wel herinvesteert (exclusief BTW). Deze vergoeding is verschuldigd door NBZ N.V. en wordt gelijkmatig verspreid over de looptijd van de investering.

Op grond van de overeenkomst tussen de Beheerder en Toutatis Tax Management B.V. (M Steenhuis), is Toutatis gerechtigd tot:

- een jaarlijkse vergoeding van Euro 10.000 (ex BTW), verschuldigd door de Beheerder, exclusief de jaarlijkse resultaatsafhankelijke stijging als besloten op de Bijzondere Algemene vergadering van Aandeelhouders van 15 oktober 2019;;
- De vergoedingen aan Finship en Toutatis worden betaald uit de jaarlijkse management fee die de Beheerder ontvangt.

In 2020 bedraagt bovengenoemde management fee, Beheerder, USD 191.000.

Beloning raad van commissarissen

De vergadering stelde de beloning aan de leden van de raad van commissarissen vast. De raad van commissarissen ontvangt de volgende vergoedingen:

- aan de voorzitter USD 13.200 per jaar en aan de leden USD 7.600 per jaar, exclusief de jaarlijkse resultaatsafhankelijke stijging als besloten op de Bijzondere Algemene vergadering van Aandeelhouders van 15 oktober 2019;
- reiskosten worden vergoed.

In 2020 bedraagt de beloning en vergoedingen aan de raad van commissarissen USD 32.000.

## Beheersen van risico's

### Operationele-, financiële-, compliance- en fiscale risico's

NBZ bewaakt de strategische risico's waaraan zij wordt blootgesteld, operationele risico's, financiële risico's en compliance risico's. De strategische en operationele risico's hebben vooral betrekking op de scheepvaartsector, samenstelling van de vloot en heeft als gevolg van de marktsituatie een sterke focus op de negatieve marktontwikkelingen alsmede op reders en fiscale risico's. De financiële risico's betreffen krediet-, rente-, valuta-, prijs- en liquiditeitsrisico's. NBZ hanteert diverse middelen om deze risico's te beheren. Er worden vaste procedures gevolgd voor het periodiek opstellen van kwartaal-, en jaarcijfers op basis van de gehanteerde grondslagen. De raad van commissarissen bespreekt de bevindingen van de externe accountant betreffende de jaarverslaggeving en controle-omgeving met de directie.

De specifieke risico's van de vloot zijn nader beschreven onder de "Ontwikkelingen samenstelling vloot en performance investeringen".

NBZ bewaakt de belangrijkste risico's met betrekking tot de fiscale positie. NBZ heeft er in het verleden voor gekozen om een Cypriotische en een Noorse dochteronderneming op te richten om optimaal gebruik te kunnen maken van belastingfaciliteiten die in deze internationale industrie voorhanden zijn. Ook heeft NBZ in het verleden feeder fondsen opgericht waarmee aandeelhouders gebruik kunnen maken van de deelnemingsvrijstelling. Uit kostenoverwegingen en omdat NBZ ernaar streeft de juridische structuur te versimpelen is NBZ gedurende 2018 en 2019 doende geweest Cypriotische vennootschap te ontbinden. NBZ Cyprus Limited is per 26 juli 2019 in staat van ontbinding gesteld.

NBZ stelt regelmatig vast dat wordt voldaan aan de vereiste fiscale regelgeving.

### Financiële instrumenten en risico's

#### Financiële instrumenten

NBZ belegt voornamelijk in leningen en participaties aan respectievelijk in rederijen van schepen. De beleggingen worden gedefinieerd als financiële instrumenten en deze kennen specifieke risico's, zoals krediet-, liquiditeits- en marktrisico. Marktrisico is te verdelen in rente-, prijs- en valutarisico. Onderstaand zijn deze risico's beschreven.

#### Kredietrisico

NBZ streeft ernaar om de risico's verbonden aan mogelijke niet-nakoming door haar tegenpartijen te minimaliseren. NBZ gaat transacties aan met zorgvuldig geselecteerde partijen en vereist zekerheden bij het verstrekken van beleggingen en financieringen. Tijdens de grillige en extreme ontwikkelingen in de scheepvaartsector in de laatste jaren is gebleken dat ondanks deze selectie diverse rederijen in financiële problemen terecht zijn gekomen. In de toelichting "Ontwikkeling samenstelling vloot en performance investeringen" wordt nader ingegaan op de huidige stand van zaken op dit gebied. NBZ heeft een concentratierisico in de scheepvaartsector hetgeen inherent is aan haar activiteiten.

### Liquiditeitsrisico

Ter beperking van liquiditeitsrisico's spreidt NBZ de looptijd en kasstromen van de beleggingen. De liquiditeit per 31 december 2020 bedraagt USD 402.000, ruim binnen de intern gestelde beleidslijnen. Liquide middelen worden aangehouden bij ING Bank (Aa3 Moody's). NBZ maakt geen gebruik van vreemd vermogen in haar financieringsstructuur, diensgevolge vormt de solvabiliteit per 31 december 2020 een stevig fundament.

In het eerste kwartaal van 2021 heeft NBZ besloten een obligatielening uit te geven met een maximum bedrag van USD 4.000.000, onder te verdelen in 6 Tranches met ieder een looptijd van 4 jaar. De aflossing van de Tranches zal in zijn geheel aan het eind van de looptijd plaatsvinden. Er geldt een vast rentepercentage van 6% per jaar voor de gehele looptijd. De plaatsing van deze lening staat gepland in 2021 en 2022. NBZ loopt een liquiditeitsrisico met betrekking tot de jaarlijkse rente vergoeding. Daarnaast loopt NBZ een liquiditeitsrisico met betrekking tot de terugbetaling van de tranches 4 jaar na de plaatsing.

### Renterisico

Gezien het beleid van NBZ om te beleggen in een vloot of financieringen van schepen op de middellange termijn worden hiertoe eveneens financieringen gebruikt met een vergelijkbare looptijd (bij voorkeur gelijk aan de contractuele looptijd en hoofdsom van de belegging). NBZ maakt indirect gebruik van variabele rentedragende leningen die zijn opgenomen door de Noorse vennootschappen waarin wordt geïnvesteerd, die eigenaar zijn van de desbetreffende schepen. NBZ maakt ultimo 2020 geen gebruik van externe financiering.

### Prijrisico

NBZ belegt in financiering voor schepen en in schepen. Indien NBZ lessor is van een schip kan de vennootschap een prijsrisico voor de (rest-)waarde van het schip lopen. NBZ heeft een beleid om deze waarde zo goed mogelijk af te dekken in contracten met de rederijen (bijvoorbeeld door verkooprecht tegen een vaste prijs met de rederij vast te leggen, putoptie). Binnen de bandbreedte van de minimale prijs van deze verkooprechten en de marktwaarde van het schip loopt de vennootschap een prijsrisico.

### Valutarisico

De vennootschap rapporteert in US-dollars, de dominante valuta in de scheepvaartsector. De beleggingen en het eigen vermogen en verplichtingen luiden in US-dollars. De vennootschap loopt een beperkt valutarisico over aangehouden liquide middelen in Euro's en operationele verplichtingen (crediteuren) in Euro's die samenhangen met de bedrijfsvoering in een Euro omgeving, dit risico is niet materieel. Aandelen NBZ worden op de effectenbeurs verhandeld in Euro's.

# GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2020

## Geconsolideerde balans per 31 december (voor resultaatbestemming)

<i>(x USD 1.000)</i>	31 dec 2020	31 dec 2019
<b>Activa</b>		
<b>Vaste activa</b>		
Leningen u/g	(1) -	-
Participaties in schepen	(2) 4.759	3.682
Beleggingen in joint ventures	(3) 7	7
	<u>4.766</u>	<u>3.689</u>
<b>Vlottende activa</b>		
Leningen u/g	(1) -	396
Participaties in schepen	(2) 1.251	1.204
Overige vorderingen	(4) 117	19
Liquide middelen	(5) 402	703
	<u>1.770</u>	<u>2.322</u>
	<u><b>6.536</b></u>	<u><b>6.011</b></u>
<b>Passiva</b>		
<b>Eigen vermogen</b>	(6)	
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal	978	315
Agioreserve algemeen	8.952	9.037
Agioreserve aandelen A	6.240	6.368
Herwaarderingsreserve	1.346	922
Reserve valutakoersverschillen	-7	-7
Overige reserve	-11.096	-10.697
Resultaat boekjaar	<u>-78</u>	<u>-208</u>
	6.335	5.730
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overige schulden	(7) 201	281
	<u>201</u>	<u>281</u>
	<u><b>6.536</b></u>	<u><b>6.011</b></u>

De toelichtingen op pagina 40 tot en met 76 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

## Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat

<i>(x USD 1.000)</i>	1 januari t/m 31 december	
	2020	2019
<b>Opbrengsten</b>		
Interestbaten leningen u/g	(1) 15	99
Overige opbrengsten	22	5
Waardemutatie participaties in schepen	(2) 424	438
Resultaten uit beleggingen in joint ventures	(3) -	-
	461	542
<b>Overige resultaten</b>		
Transactie- en beleggingskosten	-78	-95
Valutare resultaten	14	-6
	-64	-101
<b>Bedrijfskosten</b>		
Beheervergoeding	191	202
Kosten feederfondsen	4	11
Overige bedrijfskosten	(14) 242	437
	436	650
<b>Resultaat voor belastingen</b>		
Belastingen	-39	-208
	(15) -39	-
	-78	-208
<b>Resultaat boekjaar uit bedrijfsactiviteiten</b>		
Toe te rekenen aan aandeelhouders	-78	-208
Resultaat per aandeel	-0,10	-0,43
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>		
Niet-gerealiseerde resultaten welke na eerste opname mogelijk naar de winst- en verliesrekening worden geclassificeerd	-	-
Translatieverschillen	-	-
Totaal niet-gerealiseerde resultaten	-	-
Totaal resultaat	-78	-208
Toe te rekenen aan aandeelhouders	-78	-208
Totaal resultaat per aandeel	(16) -0,10	-0,43

De toelichtingen op pagina 40 tot en met 76 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

## Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen

(x USD 1.000)

	Aandelen A Aantal	Aandelen B Aantal	Aandelenkapitaal I	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Herwaarderings- reserve	Valuta translatie reserve	Overige reserves	Resultaat boekjaar	Totaal
<b>Stand per 1 januari 2019</b>	<b>446.203</b>	<b>28.223</b>	<b>325</b>	<b>9.053</b>	<b>5.342</b>	<b>1.052</b>	<b>-7</b>	<b>-10.928</b>	<b>254</b>	<b>5.091</b>
Omwisseling in boekjaar	713	-713	-10	-16	10	-	-	16	-	-
Aandelenemissie in boekjaar	177.629	-	2	-	1.016	-	-	-	-	1.018
Koerswijziging in aandelenkapitaal	-	-	-2	-	-	-	-	2	-	-
Herwaardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	437	-	-437	-	-
Vrijval gerealiseerde herwaarderingen	-	-	-	-	-	-567	-	567	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-171	-	-171
Winstbestemming voorgaand boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	254	-254	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	-208	-208
<b>Stand per 31 december 2019</b>	<b>624.545</b>	<b>27.510</b>	<b>315</b>	<b>9.037</b>	<b>6.368</b>	<b>922</b>	<b>-7</b>	<b>-10.697</b>	<b>-208</b>	<b>5.730</b>
Omwisseling in boekjaar	27.510	-27.510	-351	-	301	-	-	50	-	-
Ingetrokken OEK aandelen	-38.303	-	-1	-	-566	-	-	459	-	-108
Stock dividend	11.459	-	14	-37	23	-	-	-	-	-
Aandelenemissie in boekjaar	170.447	-	2	-48	972	-	-	-	-	926
Statutenwijziging	-	-	858	-	-858	-	-	-	-	-
Koerswijziging in aandelenkapitaal	-	-	141	-	-	-	-	-141	-	-
Herwaardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	424	-	-424	-	-
Vrijval gerealiseerde herwaarderingen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-135	-	-135
Winstbestemming voorgaand boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-208	208	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	-78	-78
<b>Stand per 31 december 2020</b>	<b>795.658</b>	<b>-</b>	<b>978</b>	<b>8.952</b>	<b>6.240</b>	<b>1.346</b>	<b>-7</b>	<b>-11.096</b>	<b>-78</b>	<b>6.335</b>

De toelichtingen op pagina 40 tot en met 76 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

## Geconsolideerd kasstroomoverzicht

<i>(x USD 1.000)</i>	1 januari t/m 31 december	
	2020	2019
Resultaat voor belastingen	-78	-208
Aanpassingen voor:		
Waardemutatie participaties in schepen	(2) -424	-438
Interestbaten (financial lease en leningen u/g)	-15	-99
Mutatie werkkapitaal en overige	-194	128
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>	<b>-711</b>	<b>-617</b>
Ontvangsten van joint ventures	(3) -	7
Ontvangen interest van leningen u/g	(1) 16	81
Terugbetaling van participaties in schepen	(2) 519	524
Verkoop belangen van participaties in schepen	(2) -	940
Investering in participaties in schepen	(2) -1.218	-972
Terugbetaling van leningen u/g	396	458
Herfinanciering van leningen u/g	(1) -	-
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>-287</b>	<b>1.038</b>
Ingetrokken OEK aandelen	-108	-
Ontvangsten van uitgifte van aandelen	926	33
Uitgekeerd dividend	(6) -135	-171
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>683</b>	<b>-138</b>
Koersresultaat en omrekeningsverschillen op liquide middelen	14	-4
<b>Aansluiting liquide middelen</b>		
Toename/(afname) liquide middelen	-301	279
Saldo liquide middelen per 1 januari	703	424
<b>Saldo liquide middelen per einde verslagperiode</b>	<b>402</b>	<b>703</b>

De toelichtingen op pagina 40 tot en met 76 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.



## **Toelichting algemeen**

### **Oprichting, doelstelling en activiteiten**

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (hierna NBZ) is opgericht op 16 maart 2005 in Nederland. Op 14 november 2011 is de vennootschap omgezet van B.V. in N.V. De vennootschap is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt met ingang van 1 januari 2017 kantoor te Amsterdam, Strawinskylaan 485. De vennootschap is bij de Kamer van Koophandel ingeschreven onder nummer 24375220.

Op 12 september 2012 is NBZ van een beleggingsinstelling met een open-end structuur omgevormd in een beleggingsinstelling met een closed-end structuur. Mogelijke uitbreiding van kapitaal zal door middel van emissie van nieuwe aandelen plaatsvinden en niet langer met een doorlopende emissie zoals onder een open-end structuur. In het supplement van 12 september 2012 bij het Prospectus 2011 zijn de bepalingen omtrent de closed-end structuur uiteengezet.

De activiteiten van NBZ bestaan uit het aanwenden van aangetrokken vermogen om te beleggen in schepen, conform het beleggingsbeleid van NBZ. NBZ biedt hiermee de mogelijkheid aan particulieren en rechtspersonen te participeren in haar risicodragend vermogen dat de vennootschap, via single ship companies en leningen, belegt in bestaande zeeschepen.

Voor een uitgebreide uiteenzetting van het beleggingsbeleid wordt verwezen naar het Prospectus 2011, gedateerd 15 november 2011, het Prospectus 2016, gedateerd 15 april 2016, het Prospectus 2019, gedateerd 2 december 2019 en het Prospectus 2020, gedateerd 22 januari 2020. Een overzicht van de beleggingen van NBZ is opgenomen in de toelichting op de balans.

De geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar eindigend 31 december 2020 omvat NBZ en haar dochterondernemingen. De directie heeft de geconsolideerde jaarrekening opgesteld en op 23 april 2021 ter publicatie vrijgegeven. De geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2020 is goedgekeurd door de raad van commissarissen op 20 april 2021 en zal op juni 2021 ter vaststelling worden voorgelegd aan de aandeelhouders.

### **Notering aan Euronext Amsterdam**

Met ingang van 15 november 2011 zijn de aandelen A van de vennootschap genoteerd aan de Euronext Amsterdam. De handel vindt plaats op basis van dagelijkse koersen. De ISIN-code van de aandelen A is NL0010228730.

## **Grondslagen voor consolidatie**

Deelnemingen waarover NBZ zeggenschap en het recht op veranderlijke opbrengsten van de deelneming heeft alsmede over de mogelijkheid beschikt om de omvang van de opbrengsten uit hoofde van de deelneming te beïnvloeden worden geconsolideerd. Deelnemingen worden volledig in de geconsolideerde overzichten opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst aan voornoemde voorwaarden wordt voldaan tot aan het moment waarop niet meer aan deze voorwaarden wordt voldaan. De integrale consolidatiemethode is toegepast.

Intercompany transacties, vorderingen, schulden en ongerealiseerde resultaten op transacties tussen groepsmaatschappijen worden in de consolidatie geëlimineerd. De waarderingsgrondslagen van deelnemingen zijn, voor zover noodzakelijk, aangepast aan de grondslagen van NBZ.

In deze jaarrekening is de financiële informatie opgenomen van NBZ en haar 100% dochterondernemingen:

<i>Naam dochteronderneming</i>	<i>Activiteiten (waarin wordt belegd)</i>	<i>Vestigingsplaats</i>
Venere Scheepvaart B.V.	Financiële lease activiteiten	Rotterdam, Nederland
R. Star Management B.V.	Financiering van schepen	Rotterdam, Nederland
NBZ CO-MAN COMP.1 B.V.	Financiering van schepen	Rotterdam, Nederland
SPVNautilus B.V.	Belang in joint venture	Rotterdam, Nederland
NBZ Norway AS	Participatie in schepen	Oslo, Noorwegen

NBZ Cyprus Limited is tot en met 26 juli 2019 opgenomen in de consolidatie. Per deze datum is de dochtervennootschap in staat van ontbinding gesteld.

Deelnemingen waarover NBZ geen overheersende zeggenschap heeft worden niet geconsolideerd. Vanaf het moment dat NBZ haar zeggenschap over een dochteronderneming verliest, wordt de betreffende deelneming niet meer geconsolideerd. Het resultaat dat wordt gerealiseerd bij het afstoten van het belang in de deelneming wordt berekend als het verschil tussen (i) de som van de reële waarde van de ontvangen vergoeding en de reële waarde van een eventueel behouden belang en (ii) de vorige boekwaarde van de activa (inclusief goodwill), verminderd met verplichtingen van de dochteronderneming en eventuele minderheidsbelangen. Alle bedragen die eerder in niet-gerealiseerde resultaten met betrekking tot die dochteronderneming zijn opgenomen, worden verwerkt alsof NBZ de gerelateerde activa of passiva van de dochteronderneming rechtstreeks heeft afgestoten (dat wil zeggen geherclassificeerd naar winst of verlies of naar een andere categorie van eigen vermogen is overgeheveld zoals vereist / toegestaan volgens toepasselijke IFRS-normen). De reële waarde van elke in de voormalige dochteronderneming aangehouden investering op de datum waarop de controle verloren is, wordt beschouwd als de reële waarde bij eerste opname voor latere boekhouding onder IFRS 9 indien van toepassing, of de kosten bij eerste opname van een investering in een geassocieerde deelneming of een joint venture.

#### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Op 12 maart 2021 is de Caribe Ilse, een van de drie chemicaliën tankers van Parchem III AS, verkocht voor USD 4,25 miljoen, hetgeen correspondeert met de waarde waarvoor NBZ dit belang in de boeken had. Parchem III AS heeft nu nog twee chemicaliën tankers, de Caribe Cristina en de Caribe Maria. Deze schepen hebben een rompbevrachtingscontract met Caribe Tankers Ltd tot begin 2022 en zullen dan volgens afspraak worden verkocht.

In maart 2021 is de directie gestart met de plaatsing van een onderhandse obligatielening van maximaal USD 4 miljoen. De lening is gesplitst in maximaal 6 tranches van ieder maximaal USD 1,0 miljoen. De gehele aflossing van iedere tranche vindt vier jaar na opname van de lening plaats. NBZ betaalt 6% interest per jaar op deze lening. De raad van commissarissen heeft bij het voorstel tot het plaatsen van deze lening zorgvuldig de liquiditeit, de solvabiliteit en de toekomstige kasstroom geanalyseerd en afgewogen. De plaatsing van deze lening zal lopen tot maart 2022.

Met betrekking tot de investeringen in de MT Eagle en de MT Kempton hebben de investeerders de verplichting (dit kan slechts op verzoek van de bank) kapitaal bij te storten tot een overeengekomen maximum bedrag. Voor NBZ komt dat bij de MT Eagle neer op een bedrag van maximaal USD 260.000 en voor de MT Kempton geldt een bedrag van maximaal USD 720.000. De belangrijkste redenen dat een bank met inachtneming van strikte termijnen een verzoek aan investeerders kan doen om bij te storten zijn een substantiële daling van de onderpand waarde uit hoofde van de LTV (loan-to-value ratio) dan wel een liquiditeitstekort waardoor niet kan worden voldaan aan de aflossingsverplichtingen. Met betrekking tot de investering in de MT Eagle bedraagt de LTV ratio per balansdatum 60% (minimum vereist door de bank: 80%) en het NBZ aandeel in de aflossingsverplichting van 1 jaar: USD 104.000. Met betrekking tot de investering in de MT Kempton bedraagt de LTV ratio per balansdatum 60% (minimum vereist door de bank: 85%) en het NBZ aandeel in de aflossingsverplichting van 1 jaar: USD 116.000. In beide gevallen zijn de schepen tot het eind van de looptijd van de investering verhuurd. In geval van wanbetaling door de betreffende huurders van de schepen is er een kleine kans dat een beperkt deel van het uncalled capital (maximaal voor beide investeringen samen ca. USD 200.000 in 1 jaar) wordt opgevraagd. Een dergelijk bedrag kan NBZ uit haar aangehouden liquide middelen voldoen. Per balansdatum bedroeg het bedrag aan liquide middelen USD 402.000.

Onder toezicht van de raad van commissarissen wordt door de directie de kasstroom strikt gemonitord om aan lopende verplichtingen te kunnen voldoen. Gezien de financieringsstructuur van NBZ waarbij geen gebruik wordt gemaakt van vreemd vermogen, zijn de risico's betreffende de continuïteit van het fonds uitermate klein.

## **Grondslagen voor waardering van activa en verplichtingen en bepaling van het resultaat**

De geconsolideerde jaarrekening van NBZ is opgesteld overeenkomstig de door de Europese Unie goedgekeurde International Financial Reporting Standards (IFRS) en voldoet tevens aan de wettelijke bepalingen van Titel 9 van Boek 2 BW. Tevens zijn de bepalingen uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht (Wft) in de jaarrekening opgenomen, voor zover deze op het fonds van toepassing zijn.

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld op basis van historische kostprijzen met uitzondering van de participaties in schepen. Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben. De jaarrekening is opgesteld op basis van het continuïteitsbeginsel.

De jaarrekening wordt gepresenteerd in eenheden van duizend US-dollar, tenzij anders vermeld.

## **Gebruik van schattingen en beoordelingen**

Het opmaken van een jaarrekening in overeenstemming met IFRS brengt met zich mee dat gebruik wordt gemaakt van schattingen en veronderstellingen bij de waardering van activa en verplichtingen en bij de opstelling van de toelichting op de activa en verplichtingen per balansdatum alsmede bij de posten in de winst- en verliesrekening over de verslagperiode. Hoewel deze schattingen gemaakt zijn op basis van de actuele marktinformatie, kennis en ervaring van de beheerder op het moment van het opstellen van de jaarrekening, kunnen de feitelijke resultaten uiteindelijk afwijken. De mogelijkheid bestaat derhalve dat gedurende het komende boekjaar de resultaten afwijken van de veronderstellingen, wat invloed kan hebben op de boekwaarde van de betreffende activa of verplichtingen. Bepaling van de reële waarde van beleggingen wordt op basis van kasstroomanalyses uitgevoerd om tot een adequate waardering te komen, deze analyses bevatten schattingen (zie toelichting 1, 2 en 8). Daarnaast maakt de beheerder schattingen voor de inbaarheid van vorderingen, de kredietvoorziening (zie toelichting 4) en de verwachte resultaten ten behoeve van de bepaling van de latente belasting vorderingen (zie toelichting 14).

## **Nieuwe of gewijzigde IFRS standaarden en interpretaties die van kracht zijn in het verslagjaar**

NBZ past IFRS standaarden toe zoals goedgekeurd door de Europese Unie. Standaarden die de Europese Unie niet heeft goedgekeurd of niet van toepassing zijn voor NBZ worden niet of zeer beperkt toegelicht. De volgende gewijzigde standaarden zijn voor de eerste maal in het boekjaar toegepast:

### *Conceptual framework for financial reporting*

Het conceptual framework voor de externe verslaggeving legt de basis voor de verslaggevingspraktijk en voor de regelgeving. Het conceptual framework bespreekt fundamentele uitgangspunten voor de verslaggeving zoals de doelstelling, de elementen, de kwalitatieve eigenschappen, de verwerkingscriteria en de waarderingsgrondslagen. Het conceptual framework is geen standard en zal geen standaarden wijzigen. Voor NBZ heeft dit geen financiële impact op de jaarrekening.

### *IFRS 3 Definition of a Business (Amendments to IFRS 3)*

De huidige definitie van wat een onderneming is, bleek in de praktijk niet altijd duidelijk. Daarom is deze definitie aangepast, met als doel om ondernemingen te helpen bij de vraag of een verworven reeks activiteiten en activa is een onderneming (Business) betreft. Voor NBZ heeft dit geen financiële impact op de jaarrekening.

### *IAS 1 and IAS 8 Definition of Material (Amendments to IAS 1 and IAS 8)*

Het bestaan van meer dan één definitie van materialiteit was in potentie verwarrend. Derhalve is de definitie van materialiteit aangepast in IAS 1 en IAS 8. De gewijzigde definitie verduidelijkt dat de materialiteit afhankelijk is van de aard of omvang van informatie, of van beide. De wijzigingen zijn bedoeld om de definitie gemakkelijker te maken en te begrijpen en zijn niet bedoeld om het concept materialiteit in IFRS te wijzigen. Voor NBZ heeft dit geen financiële impact op de jaarrekening.

### *IFRS 9, IAS 39 and IFRS 7 Interest Rate Benchmark Reform*

Veel interbank offered rates (IBORs) worden naar verwachting vervangen door benchmark Risk-Free Rates (RFRs) in de aankomende jaren. Dit heeft mogelijk impact op (de effectiviteit van) hedge accounting. IFRS 9, IAS 39 en IFRS 7 zijn zodanig aangepast, met als doel om duidelijkheid te verschaffen voor de periode waarin een onderneming over gaat van IBORs naar een RFRs. Aangezien NBZ geen hedge accounting toepast en wijzigingen zich alleen voordoen als IBORs worden vervangen door RFRs, heeft deze wijziging geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

### *Covid-19-Related Rent Concessions (Amendments to IFRS 16 Leases)*

De International Accounting Standards Board (IASB) heeft op 28 mei 2020 ‘Huurconcessies in verband met Covid-19 – Wijziging in IFRS 16’ goedgekeurd. Deze wijziging van ‘IFRS 16 Leaseovereenkomsten’ biedt in verband met Covid-19 optionele, tijdelijke operationele verlichting aan leasees die uitstel van leasebetaling genieten. Elke onderneming past deze wijzigingen aan IFRS 16 toe vanaf uiterlijk 1 juni 2020 voor boekjaren die op of na 1 januari 2020 van start zijn gegaan. Er zijn aparte regels voor retroactieve toepassing van de wijzigingen. Verordening (EU) 2020/1434 treedt in werking op 13 oktober 2020. NBZ heeft per 31 december 2020 en per 31 december 2019 geen leases die voldoen aan de definitie volgens IFRS 16, hierdoor is de impact nihil.

### **Nieuwe of gewijzigde IFRS standaarden en interpretaties die van kracht zullen worden na het verslagjaar**

In deze paragraaf zijn de nieuwe IFRS-standaarden beschreven die door de Europese Commissie zijn goedgekeurd maar nog niet verplicht van toepassing zijn in 2020. Het betreft enkel standaarden die relevant voor NBZ en worden toegepast vanaf 1 januari 2021.

De volgende IFRS-standaarden worden van kracht na het verslagjaar, maar hebben geen (materiële) impact op de jaarrekening van NBZ:

- Interest Rate Benchmark Reform – phase 2 – Amendments to IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 and IFRS 16 (effective date: 1 jan. 2020)

### **Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en verplichtingen in de geconsolideerde balans**

#### **Financiële instrumenten - IFRS 9**

Een financieel actief of een financiële verplichting wordt geacht te zijn aangehouden om te worden verhandeld:

(a) het wordt verworven of hoofdzakelijk aangegaan met de bedoeling het op korte termijn te verkopen of terug te kopen; of

(b) bij de eerste opname maakt deel uit van een portefeuille van geïdentificeerde financiële instrumenten die samen worden beheerd en waarvoor aanwijzingen bestaan voor een recent actueel patroon van korte termijn winstverwerving.

Een financieel actief aangehouden voor handelsdoeleinden wordt initieel gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij alle transactiekosten direct in de winst- en verliesrekening worden verwerkt. De vervolgwaaarding betreft reële waarde met waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening.

Een financieel actief wordt gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, indien het wordt aangehouden binnen een bedrijfsmodel dat tot doel heeft om financiële activa aan te houden om contractuele kasstromen te ontvangen en die uitsluitend betalingen van hoofdsom en rente zijn.

Deze financiële activa worden initieel gewaardeerd op reële waarde plus direct toewijsbare bijkomende kosten van verwerving of uitgifte. De vervolgwaardering betreft geamortiseerde kostprijs.

De vennootschap past geen hedge accounting toe.

### **Leningen u/g**

Verstreckte leningen met een langlopend karakter, niet zijnde leningen die worden gekwalificeerd als beleggingen, worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Jaarlijks wordt door de beheerder beoordeeld of er sprake is van wijziging in het kredietrisico en wordt een eventuele voorziening berekend en verantwoord.

### **Beleggingen in participaties in schepen**

Beleggingen in participaties in schepen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarvan de mutaties in de reële waarde ten gunste of ten laste van het resultaat wordt gebracht. De beleggingen kennen geen frequente marktwaardering. Transactiekosten worden bij eerste waardering als last in de winst- en verliesrekening verantwoord. De reële waarde van de beleggingen wordt bepaald volgens de inkomstenbenadering, gebaseerd op de berekening van de contante waarde van de toekomstige verwachte kasstromen van de beleggingen. Afhankelijk van de beschikbare informatie kan de reële waarde tevens zijn gebaseerd op markttransacties. Bij de bepaling van de contante waarde worden de kasstromen door de beheerder op elke balansdatum geëvalueerd. Voor de waardering wordt een disconteringsvoet toegepast die is afgestemd op het risicoprofiel van de belegging. In het risicoprofiel zijn schattingen en aannames inzake de situatie en ontwikkelingen in de scheepvaartsector en indien van toepassing de relevante deelmarkten verwerkt. NBZ baseert de aannames op basis van haar ervaring en verwachtingen van de scheepvaartmarkt.

Voor de kasstromen uit beleggingen beoordeelt NBZ het moment waarop en in hoeverre de kasstromen zullen worden ontvangen op basis van de voornoemde situatie en ontwikkelingen in de relevante branches van de scheepvaart. De risicovrije rentevoet voor discontering wordt gebaseerd op risicovrije USD-rentecurven. Risico-opslagen zijn afhankelijk van de inschattingen van het risicoprofiel. NBZ betreft in deze inschattingen de contractuele opbrengsten die de rederij genereert (time charter opbrengsten vermindert met operationele uitgaven), eventuele achterstelling van haar (hypotheek-)rechten, de staat van het schip (onderpand), de verwachte restwaarde en andere relevante factoren voor het specifieke actief (belegging). In de waardering wordt rekening gehouden met de onzekerheid inzake de ontvangst van de kasstroom en de risico-opslag in de disconteringsvoet. Indien recente marktnoteringen aanwezig zijn voor vergelijkbare beleggingen (die tot stand zijn gekomen in een actieve markt) worden de bepaalde reële waarden getoetst aan deze marktinformatie. Specifieke overwegingen bij de waardering van de beleggingen worden uiteengezet onder de toelichtingen van deze beleggingen.

Ongerealiseerde mutaties in de reële waarde van de beleggingen worden in het eigen vermogen onder de herwaarderingsreserve (overeenkomstig artikel 390 van Boek 2 BW) afzonderlijk gepresenteerd. De herwaarderingsreserve zal per individuele belegging geen negatieve stand vertonen, negatieve posten worden ten laste van de het resultaat gebracht. De herwaarderingsreserve betreft de allocatie van de vrije reserves voor de ongerealiseerde herwaarderings van de participaties. Hierbij is indien noodzakelijk rekening gehouden met deferred taxes. Gezien de tax positie van NBZ is dit effect nihil.

### **Beleggingen in joint ventures**

Een joint venture is een vorm van een samenwerkingsverband. Het zijn deelnemingen waarover NBZ gezamenlijke zeggenschap met andere contractpartijen is overeengekomen en waarbij strategische beslissingen over het financiële en operationele beleid met unanieme instemming worden genomen. NBZ heeft alleen recht op de netto activa van joint ventures.

Joint ventures worden bij eerste opname gewaardeerd tegen kostprijs. Daarna worden deze joint ventures verantwoord op basis van de equity methode (vermogens mutatie methode) op basis van de waarderingsgrondslagen van NBZ, onder aftrek van cumulatieve bijzondere waardeverminderingen, indien relevant. Wanneer het aandeel van NBZ in de negatieve resultaten groter is dan de waarde van het belang in de joint venture, wordt de boekwaarde van de joint venture gewaardeerd op nihil en worden verdere verliezen niet meer in aanmerking genomen.

### **Latente belastingvorderingen en -verplichtingen**

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen worden bepaald volgens de verplichtingenmethode, gebaseerd op de tijdelijke verschillen tussen de fiscale waarde van activa en verplichtingen en de boekwaarde in de geconsolideerde balans. Latente belastingen worden bepaald op basis van de verwachte relevante belastingtarieven op het moment dat de afwikkeling van de belastingvordering of –verplichting zal plaatsvinden. Latente belastingvorderingen en –verplichtingen ontstaan respectievelijk voor tijdelijk verrekenbare verschillen en tijdelijke belastbare verschillen. Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor zover waarschijnlijk is dat toekomstige belastbare baten afgezet kunnen worden tegen het tijdelijke verschil.

### **Debiteuren en overige vorderingen**

Debiteuren en overige vorderingen worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, vermeerderd met eventuele kosten die samenhangen met het aangaan van de vordering. Vervolgwaardering vindt plaats tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve interestmethode onder aftrek van een kredietvoorziening voor toekomstige oninbaarheid, indien noodzakelijk geacht. Vorderingen met een looptijd korter dan een jaar worden niet verdisconteerd, tenzij de tijdswaarde significant is.

### **Liquide middelen**

Liquide middelen betreffen banktegoeden. Vanwege het kortdurend karakter is de nominale waarde gelijk aan de reële waarde.

### **Overige schulden**

Crediteuren en overige schulden worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde verminderd met de eventuele kosten die samenhangen met het aangaan van de schuld. Na eerste opname worden rentedragende schulden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve interestmethode. Schulden met een looptijd korter dan een jaar worden niet verdisconteerd, tenzij de tijdswaarde significant is.

### **Saldering**

Posten van gelijksoortige activa en verplichtingen worden per tegenpartij gesaldeerd indien sprake is van een contractueel en wettelijk recht tot salderen, indien sprake is van intentie tot saldering en de te salderen vorderingen en schulden overeenkomstige looptijden hebben.

## **Grondslagen voor de geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat.**

### **Opbrengsten uit leningen u/g en participaties in schepen**

Onder opbrengsten uit leningen u/g en de opbrengsten uit participaties in schepen worden de rente opbrengsten van de leningen u/g en de waarde mutaties in de reële waarde van participaties in schepen verantwoord.

### **Interestbaten**

De interestbaten van vorderingen en leningen worden verantwoord volgens de effectieve interestmethode.

### **Resultaten uit beleggingen in joint ventures**

Onder resultaten uit beleggingen in joint ventures wordt het aandeel van NBZ in het resultaat van de joint venture opgenomen op basis van de equity methode en de waarderingsgrondslagen van NBZ.

### **Interestlasten**

De interestlasten van verplichtingen en schulden worden verantwoord volgens de effectieve interestmethode.

### **Overige kosten**

Overige kosten worden toegerekend aan het jaar waar deze betrekking op hebben.

### **Vennootschapsbelasting**

Alle NBZ groepsmaatschappijen zijn onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting met uitzondering van NBZ Cyprus Limited (tot datum van ontbinding d.d. 26 juli 2019) en NBZ Norway AS. Deze vennootschappen zijn onderworpen aan lokaal geldende belastingwetgeving.

### **Transacties in vreemde valuta en valuta-omrekening**

De geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld in US-dollar, de functionele valuta van de vennootschap. NBZ hanteert de US-dollar als functionele en presentatie valuta omdat de US-dollar de belangrijkste valuta is voor scheepvaartfinanciering.

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend naar de functionele valuta tegen de wisselkoers op transactiedatum. Non-monetaire activa en verplichtingen, indien van toepassing, worden omgerekend tegen de koers van de transactiedatum. Monetaire activa en verplichtingen die in vreemde valuta luiden worden omgerekend tegen de koers op balansdatum. Valutaresultaten die voortvloeien uit de afwikkeling van dergelijke transacties worden in de winst- en verliesrekening verantwoord onder de overige financiële baten en lasten.



Indien de functionele valuta van dochterondernemingen afwijkt van de US-dollar worden de koersverschillen als gevolg van omrekening verantwoord onder valutakoersverschillen (NBZ Norway) in het eigen vermogen. Het cumulatieve koersverschil wordt ten gunste, respectievelijk ten laste, van het resultaat gebracht bij eventuele verkoop van een dochteronderneming.

De koers van 1 USD per balansdatum bedraagt EUR 0,81406 of 1 EUR = USD 1,2284 (31 december 2019: 1 USD = EUR 0,89286 of 1 EUR = USD 1,11986)

## Grondslagen voor het geconsolideerd kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit liquide middelen.

Onder kasstromen uit investeringsactiviteiten zijn de kasstromen voor beleggingen opgenomen. Interestontvangsten en –uitgaven die direct hierop betrekking hebben zijn toegerekend aan de investeringsactiviteiten. In de kasstromen uit financieringsactiviteiten zijn de kasstromen met beleggers en verschaffers van vreemd vermogen (alleen voor ontvangst en betaling van hoofdsommen) opgenomen.

## Verbonden partijen

Als verbonden partijen van NBZ zijn te onderscheiden: dochterondernemingen, joint ventures, aandeelhouders met invloed van betekenis (feederfondsen), de beheerder (Annexum Beheer B.V.) en haar moedermaatschappij en de raad van commissarissen. Ithaca Holding B.V. is in de zin van IFRS geen verbonden partij, maar bezit op balansdatum via haar 100% dochter NBZ Management B.V. 12,9% van de NBZ N.V. aandelen.

## Stichting Beleggingsrekeningen NBZ

Ultimo 2020 worden 795.658 aandelen A van de vennootschap gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. Stichting Beleggingsrekeningen NBZ geeft participaties uit aan de beleggers voor deze aandelen (ultimo 2019: 624.545 participaties).

## B.V. NBZ-Aandelen B1, B2, B3, B4 en B5 (feederfondsen)

In december 2020 is de feederstructuur beëindigd. Bij deze herstructurering zijn door NBZ (alle) geplaatste aandelen B ingekocht en daarnaast zijn aandelen A uitgegeven. De aandeelhouders van de feederfondsen hebben in de vorm van dividend participaties A uitgekeerd gekregen, gelijk aan het aantal participaties B dat zij voorheen hielden. De feederfondsen waren vervolgens leeg en konden worden ontbonden.

	Aantal gehouden		Percentage van het totale aandelenkapitaal *		Aandeel in nominaal kapitaal	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019
B.V. NBZ-Aandelen B1	-	6.059	0,00%	0,93%	0,00%	21,54%
B.V. NBZ-Aandelen B2	-	1.700	0,00%	0,26%	0,00%	6,04%
B.V. NBZ-Aandelen B3	-	7.519	0,00%	1,15%	0,00%	26,73%
B.V. NBZ-Aandelen B4	-	8.519	0,00%	1,31%	0,00%	30,28%
B.V. NBZ-Aandelen B5	-	3.713	0,00%	0,57%	0,00%	13,20%
	-	27.510				

\*Het totale aandelenkapitaal is het saldo van het nominaal kapitaal, de overige reserves, het onverdeeld resultaat en de agioreserve.

### Annexum Beheer B.V.

Omtrent het voeren van het beheer over NBZ is tussen de vennootschappen en Annexum Beheer B.V. een managementovereenkomst gesloten (zie toelichting op de beheervergoeding). In deze overeenkomst is onder meer de door Annexum Beheer B.V. te verrichten werkzaamheden vastgelegd zoals:

- het uitvoeren van algemene managementtaken;
- het organiseren van emissies, benaderen van en onderhandelen met potentiële investeerders;
- voorbereiding tot het doen van en het beheer van investeringen;
- onderhouden van contacten met alle betrokken partijen (beleggers, investeerders en toezichthouders);
- opstellen en verspreiden van financiële rapportages etc.

### Transacties met verbonden partijen

Hieronder zijn de vorderingen, verplichtingen en transacties toegelicht:

#### Vorderingen en verplichtingen

	Vorderingen		Verplichtingen	
	2020	2020	2019	2019
B.V. NBZ-Aandelen B1	-	-	1	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	-	-	1	-
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	54	-	15	-
Svetlana Shipping C.V.	-	-	-	-
Svetlana B.V.	-	1	-	1
NBZ Co-Man Comp.1 B.V.	-	-	-	-
<b>Per 31 december</b>	<b>54</b>	<b>1</b>	<b>17</b>	<b>1</b>

#### Transacties

	Doorbelaste kosten		Beheervergoeding		Dividenden		Terugbetalingen	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
B.V. NBZ-Aandelen B1	-	2	-	-	1	2	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B2	-	2	-	-	1	1	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	2	3	-	-	1	3	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B4	-	2	-	-	1	3	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B5	-	2	-	-	1	1	-	-
Svetlana Shipping C.V.	-	-	-	-	-	-	-	7
Annexum B.V.	154	168	37	34	-	-	-	-
	<b>156</b>	<b>179</b>	<b>37</b>	<b>34</b>	<b>5</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>7</b>

Op keuze van de aandeelhouder heeft er gedurende het boekjaar een omwisseling plaatsgevonden van 27.510 aandelen B naar 27.510 aandelen A. Deze omwisseling heeft, behoudens de impact op de onderlinge verdeling van componenten binnen het eigen vermogen, geen financiële impact voor NBZ.

## Beheervergoeding

Het management van de vennootschap is gedurende het verslagjaar gevoerd door Annexum Beheer B.V. De aan Annexum Beheer B.V. te vergoeden management fee is vastgesteld op 2% van het door de vennootschap geïnvesteerd vermogen met een minimum van werkelijke kosten van het beheer plus een vergoeding (excl. BTW) van € 30.000 (2019: € 30.000). Op de Bijzondere Algemene vergadering van Aandeelhouders van 15 oktober 2019 is besloten tot een resultaatsafhankelijke jaarlijkse stijging van de vergoedingen aan de Beheerder, het management en de raad van commissarissen. Deze stijging van de vergoedingen is gelijk aan 1/3 deel van de procentuele stijging van de beleggingsportefeuille, een en ander tot een maximale portefeuillegrootte van USD 20 miljoen.

## Grondslagen voor segmentatie

Er is geen separate toelichting opgenomen ten aanzien van segmentatie aangezien NBZ zich enkel richt op activiteiten ten aanzien van beleggingen in schepen.

Daarnaast is de informatie die door de chief operating decision maker (CODM) wordt beoordeeld gelijk aan de informatie zoals verantwoord in de jaarrekening van NBZ N.V.

## Portefeuille omloop factor (voorheen portfolio turnover rate)

De portefeuille omloop factor (POF) geeft de omloopsnelheid van de portefeuille aan. De POF is voor beleggingsfondsen die uitsluitend in vastgoed beleggen niet van toepassing op grond van artikel 123.2 BGfo. NBZ belegt uitsluitend in schepen en verstrekt hierbij leningen/financiële instrumenten ter financiering van schepen. Vanuit informatief oogpunt is ervoor gekozen om de POF berekening op te nemen omdat de beleggingen van NBZ verwantschap met onroerend goed vertonen. De uitkomsten van de berekening van de POF geeft mogelijk minder informatie dan over vastgoed.

De voorgeschreven formule voor de berekening van de POF luidt: [(effectenaankopen + effectenverkopen) -/-(uitgifte + inkopen van deelnemingsrechten van de vennootschap)] / de gemiddelde intrinsieke waarde van de vennootschap.

Onder effectenaankopen wordt voor NBZ de belegging in een schip verstaan alsmede de uitgifte van leningen. Dit is inclusief het deel van de belegging dat wordt gefinancierd met vreemd vermogen. Onder effectenverkopen zijn tevens aflossingen op door NBZ verstrekte leningen begrepen.

De gemiddelde intrinsieke waarde van de vennootschap wordt berekend door: de som van de intrinsieke waarde van alle waarnemingen / het aantal waarnemingen. De waarnemingen worden op 31 december van het voorgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december gedaan. De waarnemingen op 31 december van het vorige boekjaar en van het huidige boekjaar krijgen ieder een weging van 0,5; de overige waarnemingen krijgen een weging van 1,0.

Op basis van voornoemde berekening bedraagt de POF in 2020 35% (2019: 67%). In deze berekening wordt gerekend met de bruto investering (voor aftrek van de bancaire financiering), tevens zijn eventuele terugbetalingen van verstrekte leningen door rederijen in deze formule niet als effectenverkopen gedefinieerd.

## Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening

### 1. Leningen u/g

Het verloop van de leningen u/g kan als volgt worden gespecificeerd:

<i>(x USD 1.000)</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Per 1 januari	396	792
Aflossing MT Michelle, via herfinanciering	-	-
Herfinanciering lening MT Michelle, aandeel NBZ N.V.	-	-
Ontvangen aflossing MT Michelle, herfinanciering	-396	-410
Te vorderen boeterente	-	14
<b>Per 31 december</b>	<b>-</b>	<b>396</b>

<i>(x USD 1.000)</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Classificatie:		
Langlopende leningen	-	-
Kortlopende leningen	-	396
<b>Per 31 december</b>	<b>-</b>	<b>396</b>

Belangrijke ontwikkelingen die invloed (kunnen) hebben op de waardering van de beleggingen ultimo boekjaar zijn hieronder weergegeven.

#### MS Michelle

NBZ N.V. heeft in 2016 aan Victoria Maritime -2 Trading co. Ltd. en Dragon Maritime Trading co. Ltd. een hypothecaire lening ten bedrage van USD 1,3 miljoen verstrekt tegen een interestpercentage van 15% met een looptijd van twee jaar. Deze lening is op 9 juli 2018 geheel afgelost volgens schema.

Op 9 juli 2018 heeft er een herfinanciering (onder gesloten beurzen) met bovengenoemde partij plaatsgevonden ten bedrage van USD 1,3 miljoen. Bij deze herfinanciering heeft NBZ N.V. USD 1 miljoen geherfinancierd en het restant ten bedrage van USD 300.000 is door Ithaca Holding B.V. gefinancierd. Er is een interestpercentage van 15% overeengekomen. Aflossing geschiedt in 24 maandelijke betalingen, waaronder een vast bedrag voor aflossingen. De laatste aflossing vindt plaats in juli 2020. Als zekerheid voor deze financiering heeft NBZ N.V. een eerste hypotheek verkregen op het MS Michelle en een eerste hypotheek op het MS Svetlana.

De laatste aflossingen hebben in het eerste halfjaar 2020 (27 maart 2020) plaatsgevonden.

## 2. Participaties in schepen

Het verloop van de beleggingen in participaties in schepen kan als volgt worden gespecificeerd:

(x USD 1.000)

	Henrietta	Lesley	Cable Innovator	Wincanton	Eagle II	North Sea Gas	Nordic Handysize	Parchem III	Thor Dahl	RF Tankers	Brasgas	Super Greenship	Forest Wave	Totaal
Per 1 januari 2019	498	284	209	514	608	468	479	492	390	-	-	-	-	3.942
Investerings	-	-	-	-	-	-	-	-	-	447	414	1.111	-	1.972
Desinvesteringen (verkoop)	-	-209	-228	-503	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-940
Terugbetalingen	-180	-67	-	-28	-88	-50	-	-18	-30	-63	-	-	-	-524
Mutatie reële waarde	32	-8	19	17	-30	145	42	138	42	30	5	5	-	437
<b>Per 31 december 2019</b>	<b>350</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>490</b>	<b>563</b>	<b>521</b>	<b>612</b>	<b>402</b>	<b>414</b>	<b>419</b>	<b>1.116</b>	<b>-</b>	<b>4.887</b>
<i>Classificatie per 31 december 2019</i>														
opgenomen als langlopend	169	-	-	-	419	507	-	466	381	351	329	1.061	-	3.683
opgenomen als kortlopend	181	-	-	-	71	56	521	146	21	63	90	55	-	1.204
<b>Per 31 december 2019</b>	<b>350</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>490</b>	<b>563</b>	<b>521</b>	<b>612</b>	<b>402</b>	<b>414</b>	<b>419</b>	<b>1.116</b>	<b>-</b>	<b>4.887</b>
Investerings	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.218	1.218
Desinvesteringen (verkoop)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Terugbetalingen	-181	-	-	-	-72	-28	-	-	-134	-41	-63	-	-	-519
Mutatie reële waarde	23	-	-	-	55	61	-167	-9	104	165	46	85	61	424
<b>Per 31 december 2020</b>	<b>192</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>473</b>	<b>596</b>	<b>354</b>	<b>603</b>	<b>372</b>	<b>538</b>	<b>402</b>	<b>1.201</b>	<b>1.279</b>	<b>6.010</b>
<i>Classificatie per 31 december 2020</i>														
opgenomen als langlopend	-	-	-	-	408	517	-	485	-	525	344	1.201	1.279	4.759
opgenomen als kortlopend	192	-	-	-	65	79	354	118	372	13	58	-	-	1.251
<b>Per 31 december 2020</b>	<b>192</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>473</b>	<b>596</b>	<b>354</b>	<b>603</b>	<b>372</b>	<b>538</b>	<b>402</b>	<b>1.201</b>	<b>1.279</b>	<b>6.010</b>

Het risicoprofiel van de participaties in schepen bestaat voornamelijk uit een waardedaling van de participaties als gevolg van economische omstandigheden in de scheepvaart. Het kortlopend deel wordt in 2020 verkocht dan wel ingelost.

De gevolgen van de coronacrisis hebben mogelijk ook effect op de waardering van de participaties. Alhoewel wij op dit moment geen problemen inschatten ten aanzien van de waardering, bestaat er mogelijk een onzekerheid hieromtrent.

Onderstaande teksten zijn van toepassing op de ondernemingen waarin NBZ participaties heeft:

- Op 10 november 2015 heeft NBZ een 10% belang verworven in Henrietta Product DIS, Noorwegen, sinds april 2015 eigenaar van *MT Henrietta*. De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 875.000. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot april 2021. In 2018, 2019 en 2020 is in totaal USD 543.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het in 2015 van de rederij gekochte schip zal aan het einde van de leaseovereenkomst in 2021 aan de rederij/huurder worden terug verkocht voor de overeengekomen prijs van 1,0 miljoen. De rederij/huurder heeft het recht op eerdere terugkoop van het schip bedongen, in 2018 voor USD 5,75 miljoen, 2019 voor USD 4,25 miljoen en in 2020 voor USD 2,65 miljoen.
- Op 29 december 2017 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 6,5% belang verworven in UACC Bergshav Tanker II DIS, Noorwegen, eigenaar van het schip de *MT Eagle*. Zij heeft het eigendom verworven door aankoop voor een bedrag van USD 25,5 miljoen van UACC Bergshav Tanker DIS. Het schip is voor 5 jaar op basis van een rompbevrachtingscontract verhuurd. De rederij/huurder heeft na 5 jaar het recht om het schip te kopen voor USD 20,0 miljoen. UACC Bergshav Tanker II DIS heeft na 5 jaar een put optie om de schepen terug te verkopen aan de rederij/huurder voor USD 16,1 miljoen.
- Op 14 maart 2017 heeft NBZ een 5,25% belang geworven in North Sea Gas AS, eigenaar van de schepen *MT Sea Mariner* en *MT Sea Master*. De aandelen zijn gekocht voor een bedrag van USD 462.000. In 2018, 2019 en 2020 is in totaal een bedrag van USD 182.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. De schepen waren aanvankelijk voor een periode voor een periode van 10 jaar op basis van een rompbevrachtingscontract verhuurd. Dit contract is echter voortijdig beëindigd als gevolg van betalingsproblemen aan de kant van de huurder. De schepen worden thans op basis van middellange tijdsbevrachtingscontracten verhuurd. Het is de bedoeling dat er dit jaar een nieuw rompbevrachtingscontract wordt afgesloten.
- Op 1 november 2017 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 3% belang verworven in Nordic Handysize III AS, eigenaar van de schepen *MS AS Elbia* en *MS AS Elenia*. De aandelen zijn gekocht voor USD 429.600. In 2018 en 2019 is in totaal een bedrag van USD 46.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Na de 2-jaars tijdsbevrachtingscontracten met de Deense rederij Norden, wordt het schip op basis van middellange tijdsbevrachtingscontracten verhuurd. Het is de bedoeling dat deze schepen na een verwachte verdergaande verbetering van de markt rond 2021-2022 worden verkocht.

- Op 7 september 2018 heeft NBZ, een 7% belang verworven in Parchem III AS, eigenaar van de schepen *MT Caribe Ilse*, *MT Caribe Cristina* en *MT Caribe Maria*. Onlangs werd de *Caribe Ilse* verkocht. De aandelen zijn gekocht voor USD 504.000. In 2018 en 2019 is in totaal een bedrag van USD 51.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Deze schepen hebben een 6-jaars rompbevrachtingscontract met Caribe Tankers Ltd. afgesloten. De resterende looptijd van dit contract is ca 1 jaar. Aan het einde van het contract zijn er put en call opties overeengekomen. De rederij/huurder heeft aan het einde van het contract een optie om de schepen en bloc te kopen (resterende 2 schepen) voor een bedrag van USD 10,2 mln. Parchem III AS heeft aan het einde van het contract een put optie om de schepen te verkopen aan de rederij/huurder voor USD 4,25 miljoen en bloc.
- Op 9 oktober 2018 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 3% belang verworven in Thor Dahl Container DIS, eigenaar van de schepen *MS Thorswind* en *MS Thorsky*. De aandelen zijn gekocht voor USD 403.250. Voor deze 2 schepen is een rompbevrachtingscontract afgesloten met Thor Dahl Shipping AS. Dit contract loopt tot eind 2019. De rederij/huurder heeft aan het einde van het contract een optie om de schepen en bloc te kopen voor een bedrag van USD 14,6 mln. Thor Dahl Container DIS heeft aan het einde van het contract een put optie om de schepen te verkopen aan de rederij/huurder voor USD 12,7 miljoen en bloc. In 2018, 2019 en 2020 is in totaal een bedrag van USD 168.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Op 19 december 2019 zijn de twee schepen van Thor Dahl Container DIS (waarin NBZ een belang had van 3%) verkocht tegen de vooraf overeengekomen put optieprijs aan Thor Dahl Shipping AS. Hiervoor werden de aandeelhouders van Thor Dahl Container DIS betaald in aandelen Thor Dahl Shipping AS. NBZ kreeg zodoende een belang van 3,52% in Thor Dahl Shipping AS. De containermarkt is sterk gestegen en het is de bedoeling om deze participatie in 2021 te verkopen.
- Op 2 juli 2019 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 7% belang verworven in RF Tanker AS, eigenaar van de schepen *Azra-S* en *Ozden-S*. Over de jaren 2019 en 2020 is in totaal een bedrag van USD 104.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. De aanvankelijk afgesloten twee jaars tijdsbevrachtingscontracten met North Sea Tankers BV zijn onlangs verlengd met 1 jaar. De aandelen zijn gekocht voor USD 446.600.
- Op 29 november 2019 heeft NBZ een 18% belang verworven in BrasGas IS, eigenaar van het schip *Kempton*. Over de jaren 2019 en 2020 is in totaal een bedrag van USD 63.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Voor dit schip is een 7-jaars rompbevrachtingscontract afgesloten (looptijd tot december 2025) met Transgas Shipping Lines SAC. Dit contract bevat een put optie naar de huurder van het schip. De aandelen zijn gekocht voor USD 414.000
- Op 17 december 2019 heeft een 5,56% belang verworven in Super Greenship B.V., eigenaar van de schepen *Vectis Eagle*, *Vectis Harrier*, *Vectis Falcon* en *Vectis Osprey*. Eigenaar van deze schepen van elk 8.690 dwt, is Super Greenship B.V., waarin NBZ een belang van 5,6% heeft. Voor deze vier schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten met looptijden tussen de 2 en 8 maanden. Het door NBZ geïnvesteerde bedrag bedraagt USD 1.111.000.

- Op 26 maart 2020 heeft NBZ NV een belang van 11,76% genomen in 4 commanditaire vennootschappen (FWN Bonafide Shipping Company CV, FWN Splendide Shipping Company CV, FWN Rapide Shipping Company CV en FWN Solide Shipping Company CV) die alle vier een schip exploiteren, respectievelijk de schepen, *FWN Bonafide*, *FWN Splendide*, *FWN Rapide* en *FWN Solide*. Deze zusterschepen hebben een draagvermogen van 10.500 dwt en zijn gebouwd in 2005 en 2006. De vier schepen hebben tijdsbevrachtingscontracten met World Wave Logistics B.V. (onderdeel van de Forest Wave Group) met looptijden tot april-juni 2023.

### Bepaling reële waarde

Participaties in schepen kennen geen openbaar beschikbare marktinformatie. Wel is er informatie beschikbaar over transacties in het vermogen van de gehouden participaties in schepen, omdat deze informatie door de beheerder van de SPV's op verzoek ter beschikking wordt gesteld. Afgezien van de aankoop door NBZ van het 11,76% belang in de motorschepen *FWN Bonafide*, *FWN Splendide*, *FWN Rapide* en *FWN Solide* ("4 Forest Wave schepen") zijn er geen markttransacties geweest van entiteiten waarin NBZ deelneemt gedurende 2020.

### Wijzigingen level waardering

Per 31 december 2020 wordt alleen de participatie in de vier Forest Wave schepen op Level 3 o.b.v. recente markttransacties (3RT) gewaardeerd. De waarderingen van de participaties in de vennootschappen Nordic Handysize III AS, UACC Bergshav II DIS, Henrietta Product DIS, North Sea Gas AS, Parchem III AS, Brasgas IS, Thor Dahl Shipping AS, RF Tanker AS en Super Greenship BV zijn op basis van Level 3 waardering o.b.v. DCF methode ultimo december 2020.

### Level 3 waardering o.b.v. recente markttransacties

Voor participaties in bovenstaande vennootschappen worden voor de bepaling van de reële waarde bovenstaande transacties als basis gebruikt met eventuele correctie voor rente, uitgekeerd dividend en terugbetaling kapitaal. Hierbij is rekening gehouden met eventuele gebeurtenissen na de transactiedatum die aanleiding kunnen zijn hiervan af te wijken. De reële waarde hiërarchie wordt toegelicht onder noot 9.

### Level 3 waardering o.b.v. DCF methode

De overige participaties worden op Level 3 volgens IFRS gewaardeerd. Hierbij toetst NBZ de risico-opslag in haar investeringsbeslissing waarbij de risicofactoren zoals genoemd in het investeringsbeleid worden meegewogen. De verscheidenheid van de beleggingen en onzekerheden verklaren de bandbreedte van de risico-opslagen middels welke NBZ de reële waarde van de participaties op basis van de volgende gegevens bepaalt:

Waarderingsmethode	Inkomstenbenadering, contante waarde methode
Kasstroomhorizon	2020 tot en met 2027
Risicovrije rentevoet	1% - 2%
Toegepaste risico-opslag	5% - 8%

### Risico vrije rentevoet & toegepaste risico-opslag

De risico vrije rentevoet is gebaseerd op de Amerikaanse rente op staatsleningen die overeen komt met de gemiddelde looptijd van de investering. De risico opslag is een resultante van verschillende inputvariabelen die zijn gebaseerd op het markt risico van de maritieme sector, economische staat van de specifieke sub sector, looptijd van de belegging, verhandelbaarheid van de belegging, financieringsstructuur van de belegging en individuele op en/of afslagen. De risicovrije rentevoet en de toegepaste risico opslag vormen samen de disconteringsvoet van de geschatte of vaste toekomstige



kasstromen die samenhangen met de belegging. Alle variabelen en invoergegevens die benodigd zijn voor de totstandkoming van de (individuele) disconteringsvoet en methodologie worden minimaal jaarlijks herzien, voor het laatst per 31 december 2020.

#### *Kredietrisico*

Kredietrisico van de rederij is in de waardering opgenomen in de toegepaste risico-opslag. Voor participaties waarvan de toekomstige kasstromen minder zeker zijn, vereist NBZ een hogere risico-opslag bij de investering. Gedurende de looptijd van de beleggingen wordt de performance van de belegging geëvalueerd en de toegepaste risico-opslag voor de bepaling van de reële waarde zo nodig bijgesteld. De meeste schepen zijn op basis van rompbevrachtingsovereenkomsten of tijdsbevrachtingsovereenkomsten verhuurd, waardoor het bezettingsrisico van de schepen in beperkte mate voor rekening van het fonds komt.

#### *Kwantitatieve impact analyse*

De twee belangrijkste parameters waarvan in het waarderingsmodel gebruik wordt gemaakt zijn geschatte verkoopwaarde van de onderliggende schepen aan het eind van de investeringsperiode en de toegepaste disconteringsvoet. Bij de bepaling van de geschatte verkoopwaarde aan het eind van de investeringsperiode wordt de geschatte verkoopwaarde per 31 december 2020 als basis gebruikt. Hierbij maakt NBZ gebruik van referenties van een externe specialist. Vervolgens wordt aan de hand van de resterende looptijd van de betreffende investering een inschatting gemaakt van de verkoopwaarde aan het eind van de investeringsperiode. Hierbij wordt rekening gehouden met afspraken betreffende verkoopprijzen aan het eind van de looptijd (o.a. put en call opties). Indien dergelijke afspraken niet zijn gemaakt wordt er afgeschreven tot aan het eind van de resterende looptijd van de investering.

Invloed verandering geschatte verkoopprijs per 31/12/2020 op totale waarde van de activa		
Verandering geschatte verkoopprijs	afwijking waardering activa	% waardeverandering activa
-30%	-954	-16%
-15%	-500	-8%
15%	486	8%
30%	997	17%

Voor wat betreft de invloed van een verandering van de toegepaste discontovoet op de totale waarde van de activa verwijzen van naar onderstaande tabel.

Verandering discontovoet	afwijking waardering activa	% waardeverandering activa
-4%	425	7%
-2%	203	3%
2%	-187	-3%
4%	-360	-6%

Als bovengenoemd vermeld, adviseert een externe specialist betreffende de verkoopwaarde van de schepen waarin NBZ investeert per het einde van ieder boekjaar. Deze externe specialist wordt tevens geraadpleegd bij de aan- en verkoop van investeringen. Daarnaast wordt deze externe specialist door het jaar heen ingeschakeld als omstandigheden in de markt daarom vragen.

### 3. Beleggingen in joint ventures

Op 10 juni 2014 is NBZ een samenwerkingsverband aangegaan, middels een joint venture, door haar 100% dochteronderneming SPVNautilus B.V. Middels deze joint venture heeft NBZ voor 70% in de aankoop van MS Drechtborg geïnvesteerd (omgedoopt in MS Svetlana).

Het schip is aangekocht voor een bedrag van EUR 2.950.000 (USD 4.000.000). Het schip is op basis van rompbevrachting met ingang van 18 juli 2014 voor een periode van vier jaar verhuurd aan Dragon Shipping. Bij de huurovereenkomst is een eerste, niet terugvorderbare huurtermijn, van EUR 1.450.000 bedongen. NBZ neemt, middels SPVNautilus B.V. voor 70% deel in het resultaat van de joint venture Svetlana Shipping C.V. Op 12 juli 2018 is het schip verkocht aan de huurder (Dragon Shipping) voor het bij aanvang van de overeenkomst overeengekomen bedrag van USD 1. Op 15 november 2019 is middels een aandeelhoudersbesluit besloten dat de joint venture, Svetlana Shipping C.V., per 30 september 2019 is ontbonden. Op 29 november 2019 heeft de finale vereffening plaatsgevonden van Svetlana Shipping C.V. Het belang in Svetlana B.V. Het belang in Svetlana B.V. is inmiddels afgewikkeld.

### 4. Overige vorderingen

De post overige vorderingen kan als volgt worden gespecificeerd:

<i>(x USD 1.000)</i>	2020	2019
Vorderingen op verbonden partijen	54	18
Overlopende activa	63	1
Overige vorderingen		-
<b>Per 31 december</b>	<b>117</b>	<b>19</b>

Het verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde is nihil.

### 5. Liquide middelen

<i>(x USD 1.000)</i>	2020	2019
Rekening-courant banken (USD)	337	579
Rekening-courant banken (EUR)	64	89
Rekening-courant banken (NOK)	1	35
<b>Per 31 december</b>	<b>402</b>	<b>703</b>

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van NBZ. Het verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde is nihil.

## **6. Eigen vermogen**

### **Aandelenkapitaal**

Per 31 december 2020 bedraagt het maatschappelijk kapitaal EUR 2,5 miljoen verdeeld in 70 miljoen aandelen A met een nominale waarde van EUR 1 per aandeel en 180.000 aandelen B met een nominale waarde van EUR 10 per aandeel. Er is sprake van een gelijk winstrecht op aandelen A en aandelen B. Ieder aandeel A geeft recht tot het uitbrengen van één stem. Ieder aandeel B geeft recht op het uitbrengen van 1.000 stemmen. Alle aandelen zijn volgestort en betaald.

In juli 2020 zijn de statuten van NBZ aangepast conform het voorstel. Door de statuten wijziging werd het geplaatste kapitaal per aandeel in de A aandelen verhoogd van € 0,01 naar € 1,00.

### ***Nominaal***

Op keuze van de aandeelhouder heeft er gedurende het boekjaar een omwisseling plaatsgevonden van 27.510 aandelen B naar 27.510 aandelen A. Deze omwisseling heeft, behoudens de impact op de onderlinge verdeling van componenten binnen het eigen vermogen, geen financiële impact voor NBZ.

Op keuze van de aandeelhouder is er in boekjaar 2019 voor gekozen om 713 aandelen B om te zetten naar 713 aandelen A. Deze heeft, behoudens de impact op de onderlinge verdeling van componenten binnen het eigen vermogen, geen financiële impact voor NBZ.

### ***Omrekening***

Gezien het feit dat de aandelen worden uitgegeven in EUR en de functionele valuta van NBZ de USD is, wordt er periodiek een koersresultaat berekend op de uitgegeven aandelen. Over het boekjaar 2020 bedraagt de mutatie binnen het eigen vermogen als gevolg van het koersresultaat USD 141.000 (2019: USD 2.000).

In het verloopoverzicht van het eigen vermogen is een aansluiting gegeven van het verloop van het aantal uitgegeven en volgestorte aandelen. Over het boekjaar is USD 0,12 dividend uitgekeerd per aandeel (dividend 2019: USD 0,36).

Voor een nadere toelichting over het beheer van het kapitaal van NBZ, waar eigen vermogen een onderdeel van is, wordt verwezen naar de toelichting “Kapitaalrisicomanagement”. NBZ kent geen specifieke verplichting om te voldoen aan kapitaaleisen van toezichhouders of vergelijkbare instanties.

### ***Aandelenemissie***

In boekjaar 2019 heeft een aandelenemissie plaatsgevonden. Deze emissie betrof het eerste deel en deze is in december 2019 afgerond. Op 22 januari 2020 is NBZ gestart met een tweede emissieperiode voor een aandelenemissie van totaal € 2,5 miljoen. De uitgiftekoers bedroeg € 5,25 per aandeel. De inschrijving voor deze tweede emissieperiode is geëindigd op 31 maart 2020 en heeft als resultaat gehad dat er in deze tweede periode 170.447 nieuwe aandelen NBZ zijn geplaatst. Tezamen met de gedurende de eerste periode 177.629 geplaatste aandelen is de totale opbrengst van de emissie gekomen op ca. € 1.827.000 (USD: 1.944.000).

Het verloop van het aandelenkapitaal kan als volgt worden gespecificeerd:

<i>(x USD 1.000)</i>	Aantal aandelen A	Aantal aandelen B	Aandelenkapitaal	Agioreserve aandelen A
Stand per 1 januari 2020	624.545	27.510	315	6.368
Omwisselingen	27.510	-27.510	-351	301
Ingetrokken OEK aandelen	-38.303	-	-1	-566
Aandelenemissie	170.447	-	2	972
Stock dividend	11.459	-	14	23
Statutenwijziging	-	-	858	-858
Koerswijziging	-	-	141	-
Stand per 31 december 2020	795.658	-	978	6.240

### Agioreserve

De agioreserve bestaat uit het opgehaalde kapitaal uit de uitgifte van aandelen voor zover deze hoger zijn dan het nominale bedrag van deze aandelen. De uitgifte van aandelen vindt plaats in Euro's waarbij de transacties worden omgerekend naar de functionele valuta op basis van de koers op transactiedatum.

### Herwaarderingsreserve

De herwaarderingsreserve betreft de allocatie van de vrije reserves voor de herwaarderings van de participaties. Hierbij is indien noodzakelijk rekening gehouden met deferred taxes. Gezien de tax positie van NBZ is dit effect nihil.

	<b>2020</b>
Stand per 1 januari	922.000
<i>Mutaties boekjaar:</i>	
Mutaties herwaarderings participaties	424.000
Vrijval als gevolg van verkopen in het boekjaar	-
	<u>424.000</u>
Stand per 31 december	<u>1.346.000</u>

## 7. Overige kortlopende schulden

De overige kortlopende schulden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

<i>(x USD 1.000)</i>	2020	2019
Accountantskosten	110	90
Te betalen BTW	13	13
Overige	78	178
<b>Per 31 december</b>	<u>201</u>	<u>281</u>

Het verschil tussen de boekwaarde en de reële waarde is nihil.

## 8. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

### Fiscale eenheid

De vennootschap maakt, gezamenlijk met haar dochterondernemingen Venere Scheepvaart B.V. en SPVNautilus B.V. (met ingang van 7 juli 2014) deel uit van een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. Iedere vennootschap in de fiscale eenheid is aansprakelijk voor de vennootschapsbelastingverplichtingen.

### **Uitgegeven aandelen NBZ aan NBZ-Management B.V.**

Op 8 april 2014 is de schuld aan NBZ-Management uit hoofde van door deze gemaakte oprichtings- en emissiekosten ten bedragen van EUR 1.113.897 middels een conversie omgezet in 81.904 nieuw uitgegeven aandelen NBZ. NBZ-Management heeft de Conversie Aandelen verkregen onder de verplichting deze “om niet” te laten inkopen door NBZ (teruggaveplicht) indien en voor zover NBZ er niet in slaagt vóór 1 januari 2024 door middel van emissie van aandelen nieuw kapitaal aan te trekken met een bruto-opbrengst van in totaal USD 4,0 miljoen.

Aan het eind van ieder kalenderkwartaal zal naar rato van het opgehaalde kapitaal een gedeelte van de teruggaveplicht vervallen, waarbij bij het bereiken van de USD 4,0 miljoen de teruggaveplicht geheel zal zijn vervallen. Ieder tussentijds vervallen van een deel van de teruggaveplicht is onherroepelijk.

Op 28 november 2019 zijn NBZ en NBZ-management B.V. een aantal wijzigingen op hun onderlinge overeenkomst van 8 april 2014 overeengekomen, en wel de volgende:

- De uiterste peildatum waarop NBZ nieuw kapitaal moet hebben aangetrokken voor het doel van de bepalingen over de Conversie Aandelen wordt vervroegd van 1 januari 2024 naar het einde van de emissie van 2019/2020 (afloopdatum 31 maart 2020).
- Het maximale kapitaal dat in aanmerking komt voor vrijgave van de teruggaveplicht van NBZ-Management is gelijk aan (het equivalent in Euro van) de som van de waarde van Euro 1.000.004 (het door Perseverance gegarandeerde deel van de emissie) plus nieuwe aandelen uitgegeven aan andere partijen tot US\$ 1.000.000, uitgaande van een vastgestelde US\$/Euro wisselkoers van US\$ 1,13 per € 1,00 (of € 0,88495 per US\$ 1,00).
- Na de emissie zullen de pro rata resterende aandelen NBZ, waarvan de titel was onderworpen aan toekomstige aandelenemissies, door NBZ worden teruggekocht van NBZ-Management voor Euro 2,50 per aandeel. Deze aandelen zullen vervolgens worden ingetrokken.

Op basis van voornoemde overeenkomst zijn in het eerste halfjaar door NBZ 38.303 aandelen ingekocht tegen een waarde van Euro 2,50 per aandeel. Na deze inkoop is restant van deze aandelen (43.601 stuks) niet meer bezwaard met de terugkoopverplichting.

### **“Called- up capital” verplichting participaties in schepen**

Op de investeringen *UACC Bergshav II DIS en Kempton* rust een mogelijk opvraagbare stortingsverplichting van additioneel in te brengen eigen vermogen “uncalled capital verplichting” van respectievelijk USD 260.000 en USD 720.000.

## **9. Financiële risico's**

Aan beleggen in het algemeen, alsmede het beleggen ten behoeve van de financiering van zeeschepen, zijn financiële risico's verbonden. Mogelijke beleggers in participaties NBZ wordt verzocht goede nota te nemen van het gegeven dat de waarde van de beleggingen van de vennootschap kan en naar verwachting ook zal fluctueren. Hierdoor zal de intrinsieke waarde van NBZ en daarmee de intrinsieke waarde van de participaties NBZ aan fluctuatie onderhevig zijn. De mogelijkheid bestaat dat de belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat de belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat de inleg van aandeelhouders bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat. In het verleden behaalde resultaten geven geen garantie voor de toekomst.

De verschillende risico's die zijn verbonden aan een belegging in participaties NBZ zijn hieronder nader omschreven. De beheerder van NBZ bewaakt de risico's onder meer op basis van een periodieke beoordeling van de kwaliteit van de individuele beleggingen, op basis van marktgegevens, rapportages van de eigenaar van het schip respectievelijk de lening nemer en periodieke rapportages van de adviseurs en andere dienstverleners. Ook in het Prospectus 2011 van NBZ, gedateerd 15 november 2011, het Prospectus 2016, gedateerd 15 april 2016 en het prospectus gedateerd 22 januari 2020 zijn de verschillende risico's waaraan een belegging in NBZ onderhevig is, omschreven.

De belangrijkste risico's met betrekking tot de beleggingen van NBZ alsmede tot de financiële verplichtingen en daarmee significante risico's voor de intrinsieke waarde van NBZ zijn onderstaand samengevat.

De financiële risico's van NBZ bestaan uit kredietrisico, liquiditeitsrisico en marktrisico.

### **Kredietrisico**

NBZ loopt kredietrisico over haar beleggingen en financieringen doordat kredietnemers (i.c. rederijen) geheel of gedeeltelijk niet in staat zijn om hun verplichtingen na te komen. NBZ vereist zekerheden bij het verstrekken van beleggingen en financieringen. NBZ voert een actief beleid om kredietrisico te beperken. Voor beleggingen wordt getoetst of de volgende criteria in voldoende mate aanwezig zijn:

- Betrouwbare en sterke wederpartij;
- Aanvullende zekerheden of garanties;
- Betrouwbare kasstromen van de beleggingen vanaf het moment van investeren;
- Duidelijkheid over beëindiging van betrokkenheid van NBZ (bijvoorbeeld door aangaan van een call- en een putoptie aan het einde van de gewenste looptijd);
- Maximale belegging per schip bedraagt USD 10 miljoen met middelen van NBZ. Daarnaast kan aanvullend met vreemd vermogen worden gefinancierd;
- Operationele risico's van het schip (verhuuropbrengsten, operationele kostenoverschrijdingen of bijvoorbeeld verzekeringen) dienen bij voorkeur vooraf te zijn afgedekt door de gebruiker van het schip.

Voor de omvang van de specifieke beleggingen wordt verwezen naar de toelichting "Beleggingen in leningen", toelichting "Participaties in schepen" en toelichting "Beleggingen in joint ventures".

NBZ streeft ernaar om haar beleggingen over verschillende partijen te spreiden om zo haar kredietrisico te beperken. De beleggingen in participaties schepen omvatten belangen in vier verschillende partijen.

Liquide middelen (in totaal USD 402.000) bestaan voor USD 397.000 uit banktegoeden, gehouden bij ING Bank. De ING-bank heeft een rating van Aa3 (Moody's 27 september 2019).

Het kredietrisico per tegenpartij wordt per belegging gewogen en naar beste inzicht ten opzichte van de meest recente marktontwikkelingen in de waarderingsmodellen van NBZ verwerkt.

Door alleen in de scheepvaartmarkt actief te zijn heeft NBZ een concentratierisico in deze markt. Dit risico is inherent aan de beleggingsstrategie van NBZ.

Kredietrisico IFRS 9

De financiële instrumenten die onderworpen zijn aan het ECL model binnen IFRS 9 zijn: leningen U/G, overige vorderingen en liquide middelen. Op 31 december 2020 bedroeg het totaal van deze instrumenten USD 0,4 miljoen (maximale kredietblootstelling), met een kredietvoorziening van nihil (31 december 2019: totaal van USD 1,1 miljoen met een kredietvoorziening van nihil). Deze instrumenten bevatten een aan de markt inherente concentratie van kredietrisico, geen van de instrumenten is “impaired” en er zijn geen afboekingen gedaan in de periode.

De overige vorderingen worden naar verwachting binnen drie maanden of minder ontvangen. Een bedrag wordt als in ‘default’ beschouwd als het 90 dagen nadat het verschuldigd is, nog niet is ontvangen.

Aangezien, naast leningen u/g alleen overige vorderingen en liquide middelen worden beïnvloed door het IFRS 9 ECL-model, heeft de vennootschap hiervoor praktische toepassingen gehanteerd. De kredietvoorziening is gebaseerd op de lifetime ECL. Voor overige vorderingen is gebruik gemaakt van de voorzieningen matrix op basis van de vereenvoudigde benadering en voor de liquide middelen is gebruik gemaakt van de ‘low credit risk exemption’.

Voor de te verwachten kredietverliezen van leningen u/g is gebruikgemaakt van het 12-maands ECL-model. De leningen zijn initieel na uitgifte niet significant in kredietrisico toegenomen. Bij de vaststelling van het te verwachten kredietverlies wordt rekening gehouden met de mogelijke uitwinning van het onderpand. De toename kan worden gecompenseerd door de toename in de waarde van het onderpand. Het te verwachten kredietverlies van leningen u/g wordt volledig gecompenseerd door de mogelijke uitwinning van het onderpand.

De vennootschap is blootgesteld aan kredietrisico op participaties in schepen. Deze categorie financiële instrumenten zijn niet onderworpen aan de vereisten voor waardevermindering van IFRS 9, aangezien ze worden gewaardeerd op reële waarde met waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening.

### Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds onvoldoende liquiditeit heeft om aan haar betalingsverplichtingen te voldoen. Het fonds heeft ultimo 2020 vooral betalingsverplichtingen uit operationele kosten. Hieronder zijn de toekomstige uitgaande (contractuele) kasstromen weergegeven.

<i>(x USD 1.000)</i>	<b>Korter dan één jaar</b>	<b>Totaal</b>
<b>2020</b>		
Overige kortlopende schulden	201	201
Totaal	201	201
<i>(x USD 1.000)</i>	<b>Korter dan één jaar</b>	<b>Totaal</b>
<b>2019</b>		
Overige kortlopende schulden	281	281
Totaal	281	281

Naast de overige kortlopende schulden is er ook “uncalled capital” welke een liquiditeitsrisico kan vormen wanneer dit kapitaal wordt opgevraagd. Dit wordt verder toegelicht in note 9.

In het eerste kwartaal van 2021 heeft NBZ besloten een obligatielening uit te geven met een maximum bedrag van USD 4.000.000, onder te verdelen in 6 Tranches met ieder een looptijd van 4 jaar. De aflossing van de Tranches zal in zijn geheel aan het eind van de looptijd plaatsvinden. Er geldt een vast rentepercentage van 6% per jaar voor de gehele looptijd. De plaatsing van deze lening staat gepland in 2021 en 2022. NBZ loopt een liquiditeitsrisico met betrekking tot de jaarlijkse rente vergoeding. Daarnaast loopt NBZ een liquiditeitsrisico met betrekking tot de terugbetaling van de tranches 4 jaar na de plaatsing.

### **Marktrisico**

Marktrisico is onder te verdelen in rente-, prijs- en valutarisico.

#### ***Renterisico***

NBZ loopt risico door wijzigingen in de rentestanden die kunnen leiden tot hogere of lagere waardering van de beleggingen in leningen of participaties in schepen. De waardering van de beleggingen wordt bepaald op basis van contante waarde berekeningen van NBZ. Wijzigingen in de marktrente hebben geen gevolgen voor de leningen u/g aangezien deze een vaste rente kennen en kostprijswaardering wordt toegepast.

Wijzigingen in de marktrente leiden tot waarde mutaties van de beleggingen. In de waarderingsmodellen van NBZ wordt zoveel mogelijk gebruik gemaakt van marktfactoren. Voor de beleggingen leidt één procent rentestijging tot een waardedaling van de beleggingen van USD 0,1 miljoen (2019: USD 0,1 miljoen). Een rentedaling van één procent leidt tot een waardestijging van de beleggingen in leningen van USD 0,1 miljoen (2019: USD 0,1 miljoen). Hierbij wordt vanuit gegaan dat alleen de risicovrije rentevoet wijzigt en alle andere factoren gelijk blijven. Dit effect is niet van toepassing op uitgegeven leningen die worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

NBZ heeft per 31 december 2020 geen rentedragende schulden zodat het renterisico van het fonds beperkt is voor uitgaande financieringsverplichtingen.

#### ***Prijrisico***

Prijrisico is het risico dat de reële waarde of toekomstige kasstromen van financieel instrumenten fluctueren als gevolg van de wijziging van marktprijzen (anders dan door krediet- en/of renterisico). NBZ kan prijrisico lopen voor haar beleggingen in participaties in schepen en op de restwaarde van haar financial lease. In het geval de prijs van de beleggingen met 10% stijgt heeft dit een effect op de waardering van USD 0,5 miljoen (2019: USD 0,5 miljoen), waarbij ervan uit wordt gegaan dat alle andere factoren (inclusief interest) gelijk blijven.

#### ***Valutarisico***

Het valutarisico van de beleggingen is niet materieel aangezien NBZ rapporteert in US-dollars en haar beleggingen ook in US-dollars luiden. Wel houdt NBZ een beperkte hoeveelheid euro's en Noorse kronen aan om onkosten te kunnen voldoen in lokale valuta.

### **Reële waarden**

#### ***Reële waarde Leningen***

De reële waarde van de leningen komt overeen met de boekwaarde.



### Reële waarde hiërarchie

De reële waarde van de financiële activa en verplichtingen waarvoor het niveau van de reële waarde hiërarchie moet worden toegelicht is als volgt:

<i>(x USD 1.000)</i>	2020			2019		
	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde hiërarchie	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde hiërarchie
Activa						
Participaties in schepen	4.731	4.731	3DCF	2.536	2.536	3DCF
Participaties in schepen	1.279	1.279	3RT	2.350	2.350	3RT
			2	-	-	2
	<u>6.010</u>	<u>6.010</u>		<u>4.886</u>	<u>4.886</u>	

Per balansdatum wordt de participatie in de 4 Forest Wave schepen o.b.v. recente markttransacties (3RT) gewaardeerd. Dit betreft een investering gedaan gedurende het boekjaar 2020.

De waarderingen van de participaties in de vennootschappen Dahl Shipping, RF Tankers, BrasGas en Super GreenShip zijn per ultimo 2020 van een level 3RT waardering ultimo 2019 gewijzigd in een level 3 waardering o.b.v. DCF methode. De waarderingsgrondslag met betrekking tot de participaties in Nordic Handysize, UACC Bergshav II, Henrietta Product, North Sea Gas en Parchem III bleef ultimo 2020 gehandhaafd op basis van Level 3 waardering o.b.v. DCF methode.

De reële waarde hiërarchie heeft de volgende niveaus:

- Niveau 1: De reële waarde wordt gebaseerd op beschikbare prijzen van actieve markten.
- Niveau 2: De reële waarde wordt afgeleid van openbaar beschikbare marktinformatie.
- Niveau 3: Hierbij zijn de volgende varianten gehanteerd:
  - RT: De reële waarde wordt afgeleid van recente markttransacties.
  - DCF: De reële waarde wordt afgeleid van waarderingsmodellen o.b.v. de discounted cashflow methode waar in één of meer significante inputfactoren zijn gebaseerd op interne gegevens.

NBZ waardeert leningen u/g tegen geamortiseerde kostprijs en de beleggingen in participaties in schepen tegen reële waarde.

Voor de waarderingsmethoden en het samenhangende reële waarde niveau wordt verwezen naar de waarderingsgrondslagen en de specifieke toelichtingen op de financiële activa en verplichtingen.

### Verloopoverzicht beleggingen in niveau 3

Het totaaloverzicht van het verloop van de leningen u/g en beleggingen in schepen in niveau 3 van de reële waarde hiërarchie (zowel RT als DCF) is als volgt:

<i>(x USD 1.000)</i>	2020	2019
Per 1 januari	4.886	3.941
Aankopen	1.218	1.972
Terugbetalingen en desinvesteringen	-519	-1.464
Mutatie reële waarde	424	437
<b>Per 31 december</b>	<u>6.009</u>	<u>4.886</u>

## 10. Gebeurtenissen na balansdatum

Op 12 maart 2021 is de Caribe Ilse, een van de drie chemicaliën tankers van Parchem III AS, verkocht voor USD 4,25 miljoen, hetgeen correspondeert met de waarde waarvoor NBZ dit belang in de boeken had. Parchem III AS heeft nu nog twee chemicaliën tankers, de Caribe Cristina en de Caribe Maria. Deze schepen hebben een rompbevrachtingscontract met Caribe Tankers Ltd tot begin 2022 en zullen dan volgens afspraak worden verkocht.

In maart 2021 is de directie gestart met de plaatsing van een onderhandse obligatielening van maximaal USD 4 miljoen. De lening is gesplitst in maximaal 6 tranches van ieder maximaal USD 1,0 miljoen. De gehele aflossing van iedere tranche vindt vier jaar na opname van de lening plaats. NBZ betaalt 6% interest per jaar op deze lening. De raad van commissarissen heeft bij het voorstel tot het plaatsen van deze lening zorgvuldig de liquiditeit, de solvabiliteit en de toekomstige kasstroom geanalyseerd en afgewogen. De plaatsing van deze lening zal lopen tot maart 2022.

## 11. Transactie- en beleggingskosten

Gemaakte kosten bij de investering van de participaties in schepen worden direct in de winst- en verliesrekening verantwoord.

## 12. Beheervergoeding

Hieronder is verantwoord de door Annexum Beheer B.V. over 2020 in rekening gebrachte beheervergoeding. De aan Annexum Beheer B.V. te vergoeden management fee is vastgesteld op 2% van het door de vennootschap geïnvesteerd vermogen met een minimum van werkelijke kosten van het beheer plus een vergoeding van € 30.000. Aan de beheerder is in 2020 geen performance fee uitgekeerd, omdat het dividendrendement in het boekjaar niet hoger was dan acht procent.

De beheervergoeding is in 2020 als volgt opgebouwd:

<i>(x USD 1.000)</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Vaste vergoeding Annexum	36	36
Kosten Finship	43	43
Administratiekosten (en fiscaal advieskosten)	67	69
Kosten SGG/ IQEQ	22	23
Overige kosten	23	31
	<u>191</u>	<u>202</u>
2% van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen	167	102

## 13. Kosten feeder fondsen

De kosten van feeder fondsen betreffen de totale bedrijfslasten van B.V. NBZ-Aandelen B1 t/m B5.

## 14. Overige bedrijfskosten

De specificatie van overige bedrijfskosten is:

<i>(x USD 1.000)</i>	2020	2019
Accountantskosten	103	96
Vergoeding raad van commissarissen	32	26
Toezichtkosten AFM/DNB	16	18
Kosten notering AEX, listing agency, etc	17	11
Advieskosten	57	251
Overige kosten	16	35
	<u>242</u>	<u>437</u>

### Lopende Kosten Factor

In het voorgaande deel van deze toelichting is een overzicht gegeven van de kosten die gedurende de verslagperiode zijn gemaakt. Op grond van art. 123.1L BGfo dient tevens inzicht te worden geboden in het niveau van de kosten gerelateerd tot de gemiddelde intrinsieke waarde van het eigen vermogen van de beleggingsinstelling. Deze verhouding wordt aangeduid met de “Lopende Kosten Factor” (LKF). De LKF over het boekjaar bedraagt 9,31% (2019: 14,61%).

De LKF wordt als volgt berekend: totale kosten gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van NBZ.

- Onder totale kosten wordt begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat almede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen.
- Voor NBZ wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december 2019, 31 maart 2020, 30 juni 2020, 30 september 2020 en 31 december 2020 gewogen in de verhouding 0,5: 1: 1: 1: 0,5. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over het boekjaar 2020 bedraagt USD 6.046.811 (2019: USD 5.137.612).

## 15. Vennootschapsbelasting

### Vennootschapsbelastinglasten of baten

De vennootschap maakt gezamenlijk met haar dochterondernemingen Venere Scheepvaart B.V., R. Star Management B.V. en SPVNautilus B.V. deel uit van een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting in Nederland. De hieronder weergegeven vennootschapsbelasting heeft betrekking op NBZ Norway AS. De verwerking van de vennootschapsbelasting kan als volgt worden weergegeven.

<i>(x USD 1.000)</i>	2020	2019
Vennootschapsbelasting op basis van nominaal tarief	-39	-
Dotatie aan of onttrekking van belastinglatenties	-	-
	<u>-39</u>	<u>-</u>

De aansluiting tussen de commerciële belastinglast en de feitelijke belastinglast luidt als volgt:

(x USD 1.000)	2020	2019
Resultaat voor belastingen	-39	-208
Nederlands belastingtarief	25,00%	25,00%
Belastinglast (bate)	-10	-52
Effect lager Cypriotisch belasting tarief	-	-
Effect NBZ Noorwegen	-39	-
Verrekend met compensabele verliezen	10	52
Aanpassing waardering latente belastingvorderingen/schulden	-	-
Vennootschapsbelasting last/(bate)	-39	-
Effectieve belastingdruk NBZ	99,2%	0,0%

### Latente belastingvorderingen

NBZ heeft een latente belastingvordering, die betrekking heeft op in de toekomst met positieve fiscale resultaten (met de Nederlandse Belastingdienst) te verrekenen compensabele verliezen. Toekomstige realisatie is afhankelijk van het aantrekken van nieuw kapitaal en het doen van nieuwe investeringen. Periodiek beoordeelt de beheerder de waardering van de compensabele verliezen opnieuw. Herwaardering van compensabele verliezen is vooralsnog niet aan de orde, omdat het fonds eerst bewijs moet leveren dat zij enkele jaren is staat is om belastbare winsten te realiseren. In de boekjaren 2016, 2017 en 2018 zijn eenmalige fiscale winsten gerealiseerd.

In de balans zijn de volgende Nederlandse compensabele verliezen niet gewaardeerd:

(x USD miljoen)			
Uiterste datum voor verliescompensatie 2020	Compensabel verlies	Uiterste datum voor verliescompensatie 2019	Compensabel verlies
31 december 2019	1,6	31 december 2019	1,6
31 december 2020	2,6	31 december 2020	2,6
31 december 2021	0,9	31 december 2021	0,9
31 december 2022	1,3	31 december 2022	1,3
31 december 2023	-	31 december 2023	-
31 december 2024	0,5	31 december 2024	0,5
31 december 2025	0,2	31 december 2025	0,2
31 december 2026	-	31 december 2026	-
	7,1		7,1

De uiteenzetting van de Nederlandse compensabele verliezen is gebaseerd op de aangifte vennootschapsbelasting 2018. De aangifte 2019 is bij het opmaken van de jaarrekening nog onderhanden. Het effect van de fiscale resultaten 2019 en 2020 op deze compensabele verliezen zijn hierin verwerkt op basis van schattingen.

### 16. Resultaat per aandeel

In 2020 is het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen 754.158 (2019: 481.726), dit betreft 727.806 aandelen A (2019: 453.862) en 26.352 aandelen B (2019: 27.864). De aandelen A en aandelen B kennen gelijke winstrechten. De aandelenemissie in 2020 heeft niet geresulteerd in een verwateringseffect aangezien er sprake is van een verlies in het boekjaar.

## 17. Kapitaalrisicomanagement

NBZ definieert haar kapitaal als haar groepsvermogen. NBZ heeft geen rentedragende financieringen. NBZ beheert haar kapitaal teneinde een optimaal rendement op haar belegd vermogen te behalen binnen de gedefinieerde doelstelling van het fonds zijnde beleggen in zeeschepen in verschillende marktsegmenten. NBZ streeft een dividendrendement van 7% tot 10% na. Om dit rendement te behalen belegt NBZ in financieringen voor en participaties in bestaande zeeschepen. Daarnaast streeft NBZ na zekerheden voor deze beleggingen te verkrijgen. Door in bestaande schepen te investeren wordt het bouwrisico van schepen vermeden. NBZ belegt in schepen wanneer deze voldoen aan de gedefinieerde beleggingsstrategie van het fonds.

Afhankelijk van de beleggingsmogelijkheden financiert NBZ haar beleggingen uitsluitend middels eigen vermogen of met een combinatie van vreemd en eigen vermogen. De samenstelling hiervan kan periodiek wijzigen, waardoor kapitaalratio's voor eigen en vreemd vermogen moeilijk vergelijkbaar zijn voor verschillende jaren. NBZ streeft geen norm na voor financiering met vreemd vermogen. In verband met de beperkte vergelijkbaarheid van deze ratio's worden deze niet toegelicht.

De kapitaalstructuur per 31 december is weergegeven in onderstaande tabel:

<i>(x USD 1.000)</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Groepsvermogen	6.335	5.730
Totaal kapitaal	6.335	5.730

# ENKELVOUDIGE JAARREKENING

## Enkelvoudige balans per 31 december (voor resultaatbestemming)

<i>(x USD 1.000)</i>	<b>31 dec 2020</b>	<b>31 dec 2019</b>
<b>Activa</b>		
<b>Vaste activa</b>		
Beleggingen in groepsmaatschappijen	3.207	3.140
Overige financiële beleggingen	<u>4.234</u>	<u>2.949</u>
(18)	<b>7.441</b>	<b>6.089</b>
<b>Vlottende activa</b>		
Vorderingen		
Overige financiële beleggingen	(18) 512	997
Overige vorderingen	(19) 118	19
Overige activa		
Liquide middelen	(20) 369	553
	<u><b>8.440</b></u>	<u><b>7.658</b></u>
<b>Passiva</b>		
<b>Eigen vermogen</b>	(21)	
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal	978	315
Agioreserve algemeen	8.952	9.037
Agioreserve aandelen A	6.240	6.368
Herwaarderingsreserve	1.346	922
Valuta translatie reserve	-7	-7
Overige reserve	-11.096	-10.697
Resultaat boekjaar	<u>-78</u>	<u>-208</u>
	<b>6.335</b>	<b>5.730</b>
<b>Kortlopende schulden</b>	(22) <u>2.105</u>	<u>1.928</u>
	<u><b>8.440</b></u>	<u><b>7.658</b></u>

## Enkelvoudige winst- en verliesrekening

	1 januari t/m 31 december	
(x USD 1.000)	2020	2019
<b>Opbrengsten</b>		
Overige opbrengsten	16	5
Leningen	(18) -	99
	<u>16</u>	<u>104</u>
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen</b>		
Participaties in schepen	(18) 322	307
	<u>322</u>	<u>307</u>
<b>Totaal opbrengsten</b>	<u>338</u>	<u>411</u>
Beheervergoeding	-191	-202
Transactie- en beleggingskosten	-71	-62
Interestlasten	-19	-150
Valutare resultaten	25	-4
Overige bedrijfskosten	-227	-395
	<u>-483</u>	<u>-813</u>
<b>Resultaat voor belastingen</b>	<u>-145</u>	<u>-402</u>
Vennootschapsbelasting	-	-
	<u>-145</u>	<u>-402</u>
Resultaat groepsmaatschappijen	(18) 67	193
<b>Resultaat na belastingen</b>	<u>-78</u>	<u>-208</u>

## **Toelichting algemeen**

### **Grondslagen voor waardering van activa en passiva en bepaling van het resultaat**

De vennootschappelijke jaarrekening is opgesteld op basis van Titel 9 van Boek 2 BW, waarbij gebruik wordt gemaakt van de mogelijkheid ingevolge artikel 2:362 lid 8 BW om de IFRS grondslagen toe te passen zoals deze in de geconsolideerde jaarrekening worden toegepast.

De grondslagen voor waardering van activa en passiva en de methode van bepaling van het resultaat zijn gelijk aan de grondslagen opgenomen in de toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening met uitzondering van de deelnemingen. Deelnemingen worden gewaardeerd volgens de nettovermogenswaarde methode.

#### **Rentedragende schulden**

Rentedragende schulden worden bij de eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde verminderd met de kosten die samenhangen met het aangaan van de rentedragende schuld. Na eerste opname worden rentedragende schulden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve interestmethode.

Rentedragende schulden met een looptijd van meer dan een jaar worden verantwoord onder langlopende schulden. Eventuele aflossingen op rentedragende leningen binnen een jaar worden verantwoord onder de kortlopende schulden.



## Toelichting op de enkelvoudige balans en winst- en verliesrekening

### 18. Beleggingen en leningen u/g

<i>(x USD 1.000)</i>	<b>Participaties in</b>			
	<b>Deelnemingen</b>	<b>Leningen</b>	<b>schepen</b>	<b>Totaal</b>
<b>Per 1 januari 2019</b>	6.461	792	2.558	9.811
Af: aflossing op herfinanciering MT Michelle	-	-410	-	-410
Bij: investering in participaties BrasGas en Super Greenship	-	-	1.525	1.525
Af: ontvangen van participaties in schepen	-	-	-403	-403
Af: verkopen participaties Henrietta en Dyvi Cable	-	-	-437	-437
Bij: te vorderen boeterente	-	14	-	14
Bij: waardeverandering participaties in schepen	-	-	307	307
Af: Liquidatie NBZ Cyprus	-3.514	-	-	-3.514
Bij: resultaat deelnemingen	193	-	-	193
<b>Per 31 december 2019</b>	<b>3.140</b>	<b>396</b>	<b>3.550</b>	<b>7.086</b>
Af: aflossing op herfinanciering MT Michelle	-	-396	-	-396
Bij: investering in participaties Forest Wave	-	-	1.218	1.218
Af: ontvangen van participaties in schepen	-	-	-344	-344
Bij: waardeverandering participaties in schepen	-	-	322	322
Bij: resultaat deelnemingen	67	-	-	67
<b>Per 31 december 2020</b>	<b>3.207</b>	<b>-</b>	<b>4.746</b>	<b>7.953</b>

<i>(x USD 1.000)</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Classificatie:		
Langlopende leningen	-	-
Kortlopende leningen	-	396
<b>Per 31 december</b>	<b>-</b>	<b>396</b>

<i>(x USD 1.000)</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Classificatie:		
Langlopend deel participaties	4.234	2.949
Kortlopend deel participaties	512	601
<b>Per 31 december</b>	<b>4.746</b>	<b>3.550</b>

### 19. Overige vorderingen

<i>(x USD 1.000)</i>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Vorderingen op verbonden partijen	54	18
NBZ Cyprus Ltd.	-	-
Overige vorderingen	64	1
<b>Per 31 december</b>	<b>118</b>	<b>19</b>

Op de vordering op verbonden partij NBZ-CO-MAN COMP. 1 B.V. is een voorziening in mindering gebracht ad USD 808.000 (2019: USD 807.000). In de enkelvoudige jaarrekening van NBZ is de deelneming gewaardeerd op nihil.

## 20. Liquide middelen

<i>(x USD 1.000)</i>	2020	2019
Rekening-courant banken (USD)	326	483
Rekening-courant banken (EUR)	43	70
<b>Per 31 december</b>	<b>369</b>	<b>553</b>

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

## 21. Eigen vermogen

Voor de toelichting op het eigen vermogen wordt verwezen naar de toelichting op het eigen vermogen in de geconsolideerde jaarrekening.

<i>(x USD 1.000)</i>	Aandelen A Aantal	Aandelen B Aantal	Aandelenkapitaal	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Herwaarderings- reserve	Transactie valuta- verschillen	Overige reserve	Resultaat boekjaar	Totaal
<b>Stand per 1 januari 2019</b>	<b>446.203</b>	<b>28.223</b>	<b>325</b>	<b>9.053</b>	<b>5.342</b>	<b>1.052</b>	<b>-7</b>	<b>-10.928</b>	<b>254</b>	<b>5.091</b>
Omwisseling in boekjaar	713	-713	-10	-16	10	-	-	16	-	-
Aandelenemissie in boekjaar	177.629	-	2	-	1.016	-	-	-	-	1.018
Koerswijziging in aandelenkapitaal	-	-	-2	-	-	-	-	2	-	-
Herwaardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	437	-	-437	-	-
Vrijval gerealiseerde herwaarderingen	-	-	-	-	-	-567	-	567	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-171	-	-171
Winstbestemming voorgaand boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	254	-254	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	-208	-208
<b>Stand per 31 december 2019</b>	<b>624.545</b>	<b>27.510</b>	<b>315</b>	<b>9.037</b>	<b>6.368</b>	<b>922</b>	<b>-7</b>	<b>-10.697</b>	<b>-208</b>	<b>5.730</b>
Omwisseling in boekjaar	27.510	-27.510	-351	-	301	-	-	50	-	-
Ingetrokken OEK aandelen	-38.303	-	-1	-	-566	-	-	459	-	-108
Stock dividend	11.459	-	14	-37	23	-	-	-	-	-
Aandelenemissie in boekjaar	170.447	-	2	-48	972	-	-	-	-	926
Statutenwijziging	-	-	858	-	-858	-	-	-	-	-
Koerswijziging in aandelenkapitaal	-	-	141	-	-	-	-	-141	-	-
Herwaardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	424	-	-424	-	-
Vrijval gerealiseerde herwaarderingen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-135	-	-135
Winstbestemming voorgaand boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-208	208	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	-78	-78
<b>Stand per 31 december 2020</b>	<b>795.658</b>	<b>-</b>	<b>978</b>	<b>8.952</b>	<b>6.240</b>	<b>1.346</b>	<b>-7</b>	<b>-11.096</b>	<b>-78</b>	<b>6.335</b>

Op keuze van de aandeelhouder is er in boekjaar 2020 voor gekozen om 27.510 aandelen B om te zetten naar 27.510 aandelen A. Deze omwisseling heeft, behoudens de impact op de onderlinge verdeling van componenten binnen het eigen vermogen, geen financiële impact voor NBZ.

## Conversie schuld NBZ-Management in aandelen (2014)

Voor de toelichting op de conversie van de schuld NBZ-Management in aandelen wordt verwezen naar de toelichting in de geconsolideerde jaarrekening onder noot 9.

### Dividend

Gedurende het verslagjaar is op basis van de resultaten over de 1<sup>e</sup> drie kwartalen van het jaar dividend uitgekeerd ad 0,12 USD per aandeel. In het eerste kwartaal 2021 zullen de directie en commissarissen het besluit nemen om eventueel dividend over het vierde kwartaal 2020 uit te keren.

### Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

Het verloop van de intrinsieke waarde over de afgelopen drie jaren (ex art. 122.1c Bgfo) is als volgt:

<i>(x USD 1.000)</i>	31 december 2020	31 december 2019	31 december 2018
Eigen vermogen	6.335.495	5.730.488	5.091.487
Intrinsieke waarde per participatie	7,96	8,79	10,73
Aantal participaties	795.658	652.055	474.426

## 22. Kortlopende schulden

<i>(x USD 1.000)</i>	2020	2019
SPVNautilus B.V.	927	908
NBZ Norway AS	790	553
Venere Scheepvaart B.V.	126	123
R. Star Management B.V.	65	65
Accountantskosten	110	90
BTW	13	13
Schulden aan verbonden partijen	1	1
Overige	73	175
<b>Per 31 december</b>	<b>2.105</b>	<b>1.929</b>

Over de schuld in rekening-courant aan R. Star Management B.V. is geen rente verschuldigd.

Over de rekening-courantschuld met overige groepsmaatschappijen is 3,83% interest berekend. De interest betreft een basisrente van 1,5% vermeerderd het gemiddelde 3-maands LIBOR rente tarief.

## 23. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

De vennootschap staat aan het hoofd van een fiscale eenheid voor de Nederlandse vennootschapsbelasting en een fiscale eenheid voor de omzetbelasting en is uit dien hoofde hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheden als geheel.

Voor de niet in de “balans opgenomen rechten en verplichtingen” wordt naar de toelichting op de geconsolideerde balans verwezen.

## 24. Personeel

In het verslagjaar 2020 had NBZ, evenals in 2019, geen personeel in dienst. De werkzaamheden zijn uitgevoerd door de beheerder Annexum Beheer B.V.

## 25. Accountantskosten

De honoraria die in 2020 ten laste van het resultaat van NBZ en haar dochtermaatschappijen zijn gebracht voor accountantskosten van de externe accountant Deloitte (2019: Deloitte), zoals gedefinieerd in artikel 1.1 van de ‘Wet toezicht accountantsorganisaties’ (Wta).

### Deloitte

(x USD 1.000)	2020	2019
Controle van de jaarrekening	89	75
Fiscale advisering en overige dienstverlening	-	-
Totaal	89	75

### Grant Thornton

(x USD 1.000)	2020	2019
Controle van de jaarrekening	-	3
Fiscale advisering en overige dienstverlening	-	-
Totaal	-	3

### NRP Procurator AS

(x USD 1.000)	2020	2019
Controle van de jaarrekening	-	-
Fiscale advisering en overige dienstverlening	14	-
Totaal	14	-

## 26. Directie- en commissarissenbeloningen

### Beloning directie

De directie van de vennootschap Annexum Beheer B.V. ontvangt een beheervergoeding (zie toelichting “Beheervergoeding”).

### Beloning commissarissen

x USD 1,-	2020	2019
Mr. B. de Vries	18.089	16.665
Prof. dr. J. Koelewijn	7.611	9.179
R. Verburgt	6.468	-
	32.168	25.844
Reiskosten	51	278
Totaal	32.219	26.122

Er zijn geen leningen, voorschotten, garanties of opties verstrekt aan leden van de raad van commissarissen. De heer R. Verburgt is tevens een bestuurder en indirect aandeelhouder van Perseverance Bulk Carriers B.V. eigenaar van een belang in NBZ van 24% per 31 december 2020. De leden houden geen aandelen c.q. participaties in NBZ.

### Gegevens over beleid inzake stemrechten en –gedrag

Het stemrecht op de door NBZ gehouden aandelen zal, indien nodig, worden uitgeoefend in het belang van de realisatie van de doelstelling van NBZ, in overeenstemming met haar statuten en de richtlijnen voor investeringsbeslissingen zoals vermeld in het Prospectus 2020, gedateerd 22 januari 2020.

### Totaal persoonlijk belang beheerder

Het beheer over NBZ is gedurende het boekjaar gevoerd door Annexum Beheer B.V.

### 27. Bestemming resultaat

#### Voorstel bestemming resultaat

---

*x USD 1.000*

---

Resultaat boekjaar 2020	-78
Af: uitgekeerd interim-dividend met betrekking tot het boekjaar	<u>-135</u>
Saldo ten laste van de algemene reserve	<u>-213</u>

### 28. Gebeurtenissen na balansdatum

Hiervoor wordt verwezen naar toelichting “Gebeurtenissen na balansdatum” in de geconsolideerde jaarrekening.

Amsterdam, 23 april 2021

Directie

Annexum Beheer B.V. - drs. H.W. Boissevain

Raad van Commissarissen

mr. B. de Vries

R. Verburgt

## OVERIGE GEGEVENS

### **Bestemming resultaat**

#### **Statutaire bepalingen inzake winstverdeling**

Conform artikel 29 van de statuten bepaalt de directie onder goedkeuring van de raad van commissarissen welk deel van de winst wordt gereserveerd. De winst die overblijft staat ter beschikking aan de algemene vergadering van aandeelhouders

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en de raad van commissarissen van  
Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V.

### VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2020

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2020 van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. te Rotterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- Geeft de in dit jaarverslag opgenomen geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. op 31 december 2020 en van het resultaat en de kasstromen over 2020 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 BW.
- Geeft de in dit jaarverslag opgenomen enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. op 31 december 2020 en van het resultaat over 2020 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

1. De geconsolideerde balans per 31 december 2020.
2. De volgende overzichten over 2020: de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerde mutatieoverzicht eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht.
3. De toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

1. De enkelvoudige balans per 31 december 2020.
2. De enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2020.
3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

## **De basis voor ons oordeel**

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

## **Materialiteit**

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op \$ 98.000. De materialiteit is gebaseerd op 1,5% van de totale activa. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven \$ 4.900 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

## **Reikwijdte van de groepscontrole**

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. staat aan het hoofd van een groep van entiteiten. De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V.

De groepscontrole heeft zich met name gericht op de significante onderdelen. Wij hebben geen gebruik van andere accountants en hebben de controle op alle significante onderdelen zelf uitgevoerd. Door bovengenoemde werkzaamheden bij (groeps)onderdelen, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op groepsniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de geconsolideerde jaarrekening.

## **Reikwijdte van fraude en niet-naleving van wet- en regelgeving**

Overeenkomstig de Nederlandse controlestandaarden zijn wij verantwoordelijk voor het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid dat de financiële overzichten als geheel geen afwijkingen van materieel belang bevatten die het gevolg zijn van fraude of fouten. Het niet naleven van wet- en regelgeving kan leiden tot boetes, rechtszaken of andere gevolgen voor de entiteit die een van materieel belang zijnde invloed kunnen hebben op de financiële overzichten.



## *Overwegingen ten aanzien van fraude*

Bij het identificeren en inschatten van de risico's op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude, hebben wij inzicht verworven in Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. en haar omgeving, met inbegrip van haar interne beheersing. Wij hebben de frauderisicoanalyse van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. beoordeeld en management en de met governance belaste personen om inlichtingen verzocht. Wij hebben overwogen of er frauderisicofactoren zijn geïdentificeerd die een aanwijzing vormen voor risico's op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude.

Op basis van deze werkzaamheden en het in de controlestandaarden veronderstelde risico, hebben wij de veronderstelde fraude risico's overwogen met betrekking tot het doorbreken van interne beheersingsmaatregelen door het management, inclusief of er indicaties zijn voor tendentie bij het management van de entiteit die mogelijk een risico vormt op een afwijking van materieel belang die het gevolg is van fraude.

Onze controlewerkzaamheden ten aanzien van deze fraude risico's zijn gericht op een evaluatie van de opzet en de implementatie van de relevante interne beheersingsmaatregelen om deze risico's te beperken. Wij hebben tevens aanvullende gegevensgerichte werkzaamheden uitgevoerd, waaronder het toetsen van journaalboekingen en het beoordelen van schattingen op tendenties.

De beschreven werkzaamheden zijn gebaseerd op de controlestandaarden en hebben niet tot voornaamste doel om fraudes te ontdekken.

Onze inschatting van de risico's op een afwijking van materieel belang ten gevolge van fraude hebben niet geresulteerd in een kernpunt van de controle.

## *Overwegingen ten aanzien van naleving van wet- en regelgeving*

Wij hebben een algemeen inzicht verworven in het wet- en regelgevingskader dat van toepassing is op de entiteit door inlichtingen in te winnen bij Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. en het lezen van notulen.

Voor zover materieel voor de gerelateerde financiële overzichten, hebben wij op basis van onze risicoanalyse, en rekening houdende met dat het effect van niet-naleving van wet- en regelgeving aanzienlijk varieert, naleving van het (vennootschaps)belastingrecht en regelgeving voor financiële verslaggeving, de vereisten in het kader van de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en Titel 9 van Boek 2 BW aangemerkt als wet- en regelgeving met een directe invloed op de financiële overzichten.

Wij hebben voldoende en geschikte controle-informatie verkregen omtrent het naleven van de bepalingen van die wet- en regelgeving die gewoonlijk wordt geacht van directe invloed te zijn op de financiële overzichten.

Daarnaast is Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. onderworpen aan overige wet- en regelgeving waarvan de gevolgen van niet naleving een van materieel belang zijnde invloed kunnen hebben op de financiële overzichten, bijvoorbeeld ten gevolge van boetes of rechtszaken.

Ten aanzien van deze wet- en regelgeving die geen direct effect hebben op de vaststelling van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening, zijn onze werkzaamheden beperkter. Naleving van wet- en regelgeving kan van fundamenteel belang zijn voor de operationele aspecten van een entiteit, voor de mogelijkheid van een entiteit om haar activiteiten voort te zetten, dan wel voor het voorkomen van sancties van materieel belang (bijv. het naleven van de voorwaarden van een vergunning voor het uitvoeren van een activiteit, of het naleven van regelgeving betreffende het milieu); niet-naleving van dergelijke wet- en regelgeving kan daarom van materieel belang zijnde invloed hebben op de financiële overzichten. Onze verantwoordelijkheid is beperkt tot het uitvoeren van gespecificeerde controlewerkzaamheden ter bevordering van het identificeren van niet-naleving van wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de financiële overzichten. Onze werkzaamheden ter bevordering van het identificeren van gevallen van niet-naleving van overige wet- en regelgeving die een invloed van materieel belang kan hebben op de financiële overzichten, zijn beperkt tot:

- (i) Het management en, in voorkomend geval, de met governance belaste personen vragen of de entiteit dergelijke wet- en regelgeving naleeft.
- (ii) De eventuele correspondentie met de desbetreffende vergunningverlenende of regelgevende of toezichthoudende instanties inspecteren.

Uiteraard zijn wij gedurende de controle alert op indicaties van (vermoedens) van niet-naleving van wet- en regelgeving.

Tenslotte hebben wij een schriftelijke bevestiging verkregen dat alle bekende gevallen van niet-naleving of vermoede niet-naleving van wet- en regelgeving, ons ter kennis zijn gebracht.

Vanwege de kenmerken van fraude, met name wanneer het gaat om geraffineerde en zorgvuldig opgezette plannen om de fraude te verhullen, zoals valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen of het opzettelijk voorstellen van zaken en samenspanning, blijft er een onvermijdbaar risico bestaan dat wij niet alle fraudes detecteren tijdens onze controle.

## **De kernpunten van onze controle**

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

### Waardering participaties in schepen

Kernpunt van onze controle (toelichting 2 in het jaarverslag):

De waardering van de participaties en schepen en de daaruit voortvloeiende waardemutatie betreffen de belangrijkste onderdelen in de jaarrekening. Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij de waardemutaties ten gunste of ten laste van het resultaat wordt gebracht.

Er is geen sprake van een actieve markt. De reële waarde wordt bepaald op basis van significante schattingen met subjectieve elementen.

Het management maakt gebruik van een 'discounted cashflow model', waarbij significante assumpties bepalend zijn voor de reële waarde waardering. De belangrijkste assumpties zijn de gehanteerde disconteringsvoet en taxatiewaarde van de schepen. Wijzigingen in deze assumpties hebben een significante impact op de reële waarde.

Hoe onze controle het kernpunt heeft behandeld:

- Inschakelen van waarderingsspecialisten om de gehanteerde disconteringsvoet te toetsen. Onze werkzaamheden omvatten het evalueren of de gehanteerde disconteringsvoet passend is binnen de branche waarin Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. opereert.
- Inschakelen van waarderingsspecialisten om vast te stellen of de gehanteerde taxatiewaarde in het discounted cashflow ter bepaling van de waardering van de participaties binnen de bandbreedte past van op de marktgegevens gebaseerde waardes voor deze schepen, onder meer aan de hand van recente markttransacties van soortgelijke schepen.
- Controle op de gebruikte data en assumpties (onder meer de gehanteerde wacc) bij het vormen van de sensitiviteitsanalyse om zodoende inzicht te vergaren in de impact van veranderingen in de significante assumpties, inclusief de mogelijke effecten van de COVID-19-pandemie, die zijn gehanteerd binnen het 'discounted cashflow model'.
- Controle aan de hand van brondocumentatie dat de aankopen en verkopen van participaties op een juiste wijze zijn verwerkt in de jaarrekening.
- Toetsen of de verwerking van de participaties in schepen conform het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving adequaat is verwerkt.
- Het evalueren van de geschiktheid van de toelichtingen gerelateerd aan de assumpties in de waardering en de uitgevoerde sensitiviteitsanalyse.

## Bevindingen

Op basis van bovengenoemde werkzaamheden hebben wij geconcludeerd dat de door directie gehanteerde assumpties en schattingen ter bepaling van de waardering van de participaties binnen aanvaardbare bandbreedtes liggen. De verwerking van de participaties in schepen is conform het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving.

## **VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE**

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- Het pre-advies aan de aandeelhouders
- Het verslag van de beheerder
- De overige gegevens
- Het corporate governance verslag
- Het bezoldigingsverslag
- Beheersen van risico's

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- Met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.
- Alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie, waaronder het verslag van de beheerder en de overige gegevens, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## **VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- OF REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN**

### **Benoeming**

Wij zijn door de raad van commissarissen op 11 december 2019 benoemd als accountant van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2019 en zijn sinds dat boekjaar tot nu toe de externe accountant.

### **Geen verboden diensten**

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang geleverd.

## **BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING**

### **Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de jaarrekening**

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de N.V. in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de N.V. haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de N.V.

## **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.
- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de N.V.
- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.
- Het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de N.V. haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een N.V. haar continuïteit niet langer kan handhaven.
- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.

- Het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen. Bepalend hierbij zijn de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing. In dit kader geven wij ook een verklaring aan het auditcomité op grond van artikel 11 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang. De in die aanvullende verklaring verstrekte informatie is consistent met ons oordeel in deze controleverklaring.

Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 23 april 2021

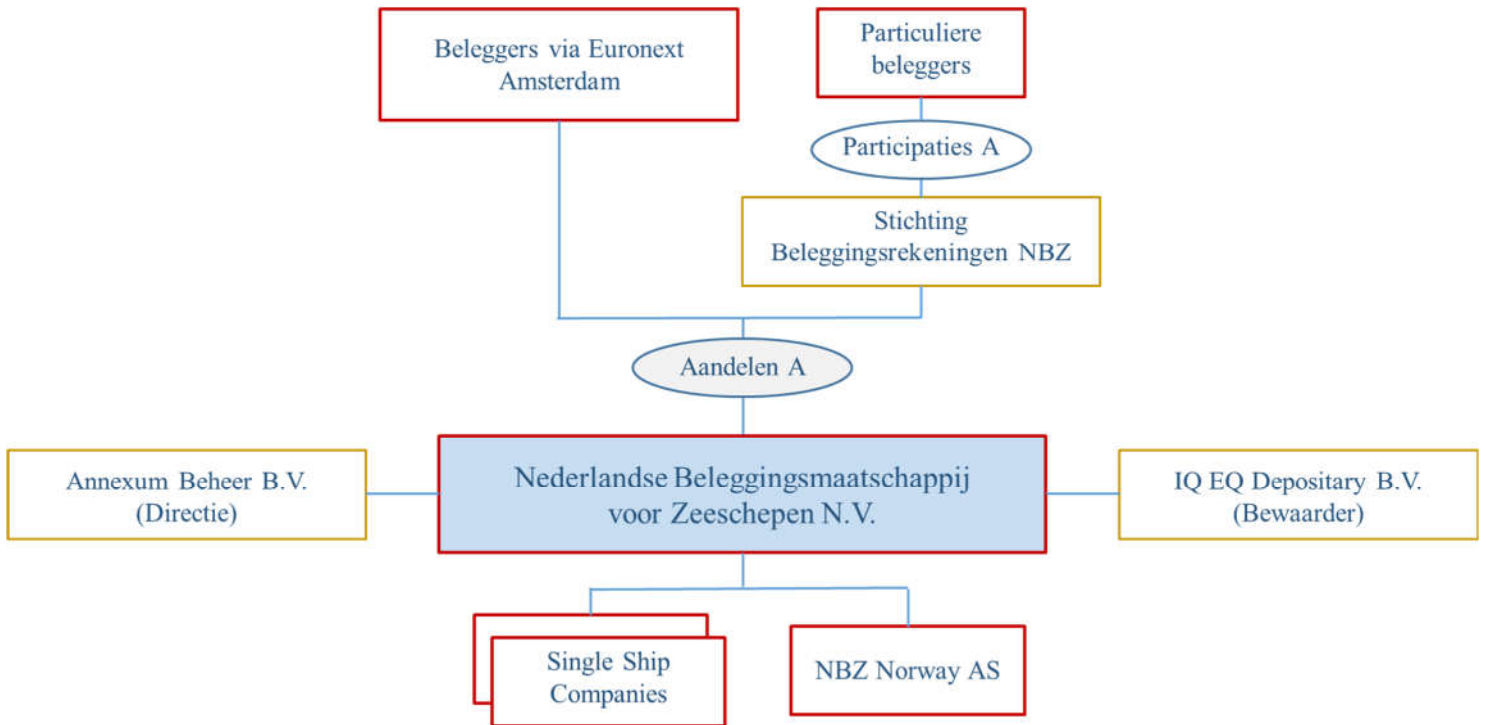
Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. J. Holland RA

## Bijlage 1: Resultaten per schip

<i>(x USD 1.000)</i>	2020	2019
Opbrengsten		
Michelle	15	99
Svetlana	-	1
Henrietta	23	32
Lesley	15	-8
Eagle	-	-
Cable Innovator	-	19
Wincanton	-	17
North Sea Gas	61	146
Nordic Handysize	-167	41
Eagle II	55	-29
Parchem III	-9	138
Thor Dahl Container	104	43
RF Ocean	165	30
BrasGas	46	5
Super Greenship	85	4
Forest Wave	61	-
Overige opbrengsten	7	5
	<u>461</u>	<u>543</u>
<b>Overige resultaten</b>		
Transactie- en beleggingskosten	-78	-95
Valutaresultaten	14	-6
	<u>-64</u>	<u>-101</u>
<b>Bedrijfskosten en belastingen</b>		
Management fee	-191	-202
Overheadkosten	-245	-448
Vennootschapsbelasting NBZ N.V.	-39	-
	<u>-475</u>	<u>-650</u>
<b>Totaal resultaat geconsolideerd na belastingen</b>	<u><u>-78</u></u>	<u><u>-208</u></u>

## Bijlage 2: Structuur NBZ (2020)







Strawinskylaan 485  
1077XX Amsterdam  
telefoon: 020-5720101  
e-mail: [office@nbzfonds.nl](mailto:office@nbzfonds.nl)  
website: [www.nbzfonds.nl](http://www.nbzfonds.nl)

