

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV

Jaarverslag 2015



Spui 18
3161 ED RHOON
telefoon: 0180 – 555480
telefax: 0180 – 555471
e-mail: office@nbzfonds.nl
website: www.nbzfonds.nl

Inhoud

Pre-advies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders	2
Verslag van de beheerder	4
JAARREKENING 2015	16
Geconsolideerde balans per 31 december	16
Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	17
Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen	18
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	19
Toelichting algemeen	20
Grondslagen voor consolidatie	20
Grondslagen voor waardering van activa en verplichtingen en bepaling van het resultaat	21
Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en verplichtingen in de geconsolideerde balans	23
Grondslagen voor de geconsolideerde winst- en verliesrekening en overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	25
Grondslagen voor het geconsolideerd kasstroomoverzicht	26
Verbonden partijen	26
Grondslagen voor segmentatie	28
Portefeuille omloop factor (voorheen portfolio turnover rate)	28
Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening	29
ENKELVOUDIGE JAARREKENING	45
Enkelvoudige balans per 31 december (voor resultaatbestemming)	45
Enkelvoudige winst- en verliesrekening	45
Toelichting algemeen	46
Grondslagen voor waardering van activa en passiva en bepaling van het resultaat	46
Toelichting op de enkelvoudige balans en winst- en verliesrekening	46
OVERIGE GEGEVENS	52
Bestemming resultaat	52
Gebeurtenissen na balansdatum	52
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	53
BIJLAGE 1: RESULTATEN PER SCHIP	59
BIJLAGE 2: STRUCTUUR NBZ	60

Pre-advies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De raad van commissarissen bestond gedurende het verslagjaar 2015 uit twee leden te weten Mr. B. de Vries (voorzitter) en prof. dr. J. Koelewijn.

De voorzitter van de raad van commissarissen voert op maandelijkse basis informeel overleg met de beheerder. De voltallige raad van commissarissen heeft in de verslagperiode zeven keer, in aanwezigheid van de beheerder, vergaderd, en één keer zonder aanwezigheid van de beheerder.

De raad 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 2015 besproken. Uitgebreid is steeds stilgestaan bij de waardering van de vordering inzake *MS Michelle*, *MS Svetlana* en *MT Venere*. Met het in 2014 afwaarderen naar de putwaarde van de *MT Venere* waren alle te voorziene verliezen op lopende investeringen genomen. Een meevaller was dat uit de geheel afgeschreven investering in *MT Star* nog een bedrag kwam van USD 350.000. In april 2015 liep het contract van de *MT Venere* af, waarbij NBZ haar put-optie uitoefende, en rederij dePoli deze honoreerde en het schip terugkocht. Hiermee kwam een einde aan een voor NBZ zeer goed contract. In de daarop volgende maanden is veel tijd en moeite gestoken in het vinden van een goede herinvestering van de vrijgekomen middelen. Helaas was er steeds weer een andere reden waardoor de onderhanden deal op het laatste moment uiteen viel. In het najaar van 2015 deden zich mogelijkheden voor om in de Noorse scheepvaartmarkt interessante investeringen te vinden. Noorwegen, en met name Oslo, kent een zeer actieve scheepvaart financieringsmarkt, waarbij de lokale markt goede mogelijkheden biedt tot het vinden van kapitaal. Deze markt is zeer internationaal. NBZ heeft daar een viertal investeringen gevonden, een LR1, Long Range Tanker, *MT Eagle*, een MR, Medium Range Tanker *MT Tapatio*, en twee kleinere producten/chemicaliëntankers *MT Henrietta* en *MT Lesley*. De investering in *MT Eagle* en *MT Tapatio* zijn gedaan middels NBZ Norway AS, een nieuwe dochteronderneming van NBZ. Een groot voordeel van investering in deze vaak reeds bestaande deals is dat men ook met relatief kleine bedragen mee kan doen, iets wat goed past bij de spreiding over veel schepen van verschillend type die NBZ zoekt. NBZ heeft het vertrouwen daar ook in de nabije toekomst goede deals te kunnen vinden.

Een closed-end fonds is een fonds dat eenmalig aandelen uitgeeft en die aandelen niet inkoopt. Sinds september 2012 is NBZ een closed-end fonds, dat dus geen aandelen hoeft in te kopen, en slechts nieuw kapitaal kan vergaren door eenmalige emissies. De koers van het aandeel wordt nu niet meer bepaald aan de hand van de intrinsieke waarde maar door de handel (vraag en aanbod) op de beurs. Voor handel is men aangewezen op de beurs van NYSE/Euronext. De koers wordt nu genoteerd in Euro's. De markt in 2015 was buitengewoon illiquide. Opvallend is het grote verschil tussen de intrinsieke waarde en de beurskoers; kennelijk realiseren beleggers zich nog onvoldoende dat NBZ zijn dieptepunt heeft gehad.

Conform de op 6 januari 2014 gesloten overeenkomst met Annexum Beheer B.V. tot de (mogelijke) overdracht van het beheer door NBZ-Management van NBZ aan Annexum had het beheer gedurende 2015 overgedragen moeten worden. Voorwaarde daarvoor was dat Annexum een goed gevoel bij de markt voor scheepvaart aandelen moest kunnen krijgen middels een eerste emissie van aandelen. De gelegenheid hiertoe kwam er bij gebrek aan een passende investering in 2015 niet. Naar verwachting zal deze eerste emissie in het tweede kwartaal van 2016 kunnen

plaatsvinden, waarna Annexum Beheer zich kan uitspreken over het al dan niet overnemen van het beheer in de eerste helft van 2016. De afspraak is nu dat Annexum zich voor 30 juni 2016 zal uitspreken.

De afgesproken taken zijn in 2014 aan Annexum overgedragen. De belangrijkste aandachtsgebieden zijn compliance en het verwerven van nieuw kapitaal. In het kader van de compliance heeft Annexum zich o.m. beziggehouden met de invoering van de nieuwe AIFMD wetgeving bij NBZ. Beide partijen zijn onverkort gecommitteerd het oorspronkelijke plan, indien mogelijk, uit te voeren.

Op 18 mei 2015 is de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden waarbij de jaarrekening 2014 werd goedgekeurd en het bestuur decharge werd verleend.

Conform de melding gemaakt op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is de heer F. van Riet per ultimo 2014 afgetreden als (president) commissaris. Tot ons verdriet moeten wij ook melden dat hij op maandag 11 januari 2016 is overleden aan kanker. Hij heeft NBZ door een hele moeilijke periode in de afgelopen crisisjaren geholpen en was een continue inspiratie voor de directie. Wij zijn hem dankbaar voor zijn positieve bijdrage. De heer B. de Vries is per 1 januari 2015 benoemd tot voorzitter van de raad.

De raad van commissarissen heeft bij de bespreking van de concept-jaarrekening 2015 stilgestaan bij de waardering van alle relevante balansposities, waaronder de reeds besproken investeringen.

Overeenkomstig het bepaalde in artikel 27 van de statuten heeft de beheerder de jaarrekening 2015 opgemaakt en besproken met de raad van commissarissen. Deze heeft bij de bespreking van de concept-jaarrekening 2015 stilgestaan bij de waardering van alle relevante balansposities, waaronder de reeds besproken investeringen. De raad stelt vast dat na enige verliesgevende jaren weer winst wordt gemaakt, de opgaande lijn is weer teruggevonden. 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 2015. Door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. is een goedkeurende controleverklaring verstrekt. Wij adviseren u de jaarrekening vast te stellen.

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.

Rhoon, 30 maart 2016

De raad van commissarissen,

mr. B. de Vries (voorzitter)

prof. dr. J. Koelewijn

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 kantoor te Rhoon, Spui 18.

NBZ is op 12 september 2012 van een beleggingsinstelling met een open-end structuur omgevormd tot een beleggingsinstelling met een closed-end-structuur. Daarmee is toen de doorlopende emissie van aandelen en de verplichting aandelen in te kopen beëindigd. Uitbreiding van kapitaal zal sindsdien moeten plaatsvinden door emissie van nieuwe aandelen. De aandelen van NBZ zijn sinds 15 november 2011 genoteerd op de NYSE/Euronext. De koersnotering van het aandeel NBZ geschiedt dan ook op basis van vraag en aanbod. Het aandeel wordt per die datum genoteerd in Euro's. Eind 2015 is een bedrag van USD 5,0 miljoen aan aandelen c.q. participaties bij beleggers geplaatst.

Doelstelling van NBZ is te investeren in het risicodragend kapitaal van bestaande zeeschepen, gespreid over diverse typen, die vanaf de dag van aankoop verhuurd zijn onder langlopende huurcontracten, dan wel het verstrekken van risicodragende achtergestelde leningen aan voldoende solvabele debiteuren. De zeeschepen worden door NBZ ondergebracht in zogenaamde single ship companies. Leningen worden ofwel rechtstreeks door NBZ verstrekt, ofwel door de eind 2007 opgerichte 100% dochter NBZ Cyprus Limited, dan wel door de eind 2015 opgerichte 100% dochter NBZ Norway AS. 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.

Op 24 augustus 2006 werd door de AFM aan de beheerder NBZ-Management B.V. een vergunning onder de Wet toezicht beleggingsinstellingen (nu Wet op het financieel toezicht) verleend waardoor NBZ op basis van een prospectus gedateerd 12 september 2006 de emissie van participaties in NBZ kon openstellen. Deze vergunning is per 24 november 2014, in aansluiting op Europese wetgeving, omgezet in een vergunning als beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen (abi-beheerder).

Op 14 november 2011 werd NBZ omgezet van een besloten vennootschap in een naamloze vennootschap. Op 15 november 2011 verkreeg de nieuwe N.V. een notering aan de NYSE/Euronext. Daartoe werd op 27 oktober 2011 een vernieuwd prospectus uitgegeven.

Ontwikkeling met betrekking tot aandeelhouders en participanten

De werving van nieuw kapitaal kwam begin 2009 door de banken-, krediet- en algehele vertrouwenscrisis op een zeer laag niveau terecht. Het heeft zich sindsdien daarvan niet of nauwelijks hersteld. Eind 2011 liep de instroom van nieuw kapitaal terug naar vrijwel nul en NBZ zich op 13 april 2012 genoodzaakt zag de inkoop van aandelen op te schorten.

Teneinde te voorkomen dat NBZ door een netto uitstroom "leeg zou lopen" werd op 12 september 2012 NBZ N.V. omgezet van een open-end naar een closed-end fonds. Verkopers kunnen vanaf dat moment hun aandelen nog slechts aanbieden op de beurs van NYSE/Euronext. NBZ is niet langer verplicht aandelen in te kopen. Voor nieuwe instroom van kapitaal is een nieuwe emissie nodig.

In het najaar van 2012 en gedurende geheel 2013 is gewerkt aan het vinden van een partij die beter en kosten-efficiënter in staat is dan NBZ om nieuw kapitaal uit de markt op te halen. NBZ lijdt aan een dispariteit tussen investeringsmogelijkheden en kapitaal-ophaal mogelijkheden. Als de markt hoog is willen velen beleggen maar zijn er weinig goede mogelijkheden, als de markt laag is, zoals nu, is men angstig om te beleggen maar doen zich juist wel goede mogelijkheden voor. Met een vijftal partijen in Nederland en Duitsland is gesproken, uiteindelijk leek de meest geschikte partij Annexum Beheer B.V. Zij beheren circa 35 beleggingsfondsen in voornamelijk onroerend goed en microfinanciering, met een belegd kapitaal van circa EUR 0,8 miljard.

Op 6 januari 2014 is een overeenkomst gesloten met Annexum Beheer B.V. tot (mogelijke) overdracht van het beheer van NBZ. Deze overeenkomst is op 20 februari 2014 in een Bijzondere aandeelhoudersvergadering goedgekeurd. Vervolgens heeft NBZ een herstructurering doorgevoerd. Daarna is Annexum conform plan in april 2014, vertegenwoordigd door de heer H. Boissevain, toegetreden tot de directie van NBZ-Management B.V. Conform de overeenkomst zal Annexum verantwoordelijk worden voor public relations, juridische zaken, contacten met beleggers, bijhouden diverse registers, rapportage en communicatie met toezichthouders, en organisatie van de te houden emissies. De afgesproken taken zijn aan Annexum overgedragen. De belangrijkste aandachtsgebieden zijn compliance en het verwerven van nieuw kapitaal. In het kader van de compliance heeft Annexum zich onder meer bezig gehouden met de invoering van de AIFMD wetgeving bij NBZ.

De planning was zo spoedig mogelijk een nieuwe emissie te houden. Bij gebrek aan een passende investering is de datum waarop partijen zich hadden gericht voor een definitieve beslissing inzake de overgang van het beheer van NBZ-Management naar Annexum, opgeschoven naar 30 juni 2016. Beide partijen zijn onverkort gecommitteerd het oorspronkelijke plan, indien mogelijk, uit te voeren.

Op 18 mei 2015 is de AVA gehouden waarbij de jaarrekening 2014 werd goedgekeurd en het bestuur decharge werd verleend. De voorzitter van de raad van commissarissen de heer F. van Riet gaf te kennen na acht jaar deze functie te hebben vervuld te willen aftreden. Hij zou aanblijven tot Annexum zou zijn toegetreden tot de directie en zou per 31 december 2014 definitief aftreden. Dit heeft inmiddels plaatsgevonden. De leden de Vries en Koelewijn werden andermaal voor een periode van vier jaar benoemd. De heer B. de Vries is per 1 januari 2015 benoemd tot voorzitter van de raad.

Ontwikkeling samenstelling vloot en performance investeringen

Het beleggingsresultaat per participatie, gesplitst naar inkomsten, waardeveranderingen en kosten over de periode 1 januari 2010 tot en met 31 december 2015 wordt in onderstaande tabel weergegeven:

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014	2013	2012	2011
Opbrengsten (incl. waardeveranderingen van beleggingen)	514	-226	-2.316	-3.046	-1.686
Kosten (incl. belastingen)	-212	-2.044	-1.724	-40	89
Resultaat na belastingen	302	-2.270	-4.040	-3.086	-1.597
Aantal uitstaande participaties ultimo boekjaar	455.676	455.676	337.051	337.051	346.278
Intrinsieke waarde in USD per participatie ultimo boekjaar	11,04	10,65	15,24	27,20	37,03
Uitgekeerd dividend in USD per participatie	0,27	-	-	0,70	3,20
Rendement ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden	6,20%	-30,12%	-43,97%	-24,66%	-10,28%
Dividendrendement ten opzichte van gemiddelde intrinsieke waarde	2,49%	0,00%	0,00%	2,18%	7,81%
Vershil ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden, rekening houdend met uitgekeerde dividenden	0,66	-4,59	-11,96	-9,13	-4,60

Alle drie voor NBZ belangrijke markten, droge lading, gas en chemie, kabbelden voort op lage niveaus. De markt voor productentankers trok aan door een verschuiving in de productie (schalie olie) en raffinagecapaciteit wereldwijd. Enerzijds is positief dat door voortdurende verschroting het aantal schepen afneemt, terwijl er in de ene markt wel, en in de andere markt juist niet veel nieuwbouw wordt gepleegd. Het aantrekken van de wereldeconomie, nodig voor een herstel van de markten, laat echter steeds weer op zich wachten. Op een gegeven moment ontstaat altijd weer een situatie dat de economie wat aantrekt en er dan onvoldoende schepen blijken te zijn, dat is het moment dat de markt sterk aan zal trekken. De investeringen die NBZ nu heeft zijn ofwel berekend op de huidige markt ofwel voorzien van zodanige zekerheden dat de klant zijn verplichtingen nakomt.

Hoewel NBZ opereert in specifieke (delen van) markten en alleen in zee is gegaan met zorgvuldig geselecteerde partijen moet geconstateerd worden dat de nog immer slechte marktomstandigheden consequenties hebben voor de waardering van de beleggingen van NBZ. Vooral per 30 juni en 31 december 2015 is de waardering van de individuele beleggingen een belangrijk aandachtspunt geweest voor de beheerder. Het is duidelijk dat de verslechterde marktomstandigheden in de scheepvaart de verschillende tegenpartijen onder druk zetten, en dat NBZ daarmee risico loopt; dit is echter ook het logisch gevolg van het verstrekken van achtergesteld vermogen waaraan nu eenmaal meer risico's zijn verbonden, waar tegenover staat dat NBZ ook hogere rentepercentages kan bedingen dan bij een "gewone" bankfinanciering. NBZ heeft in 2015 geen aanpassingen aan de waarderingen van de investeringen hoeven doen. Het stemt tot tevredenheid dat de solide zekerheden bedongen van klanten van NBZ ertoe leiden dat tot op heden allen punctueel aan hun verplichtingen voldoen.

NBZ had gedurende het merendeel van 2015 slechts drie investeringen, die in *MS Michelle*, *MS Svetlana* en *MT Venere*, waarbij de *MT Venere* in april werd verkocht. De daaruit vrijgekomen middelen werden aan het einde van het jaar geherinvesteerd in een viertal tankers, *MT Eagle*, *MT Tapatio*, *MT Henrietta* en *MT Lesley*. Tezamen zorgen zij naar verwachting in het komende jaar voor een goede operationele winst en positieve cashflow. NBZ hoopt in het tweede kwartaal van 2016 een emissie te kunnen houden en met de opbrengsten andermaal een nieuwe investering te doen. Van belang hierbij zal zijn of beleggers weer bereid zijn in te schrijven op een nieuwe emissie.

In april 2015 zijn dividendbetalingen weer hervat, in eerste instantie met 5 USD cent, maar over het vierde kwartaal met 12 USD cent per aandeel. Het feit dat de winstgevendheid van NBZ dit toelaat is hoopgevend.

In december 2015 heeft op basis van de beschikbare informatie voor elke belegging afzonderlijk, een diepgaande beoordeling van de verwachte toekomstige kasstromen alsmede voor zover mogelijk van de financiële positie van desbetreffende rederijen plaatsgevonden. Hoewel een maximale inspanning is gedaan om een zo compleet mogelijk beeld van de toekomst te verkrijgen, blijft deze naar zijn aard onzeker. Dit wordt versterkt door de onzekere marktomstandigheden. Vanwege 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 waarderen 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. Mede gelet op de huidige marktomstandigheden blijft dit voor de beheerder een topprioriteit. De risicofactoren die aan een belegging in deelnemingsrechten NBZ verbonden zijn, zijn beschreven in het Prospectus van 27 oktober 2011. 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. Wel is sprake van een negatief effect op de risico's door de onzekere marktomstandigheden.

De compleet vastgelopen situatie rondom onze investering in *MT Star 1*, die met haar 5 zusterschepen afgemeerd lag in Istanbul, nam ineens een andere wending doordat een koper zich aandienende en kennelijk andere betrokken partijen wilden meewerken. Dit heeft NBZ nog een vergoeding van USD 350.000 opgeleverd, waarna de 2^e hypotheek op deze schepen werd doorgehaald en de file definitief is gesloten.

De reders van het *MS Michelle* losten in 2011 USD 4,6 miljoen van de USD 5,6 miljoen af zodat USD 1,0 miljoen als lening overbleef, met een eerste hypothecaire zekerheid in een schip met een getaxeerde waarde van USD 5,9 miljoen. De reders voldoen netjes aan hun verplichtingen. De lening dient in mei 2016 te worden afgelost. De directie kijkt naar mogelijkheden tot herinvestering.

De investering in de financial lease van de *MT Venere* kwam conform het contract in april 2015 aan haar einde door het schip middels de put-optie terug te verkopen aan rederij dePoli. Hiermee kwam een einde aan een voor NBZ zeer profijtelijke investering. De vrijkomende middelen zijn inmiddels geherinvesteerd in de eerder genoemde vier tankers.

Al met al zijn gedurende de looptijd van NBZ in totaal vijftien investeringen gedaan in een periode van 9 jaar waarin zij een daling van de markt meemaakte variërend van 50 tot 90%. Van de vijftien zijn er vier positief geëindigd (*Gas Pioneer*, *Adnan en Halil*, *Venere*), vijf volledig afgewaardeerd (*Star 1*, *Rayben Star*, *Atagun*, *Merwesingel en Merweplein*) en lopen de *Michelle en Svetlana* en de kort geleden verworven vier tankers *MT Eagle*, *MT Tapatio*, *MT Henrietta en MT Lesley* geheel volgens planning. Het doet de directie genoegen dat na de verliesgevende jaren nu weer de opgaande lijn is opgepakt en dit jaar met winst kon worden afgesloten.

Conversie schuld in aandelen NBZ 2014

Op 20 februari 2014 is door de BAVA een voorstel goedgekeurd om de voorwaardelijke schuld aan NBZ-Management uit hoofde van Oprichtings- en emissiekosten in 2014 om te zetten in nieuw uit te geven aandelen NBZ. Op 8 april 2014 heeft de omzetting van deze schuld van EUR 1.172.523 in 81.904 nieuw uitgegeven aandelen NBZ plaatsgevonden. Als vóór 1 januari 2024 geen USD 4,0 miljoen aan kapitaal wordt opgehaald, dan dienen deze aandelen, pro rata naar gelang van de opgehaalde gelden, “om niet” door NBZ-Management teruggegeven te worden aan NBZ. De directie acht deze kans zeer gering.

Risicomanagement

Operationele en fiscale risico's

NBZ bewaakt de 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 controleomgeving 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 ervoor gekozen om een Cypriotische en een Noorse dochteronderneming op te richten om rederijen te volgen die veelvuldig van die landen gebruik maken. Hiermee beperkt NBZ haar fiscale risico's. Voor haar aandeelhouders heeft NBZ feeder fondsen opgericht waarmee aandeelhouders gebruik kunnen maken van de deelnemingsvrijstelling. NBZ stelt regelmatig vast dat wordt voldaan aan de vereiste regelgeving.

Financiële instrumenten en risico's

Financiële instrumenten

NBZ belegt voornamelijk in financieringen aan rederijen van schepen, in de vorm van leningen of (financial) lease. 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 erna om de risico's verbonden aan mogelijke niet-nakoming door haar tegenpartijen te minimaliseren. NBZ gaat transacties aan met zorgvuldig geselecteerde partijen. 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 hier nader op ingegaan. 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. Tot onze vreugde heeft het fonds inmiddels weer voldoende inkomende kasstromen om dividenden uit te kunnen keren.

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 die eigenaar zijn van de desbetreffende schepen. De lening van de DVB-bank en de lening van Ithaca Holding werd na de verkoop van *MT Venere* geheel afgelost. NBZ maakt ultimo 2015 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-land, dit risico is niet materieel. Aandelen NBZ worden op de effectenbeurs verhandeld in Euro's.

Overige ontwikkelingen

In het verslagjaar is de uitstaande lening van Ithaca Holding B.V., groot USD 3,0 miljoen, geheel afgelost. Ook de lening van DVB bank voor *MT Venere* werd geheel afgelost.

De "Lopende Kosten Factor" (LKF) (voorheen "Total Expense Ratio") over 2015 bedraagt 5,44% (2014: 8,22%).

Vooruitzichten

De onzekerheden voor de toekomst zijn thans relatief laag, onder meer doordat NBZ alle investeringen met betalingsachterstanden geheel heeft afgewaardeerd. Deze dossiers zijn ook geheel gesloten. Positief was dat de investering in *MT Star* alsnog USD 350.000 opbracht. In de risicoparagraaf die in de toelichting op de jaarrekening is opgenomen wordt meer in detail op de risico's ingegaan.

De beheerder heeft zorgvuldig getracht het effect van de diverse onzekerheden op haar investeringen en de waarderingen daarvan te verwerken en meent deze naar beste kunnen te hebben opgenomen.

Het verwachte operationele resultaat is positief, evenals de cashflow. De directie is verheugd in 2015 het betalen van kwartaal dividend te hebben kunnen hervatten. In het vierde kwartaal kwam de 12 USD cent overeen met 8% van de beurskoers. De directie streeft na de vier gedane

investerings eind 2015 naar het op korte termijn uitschrijven van een emissie, om vervolgens de daaruit voortkomende gelden weer te kunnen investeren. Er doen zich aantrekkelijke mogelijkheden voor.

Doordat op het huidige niveau van inkomsten de kosten van de overhead reeds gedekt worden zal iedere positieve investering direct bijdragen aan het resultaat. Voorwaarde voor het doen van nieuwe investeringen is natuurlijk het welslagen van de emissie. De in januari 2014 gesloten overeenkomst met Annexum Beheer B.V. tot (mogelijke) overname van het beheer zal dan naar verwachting haar beslag kunnen krijgen.

Het feit dat een fonds als NBZ financieringen verstrekt heeft in een relatief hoge markt, waarbij debiteuren in zwaar weer kunnen komen als de markt verslechtert, heeft zijn positieve keerzijde in de huidige lagere marktsituatie waarbij financieringen die NBZ nu zou verstrekken steeds comfortabeler zullen komen te zitten in geval de markt stijgt. Het is daarom van des te groter belang om juist nu door te gaan met investeren zodat niet alleen in de neerwaartse cycle maar liefst ook in de opgaande cycle wordt geïnvesteerd. De investeringsbereidheid van het publiek blijkt helaas veelal een omgekeerde cycle te bewandelen waardoor het juist nu moeilijk is nieuwe gelden aan te trekken.

Dit is des te wranger omdat op dit moment, waarin reders wereldwijd bezig zijn hun vloten te reorganiseren en dus interessante investeringen gedaan kunnen worden en dus de financieringsvraag verder oploopt, de gebruikelijke financierings-kanalen zoals de banken, hun financierings-activiteiten aanzienlijk hebben beperkt.

Als samenwerking met Annexum succesvol verloopt en voldoende kapitaal beschikbaar komt is NBZ voornemens in 2016 minimaal enkele miljoenen te investeren. Hiermee zal de gewenste risicospreiding en de gewenste schaalvergroting verder vorm kunnen worden gegeven.

Al met al is de directie, gezien het feit dat alle bekende risico's zijn verdisconteerd en de markt door de terughoudendheid van de gebruikelijke financiers als banken goede mogelijkheden biedt voor een financier als NBZ, zeer positief gestemd over de nabije toekomst van NBZ. Cruciaal zal zijn of beleggers bereid zijn te beleggen in NBZ.

Bestemming resultaat

De beheerder stelt aan de aandeelhoudersvergadering voor, de winst over het boekjaar ten bedrage van USD 302.000, onder aftrek van het uitgekeerd dividend ten bedrage van USD 123.000, toe te voegen aan de overige reserve.

Corporate governance

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 wordt gehouden. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders benoemt de directie en 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.

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.

Directie

De directie (de beheerder) 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. 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 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 bestaat uit één statutair directeur, NBZ-Management B.V., die door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt benoemd. De statutair directeurs van NBZ-Management B.V. zijn rechtspersonen die worden vertegenwoordigd door drie natuurlijke personen. De heer Tjeenk Willink heeft als bijzonder aandachtsgebied algemene leiding, financiële rapportage, houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders, de heer Jacobs heeft als bijzonder aandachtsgebied het vinden van nieuwe en onderhouden bestaande investeringen; de heer Boissevain 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 in bijlage V.

De bezoldiging van de directie is gebaseerd op de afspraken in de management overeenkomst, de beheervergoeding. De beheervergoeding bedraagt 2% en wordt berekend over het door NBZ geïnvesteerde vermogen. Aan de beheerder kan een performance fee worden uitgekeerd indien het

dividendrendement in het boekjaar hoger is dan acht procent. In het boekjaar heeft deze uitkering niet plaatsgevonden.

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 het bestuur 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 zijn toezicht op het behalen van de doelstellingen van de vennootschap. Verder houdt de raad van commissarissen toezicht op een juiste uitvoering van risicobeheer- en interne controlesystemen, het rapportageproces van de schepen en leningen, de financiën van de vennootschap en het operationele beleid. Ten slotte is de raad van commissarissen betrokken bij de beoordeling en bekrachtiging van de beheersovereenkomst tussen de vennootschap en de beheerder.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn eigen functioneren. De raad van commissarissen bestaat uit minimaal één lid, maar had in 2015 twee leden. De raad kent geen vaste profielsen. 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 Algemene Vergadering van Aandeelhouders benoemt de commissarissen en stelt de beloning van de raad vast. De beloning staat in het Prospectus 2011 hoofdstuk 8 Kosten. 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 maximum periode. 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.

De raad van commissarissen komt telkenmale bijeen wanneer een commissaris of de directie dit nodig acht. De raad van commissarissen heeft in het verslagjaar zeven maal vergaderd in het bijzijn van de beheerder, en éénmaal zonder bijzijn van de directie.

De raad van commissarissen van de vennootschap heeft gezien haar omvang geen specifieke commissies ingesteld (bijvoorbeeld voor beleggingen, remuneratie of audit). Tevens heeft de vennootschap om deze reden geen interne audit-afdeling ingesteld. 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 procedures en de beoordeling van risico's waar de vennootschap en haar deelnemingen mee worden geconfronteerd. 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.

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 18 mei 2015. 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.

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.

De notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden vastgesteld door de voorzitter en de notulist en ten blijken daarvan door hen ondertekend. Er is geen periode bepaald waarbinnen dit dient te geschieden. 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.

Externe accountant

De externe accountant wordt benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en woont de vergadering van de raad van commissarissen met de directie bij waarin de jaarrekening wordt besproken en vastgesteld. 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.

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 2015 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Hieronder gaan wij in op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder voor zover gericht op de activiteiten van NBZ. 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 2015

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 werd tot 16 april 2014 (datum toetreding Annexum tot de directie) gerapporteerd door onze externe compliance officer en vanaf deze datum door Annexum. 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 2015 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 2015 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 2015 een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie per 31 december 2015 en het resultaat over de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2015.
- Het verslag van de beheerder een getrouw beeld geeft omtrent de toestand per 31 december 2015, de gang van zaken gedurende de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december 2015 en dat in het verslag de wezenlijke risico's, waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Rhoon, 30 maart 2016

De beheerder, NBZ-Management B.V.

JAARREKENING 2015

Geconsolideerde balans per 31 december

<i>x usd 1.000</i>		2015	2014
ACTIVA			
Vaste activa			
Beleggingen in leningen	(1)	-	1.119
Participaties in schepen	(2)	2.754	-
Beleggingen in joint ventures	(3)	931	1.181
		<u>3.685</u>	<u>2.300</u>
Vlottende activa			
Financial lease	(4)	-	12.150
Beleggingen in leningen	(1)	1.022	-
Overige vorderingen	(5)	44	215
Liquide middelen	(6)	463	414
		<u>1.529</u>	<u>12.779</u>
		<u>5.214</u>	<u>15.079</u>
PASSIVA			
Groepsvermogen	(7)	5.032	4.853
Langlopende schulden			
Latente belastingverplichtingen	(18)	-	64
		<u>-</u>	<u>64</u>
Kortlopende schulden			
Rentedragende schulden	(8)	-	9.923
Overige schulden	(9)	182	239
		<u>182</u>	<u>10.162</u>
		<u>5.214</u>	<u>15.079</u>

De toelichtingen op pagina 20 tot en met 44 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

x usd 1.000		2015	2014
Opbrengsten			
Opbrengsten uit financial lease	(4)	159	16
Interestlasten verband houdend met leningen voor financial lease		-67	-269
Interestbaten beleggingen in leningen	(1)	137	121
Waardemutatie beleggingen in leningen	(1)	253	45
Waardemutatie participaties in schepen	(2)	34	-
Resultaten uit beleggingen in joint ventures	(3)	150	75
		<u>666</u>	<u>-12</u>
Overige resultaten			
Interestlasten	(13)	-58	-210
Transactiekosten	(14)	-87	-
Valutaresultaten		-7	-4
		<u>-152</u>	<u>-214</u>
Bedrijfskosten			
Beheervergoeding	(15)	89	221
Kosten feederfonds	(16)	9	10
Marketing- en advieskosten		45	43
Kosten herstructurering		-	80
Overige bedrijfskosten	(17)	133	186
		<u>276</u>	<u>540</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		238	-766
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(18)	64	-1.504
Resultaat boekjaar		<u>302</u>	<u>-2.270</u>
Toe te rekenen aan aandeelhouders		302	-2.270
Toe te rekenen aan minderheidsaandeelhouders		-	-
Resultaat per aandeel	(19)	0,66	-5,38
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten			
Niet-gerealiseerde resultaten die mogelijk naar de winst-en verliesrekening worden gereclassificeerd		-	-
Translatieverschillen		-	-24
Totaal Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten		<u>-</u>	<u>-24</u>
Totaal resultaat		<u>302</u>	<u>-2.294</u>
Toe te rekenen aan aandeelhouders		302	-2.294
Toe te rekenen aan minderheidsaandeelhouders		-	-
Totaal resultaat per aandeel	(19)	0,66	-5,44

De toelichtingen op pagina 20 tot en met 44 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen

(x usd 1.000)

	Aandelen A	Aandelen B	Aandelen kapitaal	Agiorreserve algemeen	Agio-reserve aandelen A	Herwaarderings-reserve	Valuta translatie reserve	Overige reserve	Totaal
Per 1 januari 2014	294.202	42.849	594	8.938	4.047	-	17	-8.460	5.136
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-2.270	-2.270
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-	-	-	-	-	-24	-	-24
Totaal resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-24	-2.270	-2.294
<i>Overige mutaties</i>									
Claimemissie	(25) 36.721	-	1	-25	500	-	-	-	476
Conversie schulden	(25) 81.904	-	1	406	1.129	-	-	-	1.536
Omwisseling in boekjaar	10.913	-10.913	-153	-192	140	-	-	205	-
Koerswijziging aandelenkapitaal	-	-	-50	-	-671	-	-	720	-1
Herwaardering beleggingen in leningen	(1) -	-	-	-	-	119	-	-119	-
Per 31 december 2014	423.740	31.936	393	9.127	5.145	119	-7	-9.924	4.853
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	302	302
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totaal resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	302	302
<i>Overige mutaties</i>									
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-123	-123
Koerswijziging aandelenkapitaal	-	-	-40	-	-530	-	-	570	-
Herwaardering beleggingen in leningen	(1) -	-	-	-	-	-97	-	97	-
Herwaardering beleggingen in schepen	(2) -	-	-	-	-	34	-	-34	-
Per 31 december 2015	423.740	31.936	353	9.127	4.615	56	-7	-9.112	5.032

De toelichtingen op pagina 20 tot en met 44 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

<i>x usd 1.000</i>		2015	2014
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		238	-766
Aanpassingen voor:			
Waardemutatie beleggingen in leningen	(1)	-253	-45
Waardemutatie participaties in schepen	(2)	-34	-
Interestbaten (financial lease en beleggingen in leningen)		-296	-137
Interestlasten vreemd vermogen financial lease		67	269
Overige interestlasten	(13)	58	210
Mutatie werkkapitaal en overige		-79	-67
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		-299	-536
Betaalde overige interest	(13)	-58	-210
Betaalde of ontvangen belastingen		-	-
Kasstroom uit operationele activiteiten		-357	-746
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Kasstroom uit financial lease	(4)	12.309	2.062
Interest vreemd vermogen financial lease		-67	-269
Investering in joint ventures	(3)	-	-1.207
Investering in participaties in schepen	(2)	-2.825	-
Terugbetalingen van participaties in schepen	(2)	105	-
Ontvangsten van joint ventures	(3)	400	101
Ontvangen interest van beleggingen in leningen		137	121
Aflossingen van beleggingen in leningen	(1)	350	-
		10.409	808
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangsten van uitgifte van aandelen		-	476
Uitgekeerd dividend		-68	-
Aflossingen van leningen	(8)	-9.935	-1.065
		-10.003	-589
Aansluiting liquide middelen			
Toename/(afname) liquide middelen		49	-527
Saldo liquide middelen per 1 januari	(6)	414	965
Valutaverschillen		-	-24
Saldo liquide middelen per 31 december	(6)	463	414

De toelichtingen op pagina 20 tot en met 44 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. Op 14 november 2011 is de vennootschap omgezet van B.V. in N.V. De vennootschap is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt kantoor te Rhoon, Spui 18.

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, d.d. 15 november 2011. Een overzicht van de beleggingen van NBZ is opgenomen in de toelichting op de balans.

De geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar eindigend 31 december 2015 omvat NBZ en haar dochterondernemingen. De directie heeft de geconsolideerde jaarrekening opgesteld en op 8 april 2016 ter publicatie vrijgegeven. De geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2015 is goedgekeurd voor publicatie door de raad van commissarissen op 30 maart 2016 en zal op 23 mei 2016 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</i>	<i>Vestigingsplaats</i>
Venere Scheepvaart B.V.	Financiële lease activiteiten	Rotterdam, Nederland
R. Star Management B.V.	Financiering van schepen	Rotterdam, Nederland
NBZ Cyprus Limited	Financiering van schepen	Nicosia, Cyprus
NBZ CO-MAN COMP.1 B.V.	Financiering van schepen	Rotterdam, Nederland
SPVNautilus B.V.	Belang in joint venture	Rotterdam, Nederland
NBZ Norway AS (m.i.v. 9/11/15)	Participatie in schepen	Oslo, Noorwegen

Bij de opstelling van de enkelvoudige winst- en verliesrekening is gebruik gemaakt van de faciliteit geboden in artikel 402 BW2 Titel 9 (verkorte versie winst- en verliesrekening).

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). 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 beleggingen in leningen en 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. Daarnaast maakt de beheerder schattingen voor de restwaarde van activa beschikbaar gesteld op basis van een financial lease, inbaarheid van debiteurenvorderingen, de voorziening dubieuze debiteuren en de verwachte resultaten ten behoeve van de bepaling van de latente belasting vorderingen.

Nieuwe of gewijzigde IFRS standaarden en interpretaties

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 in het boekjaar toegepast:

IFRIC 21 – *Heffingen* - deze interpretatie verduidelijkt wanneer een verplichting uit hoofde van heffingen (verplichtingen uit hoofde van wetgeving anders dan vennootschapsbelasting en boetes) in de jaarrekeningen wordt opgenomen op basis van de relevante wetgeving. Deze interpretatie heeft geen gevolgen op het vermogen en resultaat.

Jaarlijkse verbeteringen in International Financial Reporting Standards cyclus 2011-2013 – In deze verbeteringen cyclus zijn verduidelijkingen doorgevoerd met name in de standaarden IFRS 3 – Bedrijfscombinaties en IFRS 13 – Waardering tegen reële waarde. De toepassing van deze aanpassingen heeft geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

De volgende door de Europese Unie goedgekeurde IFRS standaarden zullen na het boekjaar worden toegepast, voor zover deze relevant zijn:

Jaarlijkse verbeteringen in International Financial Reporting Standards cyclus 2010-2012 – Deze aanpassingen betreffen verduidelijkingen in de IFRS standaarden IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering, IAS 24 Informatieverschaffing over verbonden partijen en enkele andere standaarden. Deze aanpassingen zullen aanvangen op 1 januari 2016 en hebben geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

Jaarlijkse verbeteringen in International Financial Reporting Standards cyclus 2012-2014 – Deze aanpassingen betreffen verduidelijkingen in de IFRS standaarden IFRS 7 Financiële instrumenten: informatieverschaffing, IAS 34 Tussentijdse financiële verslaggeving en enkele andere standaarden. Deze aanpassingen zullen aanvangen op 1 januari 2016 en hebben geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

IAS 1 – *Presentatie van de jaarrekening; Initiatief op het gebied van de informatieverschaffing* – Deze wijzigingen beogen tot een effectievere toelichting van informatie in de jaarrekening te komen. Deze aanpassingen zullen aanvangen op 1 januari 2016 en hebben geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

Naast de hiervoor genoemde wijzigingen in de IFRS standaarden die zijn goedgekeurd door de EU, zullen de komende jaren enkele belangrijke standaarden worden vervangen. De EU heeft deze standaarden nog niet goedgekeurd. Voor het fonds is de belangrijkste standaard IFRS 9 – Financiële instrumenten (die IAS 39 – Financiële Instrumenten: Opname en waardering vervangt) die invloed kan hebben op de waardering van beleggingen door het fonds. Binnen de huidige activiteiten van het fonds worden nauwelijks invloed van de nieuwe standaarden voor lease accounting en opbrengstverantwoording verwacht. Het fonds onderzoekt de effecten van deze nieuwe standaarden.

IAS 27 – *De equity-methode in de enkelvoudige jaarrekening* – Het doel van wijzigingen is om deelnemingen volgens de equity-methode te kunnen waarderen in de enkelvoudige jaarrekening. Deze aanpassing heeft geen effect op de jaarrekening van NBZ omdat de enkelvoudige jaarrekening overeenkomstig Titel 9 van Boek 2 BW wordt opgesteld. Hierbij worden deelnemingen gewaardeerd volgens de netto vermogenswaarde methode.

Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en verplichtingen in de geconsolideerde balans

Financial lease

Tot april 2015 heeft NBZ financiering verstrekt in de vorm van een financial lease. Aan de criteria van financial lease wordt voldaan zodra de risico's en voordelen die samenhangen met het eigendom van het actief aan de gebruiker zijn overgedragen. Bij oorspronkelijke opname wordt een financial lease vordering gewaardeerd tegen de financiering van het actief vermeerderd met bijkomende kosten. Vervolgens wordt de vordering verminderd met aflossingen die worden bepaald na aftrek van een constant periodiek rendement.

Beleggingen in leningen en participaties in schepen

Beleggingen in leningen en participaties in schepen worden gewaardeerd tegen reële waarde waarvan de verandering in de reële waarde ten gunste of ten laste van het resultaat wordt gebracht. De beleggingen kennen geen frequente marktwaardering, de mutaties in de reële waarde van de beleggingen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord. 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. 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 overige reserve gebracht.

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 belastingenvorderingen 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 de 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 voorziening voor 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.

Rentedragende schulden

Rentedragende schulden worden bij de eerste opname tegen reële waarde verminderd met de kosten die samenhangen met het aangaan van de rentedragende schuld gewaardeerd. 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.

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 overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

[Opbrengsten uit financial lease](#)

Dit betreft de rentevergoeding volgens een constant rendement over de netto belegging in de financial lease.

[Interestbaten](#)

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

[Opbrengsten uit beleggingen in leningen en participaties in schepen](#)

Onder opbrengsten uit beleggingen in leningen en de opbrengsten uit participaties in schepen worden de waarde mutaties in de reële waarde van de leningen en participaties in schepen verantwoord.

[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 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 historische 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 valuta translatieverschillen in het eigen vermogen. Het cumulatieve translatieverschil 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 0,91726 of 1 EUR = USD 1,09020 (31 december 2014: 1 USD = EUR 0,82284 of 1 EUR = USD 1,21530)

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 en haar moedermaatschappij en de raad van commissarissen.

Stichting Beleggingsrekeningen NBZ

Ultimo 2015 worden 423.740 aandelen A van de vennootschap gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. Stichting Beleggingsrekeningen NBZ geeft participaties uit aan de beleggers voor deze aandelen (ultimo 2014: 423.740 participaties).

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

Per 31 december 2015 worden door B.V. NBZ-Aandelen B1, B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3, B.V. NBZ-Aandelen B4 en B.V. NBZ-Aandelen B5 aandelen B gehouden van NBZ.

	Aantal gehouden aandelen NBZ		Percentage van het totale* aandelenkapitaal NBZ		Aandeel in nominaal kapitaal	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
B.V. NBZ-Aandelen B1	7.485	7.485	1,64%	1,64%	23,13%	23,13%
B.V. NBZ-Aandelen B2	3.700	3.700	0,81%	0,81%	11,43%	11,43%
B.V. NBZ-Aandelen B3	7.519	7.519	1,65%	1,65%	23,24%	23,24%
B.V. NBZ-Aandelen B4	9.519	9.519	2,09%	2,09%	29,42%	29,42%
B.V. NBZ-Aandelen B5	3.713	3.713	0,81%	0,81%	11,47%	11,47%
	31.936	31.936				

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

NBZ-Management B.V.

Omtrent het voeren van het beheer over NBZ is tussen de vennootschappen en NBZ-Management B.V. een managementovereenkomst gesloten (zie toelichting op de beheervergoeding). In deze

overeenkomst is onder meer de door NBZ-Management 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.

Per 31 december 2015 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 83.904 participaties (18,41%) in NBZ (2014: 83.904 participaties: 18,41%). NBZ-Management B.V. houdt deze participaties als belegging op lange termijn.

Ithaca Holding B.V. is de moedermaatschappij van NBZ-Management B.V. en uit dien hoofde een verbonden partij van NBZ.

Transacties met verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen vinden, indien en voor zover van toepassing, plaats op basis van zakelijke uitgangspunten. Hieronder zijn de vorderingen, verplichtingen en transacties toegelicht.

Vorderingen en verplichtingen

<i>(x usd 1.000)</i>	Vorderingen 2015	Verplichtingen 2015	Vorderingen 2014	Verplichtingen 2014
B.V. NBZ-Aandelen B1	1	-	4	-
B.V. NBZ-Aandelen B2	-	-	2	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	-	1	2	-
B.V. NBZ-Aandelen B4	-	1	3	-
B.V. NBZ-Aandelen B5	-	-	2	-
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	4	-	5	-
NBZ-Management B.V. - inzake rekening-courant	-	9	-	10
Ithaca Holding B.V. - inzake rekening-courant	-	-	-	18
Ithaca Holding B.V. - inzake financiering	-	-	-	3.000
Svetlana Shipping C.V.	-	1	-	1
Svetlana B.V.	-	1	-	1
Per 31 december	5	13	18	3.030

Transacties

<i>x usd 1.000</i>	Doorbelaste kosten		Beheervergoeding		Interest		Dividend	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Stichting Beleggings-rekeningen NBZ	-	-	-	-	-	-	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B1	2	2	-	-	-	-	2	-
B.V. NBZ-Aandelen B2	2	2	-	-	-	-	1	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	2	2	-	-	-	-	2	-
B.V. NBZ-Aandelen B4	2	2	-	-	-	-	2	-
B.V. NBZ-Aandelen B5	2	2	-	-	-	-	1	-
NBZ-Management B.V.	13	13	89	221	-	-	-	-
Ithaca Holding B.V.	-	-	-	-	57	210	-	-
	23	23	89	221	57	210	8	-

Beheervergoeding

Het management van de vennootschap wordt gevoerd door NBZ-Management B.V. De te vergoeden management fee is vastgesteld op 2% van het door de vennootschap geïnvesteerd vermogen, alsmede een additionele performance fee van 15% over het gedeelte van het dividendrendement (zoals gedefinieerd in artikel 3.3 van de managementovereenkomst tussen NBZ en NBZ-Management B.V.) dat een rendement van 8% over het door participanten geïnvesteerd vermogen (ingebracht kapitaal) te boven gaat.

Grondslagen voor segmentatie

Segmenten worden verantwoord op een consistente wijze met de interne rapportages door de beheerder.

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 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 geven mogelijk minder informatie ten opzichte van vastgoed.

De voorgeschreven formule voor de berekening van de POF luidt:

$$[(\text{effectenaankopen} + \text{effectenverkoop}) - / - (\text{uitgifte} + \text{inkopen van deelnemingsrechten van de vennootschap})] / \text{de gemiddelde intrinsieke waarde van de vennootschap.}$$

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 effectenverkoop 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 305 % (2014: 29,7%). 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. Beleggingen in leningen

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

<i>x usd 1.000</i>	ms Michelle	ms Star 1	Totaal
Per 1 januari 2014	1.074	-	1.074
Waardemutaties (saldo)	45	-	45
Per 31 december 2014	1.119	-	1.119
Per 1 januari 2015	1.119	-	1.119
Waardemutaties (saldo)	-97	350	253
Ontvangen inzake Chemstar (MT Star 1)	-	-350	-350
Per 31 december 2015	1.022	-	1.022

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Classificatie:		
Langlopende beleggingen	-	1.119
Kortlopende beleggingen	1.022	-
Per 31 december	1.022	1.119

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

MT Michelle

De uitstaande vordering inzake *MT Michelle* is na de vervroegde aflossing van USD 2,1 miljoen in 2011, waardoor een vordering van USD 1,0 miljoen resteert, destijds opnieuw beoordeeld en vastgesteld. NBZ heeft voor deze vordering het recht op eerste hypotheek. In verband met deze zekerheidsstelling is het kredietrisico op nihil gesteld. De nominale rente over 2015 is 15%. In 2015 zijn de kasstromen en het risicoprofiel van de lening opnieuw geëvalueerd. De evaluatie ultimo 2015 heeft niet geleid tot een aanpassing van de verwachte toekomstige kasstromen of de gehanteerde discontovoet (5%). De vordering is opgenomen als kortlopend omdat aflossing van deze lening zal plaatsvinden op 5 mei 2016. In verband met deze zekerheid is een alternatief waardering scenario van de lening niet opportuun om tot een waardering te komen die aanvullende informatie geeft.

Het disconteringspercentage betreft het percentage dat is gehanteerd bij de bepaling van de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen (de verwachte toekomstige kasstromen kunnen afwijken van de nominale kasstromen indien de veronderstelling gerechtvaardigd is dat de kasstromen geheel of gedeeltelijk niet zullen worden ontvangen).

MT Star 1 (lening Chemstar Shipping Ltd)

In april 2015 is de verwachte toekomstige kasstroom van de lening Chemstar (MT Star 1) naar boven bijgesteld van nihil naar USD 350.000. Dit bedrag is op 22 april 2015 ontvangen. De lening en ontvangen zekerheden zijn per die datum doorgehaald.

2. Participaties in schepen

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

<i>x usd 1.000</i>	MT Henrietta	MT Eagle	MT Lesley	MT Tapatio	Totaal
Per 1 januari 2015	-	-	-	-	-
Aanschafwaarde	875	957	465	528	2.825
Terugbetalingen	-75	-	-30	-	-105
Mutatie reële waarde	11	19	2	2	34
Per 31 december 2015	811	976	437	530	2.754

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 rompbefrachtiging verhuurd tot april 2021. Het in 2015 van de rederij gekochte schip zal aan het einde van de leaseovereenkomst in 2021 aan de rederij/huurder worden terugverkocht 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 23 november 2015 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 6,5% belang verworven in UACC Bergshav Tanker DIS, Noorwegen, sinds 2010 eigenaar van het schip de *MT Eagle*. De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 957.125.

Het schip is op basis van rompbefrachtiging verhuurd tot 1 januari 2018. De rederij/huurder van het schip heeft een call optie bedongen met het recht op terugkoop van het schip in 2015 en 2017. UACC Berghav Tanker DIS heeft met een put optie bedongen het schip aan het einde van de charterovereenkomst terug te verkopen (geen verplichting) aan de rederij/huurder voor een bedrag van USD 25,5 miljoen.

Op 17 december 2015 heeft NBZ een 19% belang verworven in Lesly Product DIS, Noorwegen, sinds 2014 eigenaar van het schip de *MT Lesley*.

De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 465.500. Het schip is op basis van rompbefrachtiging verhuurd tot december 2019. Het in 2014 van de rederij gekochte schip zal aan het einde van de leaseovereenkomst, december 2019, worden terugverkocht voor de overeengekomen prijs van USD 1,1 miljoen. De rederij/huurder heeft daarnaast een optie bedongen het schip ultimo 2016 terug te kopen voor een bedrag van USD 2,6 miljoen. De rederij/huurder heeft daarna het recht deze optie op terugkoop halfjaarlijks uit te oefenen, waarbij de uitoefenprijs van het recht telkenmale met USD 0,25 miljoen afneemt tot USD 1,35 miljoen medio 2019.

Op 17 december 2015 heeft NBZ, middels haar dochter NBZ Norway AS, een 8% belang verworven in Partanker VII DIS, Noorwegen, sinds 2013 eigenaar van het schip *MT Tapatio*. De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 528.000.

Het schip is in 2013 van de rederij gekocht en zal aan het einde van de leaseovereenkomst worden terugverkocht onder overeengekomen voorwaarden.

Het schip is op basis van rompbefrachtiging verhuurd tot november 2016. De rederij/huurder heeft aan eind van de charterovereenkomst een call optie om het schip terug te kopen tegen een contractueel vastgestelde prijs van USD 16,0 miljoen waarbij een profit split van 50/50% is overeengekomen over de waarde daarboven. UACC Partanker VII DIS heeft met een put optie bedongen het schip aan het einde van de charterovereenkomst terug te verkopen (geen verplichting) aan de rederij/huurder voor een bedrag van USD 14,75 miljoen.

Bepaling reële waarde

Participaties in schepen kennen geen openbaar beschikbare marktinformatie. NBZ toetst 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 waardemethode
Kasstroomhorizon	2016 tot en met 2021
Risicovrije rentevoet	1% - 2%
Toegepaste risico-opslag	9% - 20%

Indien de toekomstige kasstromen met 10% dalen, daalt de reële waarde van de beleggingen met USD 0,3 miljoen indien alle andere parameters gelijk blijven. Een stijging van de kasstromen met 10% leidt tot een stijging van de reële waarde met USD 0,3 miljoen indien alle andere parameters gelijk blijven. Een stijging van de disconteringsvoet met 2% leidt tot een daling van de reële waarde van USD 0,1 miljoen indien alle andere parameters gelijk blijven. Een daling van de disconteringsvoet met 2% leidt tot een stijging van de reële waarde van USD 0,1 miljoen indien alle andere parameters gelijk blijven. 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 zonodig bijgesteld. De schepen zijn op basis van rompbefrachtigingsovereenkomsten verhuurd, waardoor het bezettingsrisico van de schepen niet voor rekening van het fonds komt.

Tevens moeten de transactiekosten terugverdiend worden met rendement op de beleggingen.

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 investeert NBZ voor 70% in de aankoop van *MT Drechtborg* (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 rompbefrachtiging 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 voor 70% deel in de joint venture

Svetlana Shipping C.V. De huurder heeft aan het einde van de huurperiode het recht om het schip te kopen voor USD 1.

De netto investering van de joint venture in het schip bedraagt USD 1.712.000 (EUR 1.250.000). NBZ bezit een belang van 70% in Svetlana Shipping C.V. en in de beherend vennoot Svetlana B.V., NBZ heeft op basis van de statuten van het samenwerkingsverband geen bepalende zeggenschap, omdat een groter belang is vereist om de zeggenschap over het samenwerkingsverband uit te kunnen oefenen. Gezamenlijke besluitvorming met de andere partner is noodzakelijk om besluiten te nemen en daarom is sprake van gezamenlijke zeggenschap. De andere participant in deze joint venture is een dochtervennootschap van Ithaca Holding B.V. De aansprakelijkheid van NBZ als stille vennoot in Svetlana Shipping C.V. is beperkt tot haar inbreng. Op grond van deze beperking van de aansprakelijkheid van NBZ classificeert het samenwerkingsverband als een joint venture.

De balans per 31 december 2015 en de resultaten over het boekjaar 2015 van de joint venture Svetlana Shipping C.V. kunnen als volgt worden weergegeven.

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Balans		
Vaste activa (financial leasevordering)	846	1.228
Vlottende activa (exclusief liquide middelen)	444	558
Liquide middelen	27	97
Kortlopende deel van de rentedragende financiering	-	-206
Overige kortlopende schulden	-	-1
Eigen vermogen van de joint venture	1.317	1.676
Waarde joint venture; 70% van het eigen vermogen	923	1.174
Overige joint venture	8	7
Totaal joint ventures	931	1.181
Winst- en verliesrekening en overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten		
Opbrengsten uit financial lease	215	114
Overige interestbaten	3	6
Interestlasten	-3	-6
Overige bedrijfskosten	-2	-7
Resultaat boekjaar	213	107
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-
Totaal resultaat	213	107
Resultaat joint venture; 70% van het resultaat boekjaar	149	75
Ontvangen van de joint venture in het boekjaar	400	101

4. Financial lease

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Leasetermijnen binnen 1 jaar		12.322
Onverdiende interestvergoeding	-	-172
Leasevorderingen per 31 december	-	12.150
Langlopende leasevorderingen	-	-
Kortlopende leasevorderingen	-	12.150
Leasevorderingen per 31 december	-	12.150

MT Venere

Op 10 april 2015 heeft NBZ de gastanker *MT Venere* verkocht onder de voorwaarden van de door NBZ uitgeoefende put-optie. NBZ heeft hiermee gebruik gemaakt van het recht om het schip te verkopen aan de huurder voor een bedrag van USD 11,8 miljoen. Medio december 2014 was reeds de verwachte opbrengst aan het einde van de lease-termijn op de in het contract afgesproken put-waarde van USD 11,8 miljoen gesteld, zodat in 2015 geen resultaten uit deze verkoop zijn behaald. Naast de verkoopopbrengst zijn de reguliere kasstromen uit deze investering ontvangen.

De opbrengsten uit financial lease bestaan uit het vaste periodieke rendement op de leasevordering en de afwaardering van de vordering, deze zijn als volgt te specificeren:

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Vaste periodieke rendement	194	895
Afwaardering van de leasevordering	-	-879
	194	16

5. Overige vorderingen

De post overige vorderingen kan als volgt worden gespecificeerd:

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Te vorderen interest leningen	13	-
Debiteuren	12	170
Vorderingen op verbonden partijen	4	18
Te vorderen BTW	15	27
Per 31 december	44	215

Vervallen vorderingen

De debiteuren en te vorderen interest leningen zijn als volgt te specificeren:

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Niet vervallen vorderingen	13	164
Vervallen vorderingen:		
Tussen 31 en 90 dagen	-	6
Tussen 91 dagen en een jaar	6	-
Meer dan een jaar	6	-
Per 31 december	25	170
Voorziening dubieuze vorderingen	-	-
Per 31 december	25	170

Voorziening dubieuze vorderingen

Het verloop van de voorziening is als volgt:

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Per 1 januari	-	1.213
Afwikkeling met debiteur	-	-1.213
Per 31 december	-	-

De afwikkeling met een debiteur in 2014 betreft de afboeking vordering op Merwesingel/Merweplein, die geheel voorzien was.

6. Liquide middelen

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Rekening-courant banken (USD)	455	400
Rekening-courant banken (EUR)	8	14
Per 31 december	463	414

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van NBZ.

7. Groepsvermogen

Over het boekjaar is USD 0,27 dividend uitgekeerd per aandeel (dividend 2014: nihil). Voor verdere toelichting over het eigen vermogen en resultaat per aandeel wordt verwezen naar de toelichting van het eigen vermogen in de enkelvoudige jaarrekening.

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 toezichthouders of vergelijkbare instanties (in 2014 golden nog voorwaarden van de convenanten van de bankier van NBZ).

8. Rentedragende schulden

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Lening DVB-bank	-	5.923
Lening Ithaca Holding B.V.	-	3.000
Krediet MT Venere	-	1.000
	-	9.923

Bankier

De aflossing van de slottermijn van de lening van de DVB-bank ten bedrage van USD 5,7 miljoen heeft in april 2015 plaatsgevonden uit de vrijgekomen middelen van de opbrengst van de verkoop van de *MT Venere*. De rentevergoeding in het boekjaar is 4,17% (2014: 4,07%).

NBZ had als moedermaatschappij van Venere Scheepvaart B.V. aan DVB bank, Bergen Noorwegen instandhouding van het eigen vermogen van haar dochteronderneming tot een bedrag van USD 3,0 miljoen gegarandeerd.

USD Facilities Agreement

Ithaca Holding B.V. heeft NBZ een USD Facilities Agreement verstrekt. Per 31 december 2014 bedraagt deze verplichting USD 3,0 miljoen. Aflossing heeft plaatsgevonden in april 2015. Het rentepercentage voor deze lening bedroeg 7%.

MT Venere

Bij de aanschaf van het *MT Venere* is een krediet van de verkoper bedongen voor een bedrag van USD 2,0 miljoen. Het krediet bestaat uit twee delen van elk USD 1,0 miljoen. Op het eerste deel is in 2010 contractueel USD 500.000 afgelost. Het resterende bedrag wordt in vier gelijke jaarlijkse termijnen afgelost, de eerste aflossing twaalf maanden na oplevering van het *MT Venere*. Over het uitstaand bedrag van dit deel van het krediet wordt 4% rente berekend. Het tweede deel van het krediet vervalt aan het eind van de vijf-jaars time-charter, en is verschuldigd aan de verkoper van het schip nadat deze aan zijn contractuele verplichtingen heeft voldaan. Over dit deel wordt geen interest berekend. Dit bedrag is afgelost in april 2015.

9. Overige kortlopende schulden

De overige kortlopende schulden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
NBZ-Management B.V.	17	30
Vooruitgefactureerde leasetermijnen	-	121
Interest bankier	-	6
Accountantskosten	34	-
Uit te keren dividend	55	-
Overige	76	82
Per 31 december	182	239

10. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Fiscale eenheid

De vennootschap maakt, gezamenlijk met haar dochterondernemingen Venere Scheepvaart B.V., R. Star Management 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. In 2015 heeft er geen emissie van aandelen plaatsgevonden zodat ultimo 2015 de teruggaveplicht nog geheel in stand is. De directie acht de kans zeer gering dat er op 1 januari 2024 aandelen onder de teruggaveplicht zullen resteren.

[“Called- up capital” verplichting participaties in schepen](#)

Op de investeringen *MT Eagle* en *MT Tapatio* rust een mogelijk opvraagbare stortingsverplichting van additioneel in te brengen eigen vermogen “uncalled capital verplichting” van respectievelijk USD 65.000 en USD 122.000. Het bedrag van het “uncalled capital” voor de *MT Eagle* is na een terugbetaling van kapitaal ten bedrage van USD 266.500 in januari 2016 verhoogd van USD 65.000 naar USD 266.500.

11. 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 fluctuaties onderhevig zijn. De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg 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 leningnemer en periodieke rapportages van de adviseurs en andere dienstverleners.

Ook in het Prospectus 2011 van NBZ, gedateerd 15 november 2011, 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”, toelichting “Beleggingen in joint ventures” en toelichting “Financial lease”.

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

De beleggingen in joint ventures betreft een joint venture waarin een vordering uit financial lease op één wederpartij de belangrijkste balanspost is en past derhalve in deze toelichting. De investering door de joint venture is opgezet conform de richtlijnen van het geldende beleggingsbeleid.

De overige vorderingen en liquide middelen bestaan voor USD 463.000 aan banktegoeden, gehouden bij ING Bank. De ING-bank heeft een rating van A1 (Moody's 15 juni 2015).

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 is inherent aan de beleggingsstrategie van NBZ.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds onvoldoende liquiditeit heeft om aan haar betalingsverplichtingen te voldoen. Het fonds heeft ultimo 2015 vooral betalingsverplichtingen uit operationele kosten en nog uit te keren dividend (de betalingsverplichtingen van financieringen welke waren aangetrokken voor de financial lease is in het boekjaar terugbetaald). Hieronder zijn de toekomstige uitgaande (contractuele) kasstromen weergegeven, de kasstromen bevatten aflossingen en rentebetalingen.

<i>x usd 1.000</i>	2016	Totaal
2015		
Overige kortlopende schulden	182	182
Totaal	182	182

<i>x usd 1.000</i>	2015	Totaal
2014		
Bankier	5.997	5.997
Rentedragende en overige schulden	4.071	4.071
Overige kortlopende schulden	239	239
Totaal	10.307	10.307

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 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 (2014: nihil). Een rentedaling van één procent leidt tot een waardestijging van de beleggingen in leningen van nihil (2014: USD 0,1 miljoen). Hierbij wordt vanuit gegaan dat alleen de risicovrije rentevoet wijzigt en alle andere factoren gelijk blijven.

De aflossing van de rentedragende leningen heeft het renterisico van het fonds beperkt voor uitgaande financieringsverplichtingen.

Prijstrisico

Prijstrisico is het risico dat de reële waarde of toekomstige kasstromen van financieel instrument fluctueren van de wijziging van marktprijzen (anders dan door krediet- en/of renterisico). NBZ kan prijsrisico ondervinden voor haar beleggingen in participaties in schepen en de restwaarde van haar financial lease. In het geval de prijzen van de beleggingen met 10% stijgen heeft dit een effect van USD 0,4 miljoen (2014: USD 0,1 miljoen), waarbij ervan uit wordt gegaan dat alle andere factoren gelijk blijven (inclusief interest).

Valutarisico

Het valutarisico van de beleggingen is niet materieel aangezien NBZ rapporteert in US-dollars en haar beleggingen ook in US-dollars luiden.

Reële waarden

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>	2015			2014		
	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde Hierarchie	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde Hierarchie
Activa						
Financial lease vordering	-	-	3	12.150	12.097	3
Beleggingen in leningen	1.022	1.022	3	1.119	1.119	3
Participaties in schepen	2.754	2.754	3	-	-	-
Passiva						
Rentedragende en overige schulden	-	-	3	9.923	9.926	3

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: De reële waarde wordt afgeleid van waarderingsmodellen waar in één of meer significante inputfactoren zijn gebaseerd op interne gegevens.

NBZ waardeert beleggingen in leningen en de beleggingen in participaties in schepen tegen reële waarde. In 2014 werden de financial lease, bankier en overige leningen tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerd.

Voor de waarderingmethoden en de 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 beleggingen (leningen en participaties) in niveau 3 van de reële waarde hiërarchie is als volgt:

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Per 1 januari	1.119	1.074
Aankopen	2.825	-
Terugbetalingen	-455	-
Mutatie reële waarde boekjaar verantwoord in winst of verlies	287	45
Per 31 december	3.776	1.119

12. Gebeurtenissen na balansdatum

Het nog uitstaande bedrag van de door NBZ Cyprus verstrekte lening inzake MT Michelle groot USD 1,0 miljoen zal op 5 mei 2016 worden afgelost. Per die datum zal door NBZ N.V. een nieuwe lening worden verstrekt van USD 1,3 miljoen voor een periode van twee jaar. De zekerheid van eerste hypotheek op het schip zal worden omgezet naar NBZ N.V. Het interestpercentage is 15%. Tussentijdse aflossingen van veelvoud van USD 50.000 zijn, onder nadere voorwaarden, toegestaan.

13. Interestlasten

Hieronder zijn de interestlasten van de verkregen lening van Ithaca Holding B.V. verantwoord (lening geheel afgelost op 10 april 2015).

14. Transactiekosten

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

15. Beheervergoeding

Hieronder is verantwoord de door NBZ-Management in rekening gebrachte beheervergoeding. De beheervergoeding (basis: 2%) wordt berekend over het door NBZ geïnvesteerde vermogen. Aan de beheerder is geen performance fee uitgekeerd omdat het dividendrendement in het boekjaar niet hoger was dan acht procent.

16. Kosten feederfondsen

Het saldo van de som van de bedrijfslasten- en opbrengsten van B.V. NBZ-Aandelen B1, B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3, B.V. NBZ-Aandelen B4 en B.V. NBZ-Aandelen B5 verminderd met de jaarlijkse bijdrage door participanten wordt door de feederfondsen aan NBZ in rekening gebracht. In het boekjaar is de jaarlijkse bijdrage verrekend met de eerste dividendbetaling van USD 0,05 per aandeel in april.

17. Overige bedrijfskosten

De specificatie van overige bedrijfskosten is:

(x usd 1.000)	2015	2014
Accountantskosten	36	79
Commissarissenbeloningen	34	49
Kosten Autoriteit Financiële Markten	22	33
Kosten notering AEX	12	10
Overige kosten	29	15
	<u>133</u>	<u>186</u>

Lopende Kosten Factor (voorheen Total expense ratio)

In het voorgaande deel van deze toelichting wordt 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 5,44 % (2014: 8,22%).

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 2014, 31 maart 2015, 30 juni 2015, 30 september 2015 en 31 december 2015 gewogen in de verhouding 0,5: 1: 1: 1: 0,5. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over het boekjaar 2015 bedraagt USD 5.074.735 (2014: USD 6.565.584).

Overzicht vergelijking kosten met inschatting volgens Prospectus 2011

Op basis van artikel 123 BGfo is een vergelijkend overzicht opgenomen van de werkelijke kosten en de geraamde kosten volgens het Prospectus 2011.

<i>x usd 1.000)</i>	Werkelijke kosten 2015	Geraamde kosten 2015*
Beheervergoeding	89	297
Kosten gemaakt in "feederfondsen"	9	40
Marketing- en advieskosten	45	-
Toezichtskosten	22	15
Vergoeding raad van commissarissen	34	48
Accountantskosten	36	54
Kosten notering AEX	12	-
Overige kosten	29	12
	276	466
Financieringskosten beleggingen	67	422

* De geraamde kosten zijn afkomstig uit het Prospectus 2011.

18. 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 verwerking van de vennootschapsbelasting kan als volgt worden weergegeven.

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Vennootschapsbelasting op basis van nominaal tarief	87	267
Dotatie aan of onttrekking van belastinglatenties	-23	-1.771
	64	-1.504

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

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Resultaat voor belastingen	238	-766
Nederlands belastingtarief	24,62%	24,62%
Belastinglast (bate)	59	-189
Lager Cypriotisch belasting tarief	-31	-60
Effect NBZ Noorwegen	7	-
Verrekend met compensabele verliezen	-87	-
Aanpassing waardering latente belastingvorderingen/schulden	-12	1.771
Overige	-	-18
Vennootschapsbelasting bate/(last)	64	-1.504
Effectieve belastingdruk NBZ	26,9%	-196,3%

Latente belastingvorderingen

<i>x usd 1.000</i>	Latente belasting- vorderingen
Per 1 januari 2014	1.471
Compensabele verliezen	109
Aanpassing waardering latente vorderingen	-1.771
Reclassificatie naar latente belastingverplichtingen	52
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in leningen	139
Per 31 december 2014	-
Mutaties waardering compensabele verliezen	87
Reclassificatie naar acute belastingen	-87
Per 31 december 2015	-

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. In 2014 is de latente belastingvordering voor deze compensabele verliezen afgeboekt en ten laste van het resultaat 2014 gebracht in verband met te hoge onzekerheden om het vereiste IFRS 'convincing evidence' aan te tonen. In 2015 heeft de beheerder de waardering van de compensabele verliezen beoordeeld en heeft vastgesteld dat alleen de verliezen voor 2015 teruggedraaid konden worden. Herwaardering van resterende compensabele verliezen is vooralsnog niet aan de orde omdat het fonds eerst bewijs moet tonen dat zij enkele jaren is staat is om belastbare winsten te maken.

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

<i>x usd miljoen</i>			
Uiterste datum voor verliescompensatie 2015	Latentie uit hoofde van verliescompensatie	Uiterste datum voor verliescompensatie 2014	Latentie uit hoofde van verliescompensatie
31 december 2019	1,6	31 december 2015	1,1
31 december 2020	2,6	31 december 2019	1,6
31 december 2021	0,9	31 december 2020	2,6
31 december 2022	1,3	31 december 2021	0,9
31 december 2023	0,5	31 december 2022	1,3
31 december 2024	0,8	31 december 2023	1,3

De met de fiscale autoriteiten van Cyprus mogelijk te verrekenen fiscale verliezen bedraagt ultimo het boekjaar circa USD 1,8 miljoen. Deze fiscale verliezen zijn eveneens niet gewaardeerd aangezien het niet waarschijnlijk is dat, in de nabije toekomst, hiervoor voldoende fiscale winsten beschikbaar zullen zijn.

Latente belastingverplichtingen

De latente belastingverplichtingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Latentie uit hoofde van tijdelijke verschillen tussen fiscale en commerciële waardering ms Venere	-	64
Per 31 december	-	64

Bij de verkoop van het MT Venere in maart 2015 zijn deze latente belastingverplichting afgelopen ten gunste van het resultaat.

19. Resultaat per aandeel

In 2015 is het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen 455.676 (2014: 422.001), dit betreft 423.740 aandelen A (2014: 382.352) en 31.936 aandelen B (2014: 39.649). NBZ heeft geen vermogensinstrumenten uitstaan waardoor de winst per aandeel kan verwateren.

20. Kapitaalrisicomanagement

NBZ definieert haar kapitaal als haar groepsvermogen en rentedragende financieringen (welke in het boekjaar zijn afgelost). NBZ beheert haar kapitaal teneinde een optimaal rendement op haar belegd vermogen te behalen binnen de gedefinieerde doelstelling van het fonds, 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 zekerheden voor financieringen te verkrijgen. Door in bestaande schepen te investeren wordt 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>	2015	2014
Groepsvermogen	5.032	4.853
Rentedragende schulden	-	9.923
Totaal kapitaal	5.032	14.776

21. Segmentatie

De beheerder maakt strategische toewijzingen aan beleggingen voor NBZ. Segmenten zijn bepaald op basis van de periodiek beoordeelde rapportages door de beheerder en worden gebruikt voor strategische keuzes. De beheerder is verantwoordelijk voor de beleggingsportefeuille en deze heeft geconcludeerd dat het fonds één segment heeft. Beleggingsbeslissingen zijn gebaseerd op een geïntegreerde scheepvaartbeleggingsstrategie. De beheerder beoordeelt de performance op totaalniveau van het fonds.

De beleggingen van het fonds richten zich op de scheepsfinanciering. Afhankelijk van de juridische structuur van de financiering kunnen deze geclassificeerd worden als lening, een participatie in schepen of een lease. Dit aspect heeft geen invloed op de beoordeling van de performance.

De interne rapportages voor de beheerder inzake de fondsbeleggingen, -verplichtingen en – performance zijn gebaseerd op dezelfde waarderingsgrondslagen als in deze jaarrekening zijn gehanteerd.

Het fonds heeft een verspreide groep beleggers. De 'feeder fondsen' bezitten een relatief groot belang in het kapitaal van NBZ, zie hiervoor toelichting “Verbonden partijen”.

ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Enkelvoudige balans per 31 december (voor resultaatbestemming)

<i>x usd 1.000</i>		2015	2014
ACTIVA			
Beleggingen	(22)	7.248	10.182
Vorderingen			
Overige vorderingen	(23)	838	856
Overige activa			
Liquide middelen	(24)	403	59
		<u>8.489</u>	<u>11.097</u>
PASSIVA			
Eigen vermogen	(25)		
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal		353	393
Agioreserve algemeen		9.127	9.127
Agioreserve aandelen A		4.615	5.145
Herwaarderingsreserve		56	119
Valuta translatie reserve		-7	-7
Overige reserve		-9.414	-7.654
Resultaat boekjaar		302	-2.270
		<u>5.032</u>	<u>4.853</u>
Kortlopende schulden	(26)	3.457	6.244
		<u>8.489</u>	<u>11.097</u>

Enkelvoudige winst- en verliesrekening

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Vennootschappelijk resultaat na belastingen	-9	-2.206
Resultaat deelnemingen	311	-64
Resultaat boekjaar	<u>302</u>	<u>-2.270</u>

Toelichting algemeen

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

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals opgenomen in Boek 2, Titel 9 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615.

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.

Bij het opstellen van de enkelvoudige jaarrekening is gebruik gemaakt van artikel 362 lid 8, Boek 2 BW.

Toelichting op de enkelvoudige balans en winst- en verliesrekening

22. Beleggingen

<i>x usd 1.000</i>	Deelnemingen	Leningen	Participaties in schepen	Totaal
Per 1 januari 2014	9.063	-	-	9.063
Bij: deelneming in SPVNautilus B.V. (100%)	1.200	-	-	1.200
Bij: deelneming in Svetlana B.V. (70%)	7	-	-	7
Af: mutatie valuta translatie reserve	-24	-	-	-24
Bij: resultaat deelnemingen	-64	-	-	-64
Per 31 december 2014	10.182	-	-	10.182
Af: ontvangen dividenden en uitkering uit agio-reserve	-6.025	-	-	-6.025
Bij: waardeverandering lening Star 1	-	350	-	350
Af: ontvangen op lening Star 1	-	-350	-	-350
Bij: deelneming in NBZ Norway AS	4	-	-	4
Bij: investering in participaties MT Henrietta	-	-	875	875
Bij: investering in participaties MT Lesley	-	-	465	465
Af: ontvangen van participaties in schepen	-	-	-105	-105
Bij: waardeverandering participaties in schepen	-	-	13	13
Bij: conversie vordering/agio NBZ Norway AS	1.528	-	-	1.528
Bij: resultaat deelnemingen	311	-	-	311
Per 31 december 2015	6.000	-	1.248	7.248

23. Overige vorderingen

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
NBZ Norway AS	2	-
NBZ CO-MAN COMP. 1 B.V.	807	807
NBZ Cyprus ltd.	4	4
Vorderingen op verbonden partijen	5	18
Te vorderen BTW	15	27
Overige vorderingen	5	-
Per 31 december	838	856

24. Liquide middelen

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Rekening-courant banken (USD)	401	49
Rekening-courant banken (EUR)	2	10
Per 31 december	403	59

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

25. Eigen vermogen

Aandelenkapitaal

Per 31 december 2015 bedraagt het maatschappelijk kapitaal EUR 2,5 miljoen verdeeld in 70 miljoen aandelen A met een nominale waarde van EUR 0,01 per aandeel en 180.000 aandelen B met een nominale waarde van EUR 10 per aandeel.

In het verloopoverzicht van het eigen vermogen is een aansluiting gegeven voor het verloop van het aantal uitgegeven en volgestorte aandelen.

	Aandelen A	Aandelen B	Aandelenkapitaal	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Herwaarderings-reserve	Transactie valuta-verschillen	Overige reserve	Resultaat boekjaar	Totaal
	<i>aantal</i>	<i>aantal</i>	<i>x usd 1.000</i>	<i>x usd 1.000</i>	<i>x usd 1.000</i>	<i>x usd 1.000</i>	<i>x usd 1.000</i>	<i>x usd 1.000</i>	<i>x usd 1.000</i>	<i>x usd 1.000</i>
Per 1 januari 2014	294.202	42.849	594	8.938	4.047	-	17	-4.420	-4.040	5.136
Claimemissie	36.721	-	1	-25	500	-	-	-	-	476
Conversie schulden	81.904	-	1	406	1.129	-	-	-	-	1.536
Omwisseling in boekjaar	10.913	-10.913	-153	-192	140	-	-	205	-	-
Koerswijziging aandelenkapitaal	-	-	-50	-	-671	-	-	720	-	-1
Herwaardering beleggingen	-	-	-	-	-	119	-	-119	-	-
Reserve translatieverschillen	-	-	-	-	-	-	-24	-	-	-24
Winstbestemming voorgaand boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-4.040	4.040	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	-2.270	-2.270
Per 31 december 2014	423.740	31.936	393	9.127	5.145	119	-7	-7.654	-2.270	4.853
Koerswijziging aandelenkapitaal	-	-	-40	-	-530	-	-	570	-	-
Herwaardering beleggingen in leningen	-	-	-	-	-	-97	-	97	-	-
Herwaardering beleggingen in schepen	-	-	-	-	-	34	-	-34	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-123	-	-123
Winstbestemming voorgaand boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-2.270	2.270	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	302	302
Per 31 december 2015	423.740	31.936	353	9.127	4.615	56	-7	-9.414	302	5.032

Claimemissie (2014)

Op 21 februari 2014 is in een Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders accoord gegeven voor de uitgifte van een claimemissie. De claimemissie is gestart op 24 februari 2014 en liep tot 21 maart 2014. Voor elke participatie of aandeel ontvingen de aandeelhouders één claimrecht. Met zes claims kon één nieuw uit te geven aandeel NBZ worden gekocht tegen een emissiekoers van EUR 9,50. Het maximaal uit te geven aandelen was 56.175. De claimemissie heeft geresulteerd in de uitgifte van 36.721 nieuwe aandelen NBZ met een opbrengst van EUR 348.850 (USD 476.000).

Conversie schuld NBZ-Management in aandelen (2014)

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 verkrijgt de Conversie Aandelen 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. De directie acht de kans zeer gering dat er op 1 januari 2024 aandelen onder de teruggaveplicht zullen resterend.

Dividend

Op 16 december 2015 heeft de directie en commissarissen besloten in januari 2016 een dividend

over het vierde kwartaal 2015 uit te keren van USD 0,12 per aandeel, in totaal USD 55.000. Dit dividend is in 2015 ten laste van het eigen vermogen gebracht, en als nog uit te keren dividend onder de kortlopende schulden verantwoord.

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</i>	31 december 2015	31 december 2014	31 december 2013
Eigen vermogen	5.031.945	4.852.956	5.135.267
Intrinsieke waarde per participatie	11,04	10,65	15,24
Aantal participaties	455.676	455.676	337.051

26. Kortlopende schulden

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Venere Scheepvaart B.V.	95	245
R. Star Management B.V.	65	66
NBZ-Cyprus Ltd.	3.143	2.838
SPVNautilus B.V.	10	37
Schulden aan verbonden partijen	13	3.030
Accountantskosten	34	-
Uit te keren dividend	54	-
Overige	43	28
Per 31 December	3.457	6.244

De schuld in rekening-courant aan NBZ-Cyprus Ltd. zal worden verrekend met gestort agio op aandelen door NBZ gehouden in deze vennootschap. Over de rekening-courantschuld wordt door NBZ-Cyprus 4% interest berekend.

27. 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.

28. Personeel

In het verslagjaar 2015 had NBZ, evenals in 2014, geen personeel in dienst. De werkzaamheden zijn uitgevoerd door de beheerder NBZ-Management.

29. Accountantskosten

De honoraria die in 2015 ten laste van het resultaat van NBZ en haar dochtermaatschappijen zijn gebracht voor accountantskosten van de externe accountant Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V., zoals gedefinieerd in artikel 1.1 van de ‘Wet toezicht accountantsorganisaties’ (Wta).

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Controle van de jaarrekening	36	74
Fiscale advisering	-	23
Overige assurance-werkzaamheden	5	2
Totaal	41	99

30. Directie- en commissarissenbeloningen

Beloning directie

De directie van de vennootschap (NBZ-Management) ontvangt een beheervergoeding (zie toelichting “Beheervergoeding”).

Beloning commissarissen

<i>x usd 1</i>	2015	2014
F. van Riet	-	18.935
Mr. B. de Vries	18.935	14.200
Prof. dr. J. Koelewijn	14.200	14.200
	33.135	47.335
Sociale lasten	-	877
Reiskosten	643	1.101
Totaal	33.778	49.313

Er zijn geen leningen, voorschotten, garanties of opties verstrekt aan leden van de raad van commissarissen. 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 2011.

Totaal persoonlijk belang beheerder

Het beheer over NBZ wordt gevoerd door de beheerder, NBZ-Management B.V. Per 31 december 2015 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 18,41% van de uitstaande aandelen NBZ. De directie over NBZ-Management B.V. wordt gevoerd door Ithaca Holding B.V., Maritime Investments and Recovery B.V. en Annexum Beheer B.V. Alle uitstaande aandelen van NBZ-Management B.V. worden gehouden door Ithaca Holding B.V. De aandelen van laatstgenoemde vennootschap worden gehouden door mr. H.D. Tjeenk Willink.

De leden van de raad van commissarissen houden geen aandelen c.q. participaties in NBZ.

Rhoon, 30 maart 2016

Beheerder (NBZ-Management B.V.)

mr. H.D. Tjeenk Willink (Ithaca Holding B.V.)

mr. P.J. Jacobs (Maritime Investments and Recovery B.V.)

drs. H.W. Boissevain (Annexum Beheer B.V.)

Raad van Commissarissen

mr. B. de Vries

prof. dr. J. Koelewijn

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.

Voorstel bestemming resultaat

Het bestuur stelt aan de aandeelhoudersvergadering voor, de winst over het boekjaar 2015 ten bedrage van USD 302.000, onder aftrek van het uitgekeerd dividend over 2015 ten bedrage van USD 123.000, toe te voegen aan de overige reserve.

Gebeurtenissen na balansdatum

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders en de Raad van Commissarissen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V.

VERKLARING OVER DE JAARREKENING 2015

ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2015 van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (“de maatschappij”) te Rhooon gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. op 31 december 2015 en van het resultaat en de kasstromen over 2015, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS), met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht;
- geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. op 31 december 2015 en van het resultaat over 2015 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- de geconsolideerde balans per 31 december 2015;
- de volgende overzichten over 2015: de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerde verloopoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht; en
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

- de enkelvoudige balans per 31 december 2015;
- de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2015; en
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige 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 de maatschappij zoals vereist in 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

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.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op USD 66.650. De materialiteit is gebaseerd op 1,25% 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 USD 3.000 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. Bij alle onderdelen van de groep hebben wij zelf controlewerkzaamheden uitgevoerd. Wij hebben geen gebruik gemaakt van andere accountants. Hiermee 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.

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.

Ten opzichte van het voorgaand jaar is het kernpunt waardering financial lease niet langer opgenomen aangezien per 31 december 2015 geen sprake meer is van financial lease contracten. Het kernpunt waardering participaties in schepen is ten opzichte van voorgaand jaar toegevoegd aangezien deze activiteit nieuw is in 2015.

Waardering participaties in schepen

Participaties in schepen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij geen sprake is van frequente marktnoteringen. De beoordeling van deze reële waarde is significant voor onze controle omdat deze inschatting beïnvloed wordt door subjectieve elementen, zoals de inschatting van toekomstige

kasstromen en de gehanteerde disconteringsvoet. Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:

- evalueren van de redelijkheid van de door het management gehanteerde uitgangspunten die ten grondslag liggen aan deze waardering, zoals de verwachte toekomstige kasstromen en de gehanteerde disconteringsvoet;
- toetsen of sprake is van externe transacties in deze participaties die nadere informatie geven over de marktwaarde van deze participaties;
- toetsen van de juistheid van de verantwoorde transactiekosten die samenhangen met deze investeringen;
- toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving.

De toelichting op de participaties in leningen is opgenomen in punt 2 van de toelichting op de jaarrekening.

Waardering actieve belastinglatentie

Voor verrekenbare fiscale verliezen wordt een uitgestelde belastingvordering opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat voldoende toekomstige fiscale winst beschikbaar komt waarmee de fiscale verliezen kunnen worden verrekend. De beoordeling hiervan is significant voor onze controle, omdat deze inschatting beïnvloed wordt door subjectieve elementen, zoals verwachtingen van toekomstige resultaatsontwikkelingen. Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere:

- evalueren van de redelijkheid van de veronderstellingen die door het management zijn gehanteerd;
- evalueren van de uitkomsten van in het verleden gemaakte schattingen met als doel de aanvaardbaarheid van de schattingen voor dit jaar te evalueren; en
- toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving.

De toelichting op latente belastingen is opgenomen in punt 18 van de toelichting op de jaarrekening.

Transacties met verbonden partijen

De maatschappij heeft in het boekjaar een aantal transacties verricht met verbonden partijen die significant zijn voor onze controle. Onze controlewerkzaamheden van transacties met verbonden partijen omvatten **onder** andere:

- Evalueren van interne procedures met betrekking tot het aangaan van transacties met verbonden partijen;
- Evalueren van de zakelijkheid van transacties met verbonden partijen mede in relatie tot het prospectus en besluiten van aandeelhoudersvergaderingen;
- Toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving.

De toelichting op transacties met verbonden partijen is in de toelichting op de jaarrekening opgenomen in de paragraaf verbonden partijen.

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUUR EN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN VOOR DE JAARREKENING

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS, met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht en voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur 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 het bestuur afwegen of de maatschappij in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de maatschappij te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de maatschappij 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 maatschappij.

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 fouten en fraude ontdekken.

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 maatschappij;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur 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 maatschappij 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 de maatschappij haar continuïteit niet langer kan handhaven;

- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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.

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.

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- OF REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

Verklaring betreffende het jaarverslag en de overige gegevens

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

Benoeming

Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. is benoemd door de Raad van Commissarissen en vanaf de controle van het boekjaar 2005 tot op heden de accountant.

Amsterdam, 30 maart 2016

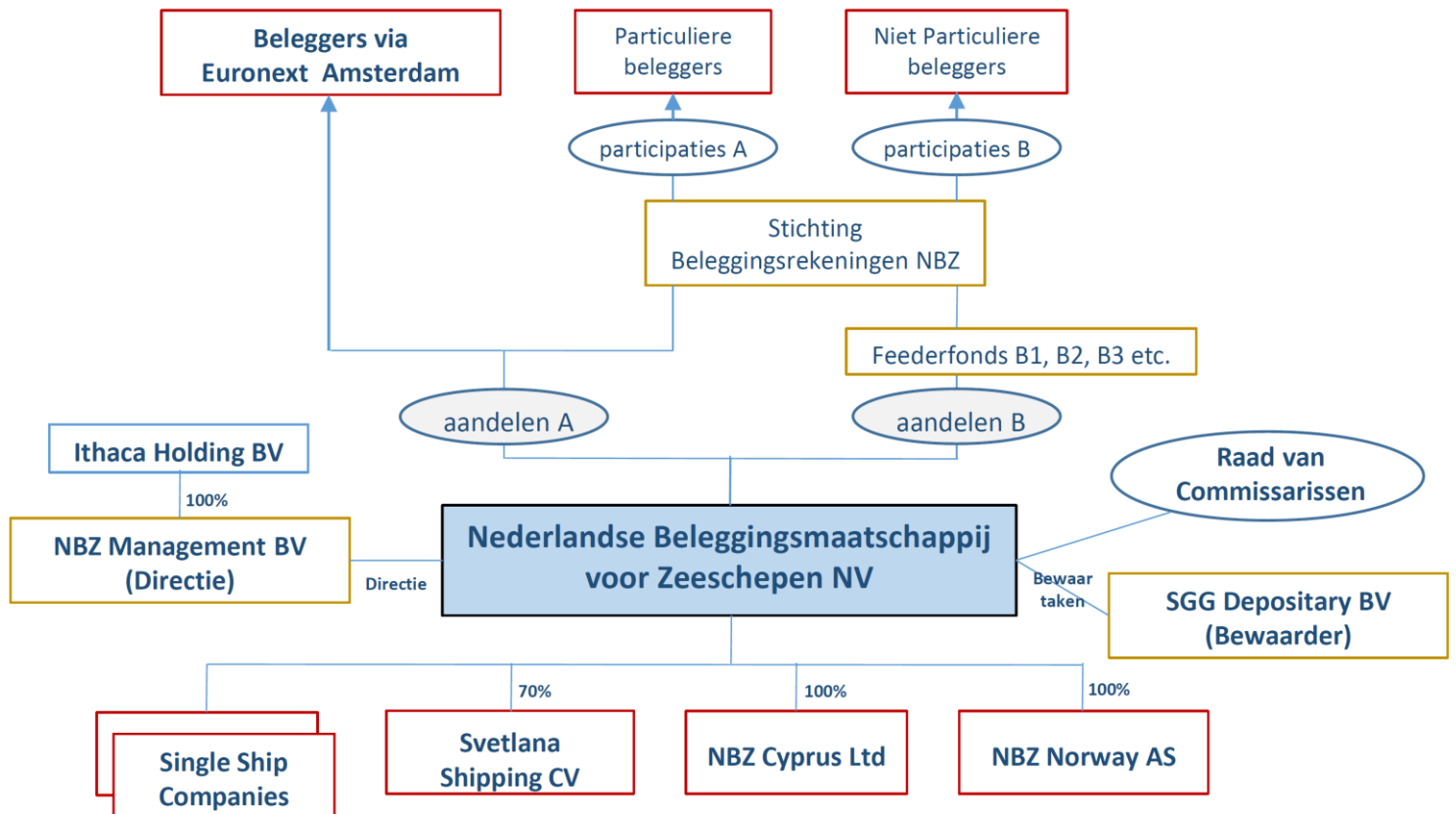
MAZARS PAARDEKOOPER HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

J.C. van Oldenbeek MSc RA

BIJLAGE 1: RESULTATEN PER SCHIP

<i>x usd 1.000</i>	2015	2014
Exploitatie NBZ Cyprus		
Resultaat voor belastingen Michelle	55	192
Overheadkosten NBZ Cyprus	-15	-20
Vennootschapsbelasting	12	-4
Totaal resultaat na belastingen NBZ Cyprus	52	168
 Exploitatie Nederlandse NBZ-vennootschappen		
Resultaat voor belastingen Venere	92	-241
Resultaat voor belastingen Svetlana	150	75
Resultaat voor belastingen Star 1	350	-
Waardeverandering Henrietta	11	-
Waardeverandering Lesley	2	-
Waardeverandering Eagle	19	-
Waardeverandering Tapatio	2	-
Transactiekosten participaties in schepen	-87	-
Interest lening Ithaca Holding B.V.	-58	-210
Management fee NBZ-Management	-89	-221
Valutaresultaat	-7	-4
Operationele kosten	-	-18
Marketing- en advieskosten	-45	-43
Kosten herstructurering	-	-80
Overheadkosten NBZ N.V.	-142	-196
Vennootschapsbelasting NBZ N.V.	52	-1.500
Totaal resultaat Nederlandse NBZ-vennootschappen	250	-2.438
 Totaal resultaat geconsolideerd na belasting	302	-2.270

BIJLAGE 2: STRUCTUUR NBZ





Spui 18
3161 ED RHOON
telefoon: 0180 – 555480
telefax: 0180 – 555471
e-mail: office@nbzfonds.nl
website: www.nbzfonds.nl

