

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV

Jaarverslag 2013



Spui 18
3161 ED RHOON
0180 – 555444
telefax: 0180 – 555471
e-mail: office@nbzfonds.nl
website: www.nbzfonds.nl

Inhoud

Pre-advies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders	3
Verslag van de beheerder	4
Geconsolideerde Jaarrekening 2013	12
Geconsolideerde balans per 31 december	12
Geconsolideerde winst-en verliesrekening en overzicht van niet-gerealiseerde resultaten	13
Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen	14
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	15
Toelichting algemeen	16
Grondslagen voor consolidatie	16
Grondslagen voor waardering van activa en passiva en bepaling van het resultaat	16
Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en passiva in de geconsolideerde balans	17
Grondslagen voor de geconsolideerde winst-en verliesrekening en niet-gerealiseerde resultaten	19
Grondslagen voor het geconsolideerd kasstroomoverzicht	19
Verbonden partijen	19
Grondslagen voor segmentatie	21
Portfolio omloop factor	21
Toelichting op de geconsolideerde balans	22
Toelichting op de geconsolideerde winst-en verliesrekening	31
Enkelvoudige jaarrekening	34
Enkelvoudige balans per 31 december	34
Enkelvoudige winst- en verliesrekening	34
Toelichting algemeen	35
Grondslagen voor waardering van activa en passiva en bepaling van het resultaat	35
Toelichting op de enkelvoudige winst- en verliesrekening	37
Overige gegevens	39
Bestemming resultaat	39
Gebeurtenissen na balansdatum	39
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	40
Bijlage 1: Resultaten per schip	42
Bijlage 2: Juridische structuur NBZ	43

Pre-advies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De raad van commissarissen bestond gedurende het verslagjaar 2013 uit drie leden te weten F.W. van Riet (voorzitter), Mr. B. de Vries en prof. dr. J. Koelewijn.

De voorzitter van de raad van commissarissen voert op maandelijks basis informeel overleg met de beheerder. De voltallige raad van commissarissen heeft in de verslagperiode acht keer, in aanwezigheid van de beheerder, vergaderd.

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 2013 besproken. Uitgebreid is steeds stilgestaan bij de waardering van de vordering inzake *Mervesingel* en *Merveplein*, *Atagun* en *Star 1*. De steeds verder verslechterende algehele marktsituatie heeft een aantal van onze debiteuren in grote moeilijkheden gebracht waardoor zij ook de aan NBZ vervallende verplichtingen niet meer konden voldoen. De waardering van de *Star 1* werd in twee stappen verlaagd naar nul. Ook de waardering van de leningen aan *Mervesingel* en *Merveplein* werd in augustus en december verlaagd naar nul. De vordering op de *Atagun* ging door de gerechtelijke verkoop in mei geheel verloren.

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. NBZ heeft in 2013 geen emissies gehouden. De koers wordt nu genoteerd in Euro's. 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 markt in 2013 was buitengewoon illiquide.

Het is spijtig dat juist in deze tijden van economische tegenspoed waar het mogelijk is om interessante investeringen te doen door de algehele schaarste aan kapitaal, die nog versterkt wordt doordat de banken zich grotendeels hebben teruggetrokken uit de kredietverlening aan de scheepvaartsector, NBZ geen nieuw kapitaal kan ophalen.

Voorts werd door de raad veel aandacht besteed aan de vooruitzichten van NBZ in deze lastige markt. Alle aandacht zal geconcentreerd moeten worden op het ophalen van nieuw kapitaal zodat nieuwe investeringen gedaan kunnen worden en de winstgevendheid weer op het gewenste niveau kan komen.

Hiertoe is na einde van dit boekjaar op 6 januari 2014 een overeenkomst gesloten met Annexum Beheer B.V. Zij zullen waarschijnlijk in april 2014 toetreden tot de directie van NBZ-Management B.V. en waarschijnlijk ultimo 2014 het beheer van NBZ overnemen van NBZ-Management, waarbij de directie van de laatste het investeringsbeleid zal

blijven voortzetten. Annexum Beheer B.V. zal zich in 2014 vooral bezig houden met het verwerven van nieuw kapitaal en compliance-werkzaamheden.

Er was in het boekjaar 2013 geen mogelijkheid tot terugbetaling van (een deel van) de voorwaardelijke schuld aan de beheerder voor in het verleden gemaakte oprichtings- en emissiekosten uit de winst op investeringen of uit de jaarwinst. De voorwaardelijke schuld uit hoofde van oprichtings- en emissiekosten bedraagt ultimo 2013 EUR 1.172.523 (tegen de koers 31 december 2013: USD 1.614.564). Na afsluiting van dit jaar is door de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA), gehouden op 20 februari 2014, een voorstel goedgekeurd om deze schuld om te zetten in nieuw uit te geven aandelen NBZ.

De raad van commissarissen heeft bij de bespreking van de concept-jaarrekening 2013 stilgestaan bij de waardering van alle relevante balansposities, waaronder de reeds besproken investeringen. Daarbij is uitdrukkelijk stilgestaan bij de waardering van de actieve belastinglatentie. De waarde van deze vordering wordt bepaald door de mogelijkheden die NBZ zal krijgen in de komende jaren om tijdig voldoende winst te maken. Directie en raad van commissarissen hebben gezien de bestaande winstgevendheid en mogelijkheden die verkregen worden door middel van de samenwerking met Annexum het vertrouwen dat de benodigde winst inderdaad gemaakt zal kunnen worden.

Overeenkomstig het bepaalde in artikel 27 van de statuten heeft de beheerder de jaarrekening 2013 opgemaakt en besproken met de raad van commissarissen. 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 2013. 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, 14 april 2014

De raad van commissarissen,
F.W. van Riet (voorzitter)
prof. dr. J. Koelewijn
mr. B. de Vries

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 2013 is een bedrag van USD 5,1 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. 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.

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. NBZ heeft in 2013 geen nieuwe emissie uitgeschreven. Het marktsentiment was hiervoor te negatief.

De op 15 november 2011 hoopvol ingezette beursnotering heeft helaas niet geresulteerd in de daaruit verwachte verhoogde instroom van kapitaal.

Het is bijzonder spijtig te moeten vaststellen dat het verwerven van nieuw kapitaal, althans voorlopig, geheel tot stilstand is gekomen te meer daar zich juist nu zeer interessante investeringen voordoen. Het feit dat de banken zich vrijwel geheel uit de kredietverlening van scheepvaart hebben teruggetrokken versterkt de mogelijkheden.

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 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 33 non-beurs fondsen in voornamelijk onroerend goed en microfinanciering, met een belegd kapitaal van circa EUR 1,2 miljard.

Na het sluiten van het jaar is op 6 januari 2014 een overeenkomst tot samenwerking gesloten met Annexum Beheer B.V. welke erin moet voorzien dat Annexum Beheer B.V. ultimo 2014 het volledige beheer van NBZ overneemt van NBZ-Management, waarbij de oude directie belast blijft met het investeringsbeleid. Onderdeel daarvan is dat Annexum Beheer B.V. in april 2014 zal toetreden tot de directie.

Op 21 mei 2013 werd de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden. De aandeelhouders keurden de jaarrekening 2012 goed en verleenden directie en raad van commissarissen decharge.

Ontwikkeling samenstelling vloot en performance investeringen

Het beleggingsresultaat per participatie, gesplitst naar inkomsten, waardeveranderingen en kosten over de periode 1 januari 2009 tot en met 31 december 2013 wordt in onderstaande tabel weergegeven:

(x USD 1.000)	2013	2012	2011	2010	2009
Opbrengsten (incl. waardeveranderingen van beleggingen)	-2.316	-3.046	1.686	2.977	2.739
Kosten (incl. belastingen)	-1.724	-40	89	-2.236	-2.240
Resultaat na belastingen	-4.040	-3.086	1.775	741	499
Aantal uitstaande participaties ultimo boekjaar	337.051	337.051	346.278	329.100	291.200
Intrinsieke waarde in USD per participatie ultimo boekjaar	15,24	27,20	37,03	44,83	45,96
Uitgekeerd dividend in USD per participatie	-	0,70	3,20	3,50	3,50
Rendement ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden	-43,97%	-24,66%	-10,28%	5,16%	4,37%
Dividendrendement t.o.v. gemiddelde intrinsieke waarde	-	2,18%	7,81%	7,71%	7,50%
Verschil ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden, rekening houdend met uitgekeerde dividenden	-11,96	-9,13	-4,60	2,37	2,07

Alle drie voor NBZ belangrijke markten, droge lading, gas en chemie, kabbelden voort. In het vierde kwartaal werden de eerste tekenen van een opleving zichtbaar, vooral in de droge lading bij de grote schepen. Er is sprake geweest van een forse herstructurering in deze drie markten. Er zijn de afgelopen jaren veel minder nieuwe schepen besteld terwijl oude schepen in hoog tempo zijn verschoot. De wereldvraag naar transport is zich heel voorzichtig aan het herstellen.

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 31 december 2013 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. De constatering dat zelfs na gehele afschrijving van vijf van de zeven investeringen (*Star 1*, *Rayben Star*, *Atagun* en *Mervesingel/plein*) het fonds nog steeds actief is en een positieve cashflow heeft toont aan dat de beleggingsstrategie (spreiding) van NBZ in essentie blijkt te werken.

NBZ is na de hierna beschreven afwaarderingen afhankelijk van twee goede investeringen, die in *Michelle* en *Venere*. Tezamen zorgen zij naar verwachting voor het komende jaar voor een bescheiden operationele winst en positieve

cashflow. Dit evenwel is onvoldoende om tot hervatting van dividendbetalingen over te gaan. Alvorens te kunnen investeren zal echter eerst het beleggerssentiment positiever dienen te worden zodat NBZ nieuw kapitaal kan vergaren.

In december 2013 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 gebruik gemaakt van de netto contante waarde methode, waarbij de toekomstige kasstromen zo goed mogelijk worden ingeschat. Bij de toepassing van genoemde methode zijn de verwachte toekomstige kasstromen verdisconteerd tegen een percentage dat het risicoprofiel van de belegging op het moment van waarden zo goed mogelijk reflecteert. Deze methodiek is gedurende het boekjaar 2009 ingevoerd en de daarop volgende jaren verder verfijnd. NBZ heeft elk kwartaal en zoveel vaker als de omstandigheden daartoe aanleiding hebben gegeven, onderzoek gedaan naar de actuele waarde van de beleggingen en deze zo nodig herzien. Mede gelet op de huidige marktomstandigheden blijft dit voor de beheerder een top-prioriteit. In enkele gevallen zijn de onzekerheden zodanig dat toepassing van de netto contante waarde methode zoals hiervoor beschreven, niet mogelijk is (zoals in het geval van de lening aan de *Star 1*, *Mervesingel/plein*). In die gevallen is de actuele waarde bepaald op basis van de beste schatting van het management, waarbij rekening is gehouden met de door betrokken partijen gemaakte afspraken. 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 in-

schatting van de beheerder per saldo niet bijzonder toegevoegd. Wel is sprake van een negatief effect op de risico's door de onzekere marktomstandigheden ten gevolge van de wereldwijde economische crisis.

Gedurende het verslagjaar hebben geen nieuwe investeringen plaatsgevonden.

Over de investering in *Star 1* zijn geen positieve ontwikkelingen te melden. Alle partijen hebben zich ingegraven. De zes schepen liggen in Istanbul en zijn daarmee onttrokken aan een normale (westerse) rechtsgang.

Het juridisch steekspel tussen de eerste hypotheekhouder van de *Star 1*, de Norddeutsche Landesbank en de reder van de zes in de financiering betrokken schepen duurt voort. NBZ is als tweede hypotheekhouder nagenoeg buiten spel gezet. Er is geen verbetering van de situatie te constateren. In augustus 2013 heeft NBZ besloten de vordering verder af te waarderen naar USD 50.000 en vervolgens in december 2013 naar nul. Gegeven de bestaande onzekerheden is dit de beste inschatting van de te realiseren opbrengsten.

De *Mervesingel* en *Merveplein* hebben een charter dat in juli 2014 verlengd zal moeten worden. Aflossingen aan de eerste hypotheekhouder werden in 2013 niet gedaan. De onzekerheid ten aanzien van de nieuw af te sluiten charter, het niet voldoen van aflossingen aan de eerste hypotheekhouder, verwachte toekomstige onderhoudskosten en de onzekere uitkomst van de (schroot-) waarde van het schip nu de afloop van de eerste hypotheek waarschijnlijk verder in de toekomst komt te liggen, hebben NBZ genoodzaakt de vorderingen uit hoofde van de hoofdsom en achterstallige interest op *Mervesingel* en *Merveplein* in augustus 2013 eerst nog af te waarderen tot USD 417.000 elk, en vervolgens in december 2013 af te waarderen tot nul.

De *Atagun* heeft in 2011 en 2012 zeer veel tijd en bemoeienis van NBZ gevergd. Uiteindelijk heeft NBZ op 4 april 2012 het schip in Rotterdam laten arresteren. Het schip is op 7 mei 2013 op instigatie van de eerste hypotheekhouder Deutsche Bank per gerechtelijke verkoop verkocht. De vordering van NBZ ging geheel verloren. Uiteindelijk heeft NBZ wel haar kosten vergoed gekregen welke werden gemaakt bij het opleggen van het schip. Een uitermate teleurstellend resultaat van een zeer arbeidsintensieve investering waarbij de mogelijkheden voor zo'n jong schip naar onze mening door de eerste hypotheekhouder niet voldoende zijn benut.

De reders van het *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 investering in de financial lease van de *Venere* voldoet aan de verwachtingen. Op dit moment zijn er met betrekking tot dit schip geen ontwikkelingen te melden. Wel is vooruitlopend op de verkoop in maart 2015 een voorzichtig positie ingenomen met betrekking tot de te verwachten verkoopprijs. Werd eerst uitgegaan van de gedachte dat de huurder de call optie zou uitoefenen, nu is uitgegaan van een middenpositie tussen put en call optie. Mocht NBZ uiteindelijk van de put-optie gebruik moeten maken dan zal hieruit een negatieve post van maximaal USD 0,925 miljoen uit kunnen voortkomen. De waarde zal sterk bepaald worden door het marktsentiment op dat moment.

Inzake de *Rayben Star* is de resterende vordering op Deutsche Bank ten bedrag van NBZ USD 100.000 ontvangen. Het dossier is hiermee gesloten.

Al met al zijn gedurende de looptijd van NBZ in totaal negen investeringen gedaan in een periode van acht jaar waarin zij een daling van de markt meemaakte variërend van 50 tot 90%. Van de negen zijn er twee positief geëindigd (*Gas Pioneer* en *Adnan*), vijf zijn volledig afgewaardeerd (*Star 1*, *Rayben Star*, *Atagun*, *Mervesingel* en *Merveplein*) en lopen de *Michelle* en *Venere* geheel conform de planning.

Oprichtings- en emissiekosten

Er was in het boekjaar 2013 geen mogelijkheid tot terugbetaling van (een deel van) de voorwaardelijke schuld aan de beheerder voor in het verleden gemaakte oprichtings- en emissiekosten uit nieuwe investeringen of winst. De voorwaardelijke schuld uit hoofde van oprichtings- en emissiekosten bedraagt ultimo 2013 EUR 1.172.523 (tegen de koers 31 december 2013: USD 1.614.564). Na afsluiting van dit jaar is door de BAVA een voorstel goedgekeurd om deze schuld (95%) om te zetten in nieuw uit te geven aandelen NBZ. De lasten van de oprichtings- en emissiekosten zijn ten laste van het resultaat in 2013 gebracht. Als in de komende tien jaar 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.

De directie heeft bij de bespreking van de concept-jaarrekening 2013 stilgestaan bij de waardering van alle relevante balansposities, waaronder de reeds besproken investeringen. Daarbij is uitdrukkelijk stilgestaan bij de waardering van de actieve belastinglatentie. De waarde van deze vordering wordt bepaald door de mogelijkheden die NBZ in de komende jaren zal krijgen om tijdig voldoende winst te maken. Gezien de bestaande winstgevendheid van de lopende investeringen kan reeds verwacht worden dat de vervaltermijnen van 2015 voor ca 85% gehaald kunnen worden, zelfs zonder additionele investeringen. Dankzij de mogelijkheden die verkregen worden als resultaat van de samenwerking met Annexum is het gerechtvaardigd ver-

trouwen te hebben in het werven van nieuw kapitaal, waar in de huidige markt veel vraag naar is. Reeds bij een laag gemiddelde van circa USD 1,0 miljoen per jaar zal het mogelijk zijn de volgende verrekentermijn van 2019 te halen. De directie heeft het volste vertrouwen dat dit nieuwe kapitaal aangetrokken kan worden, en vervolgens voldoende rendabel belegd kan worden.

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 dochteronderneming op te richten om rederijen te volgen die veelvuldig van dit land gebruik maken. Hiermee beperkt NBZ haar fiscale risico's. Voor haar aandeelhouders heeft NBZ feederfondsen 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. Daarnaast financiert NBZ deze beleggingen voor een deel met (bank) leningen. De beleggingen en financieringen wordt 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. In de huidige situatie heeft het fonds niet voldoende inkomende kasstromen om dividenden uit te keren. Het fonds heeft op basis van de verwachte inkomende kasstromen en liquiditeitspositie voldoende middelen om aan haar verplichtingen te voldoen. Een analyse van de verwachte uitgaande contractuele kasstromen voor de komende jaren is opgenomen in toelichting "Financiële risico's - liquiditeitsrisico" van de jaarrekening.

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 gebruik van een combinatie van variabele rentedragende leningen (DVB financiering) en vastrentende financieringen (Ithaca financiering). NBZ streeft ernaar om eventuele mutaties in de rente van variabel rentedragende leningen door te belasten aan de huurders of leningnemers. Gezien de looptijd van de beleggingen en financiering en de verhouding eigen vermogen ten opzichte van vreemd vermogen van de belegging is deze mix voldoende voor NBZ tegen mutaties in de rentestanden. Aanvullende afdekking van het renterisico is gezien het renterisicoprofiel niet noodzakelijk voor de financiering van de huidige beleggingsportefeuille.

Prijsrisico

NBZ belegt in financiering voor schepen en in schepen. Indien NBZ *lessor* is van een schip kan de vennootschap een prijsrisico lopen voor de (rest-)waarde van het schip. 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 er op de uitstaande lening van Ithaca Holding B.V., per 31 december 2013 groot USD 3,0 miljoen, niet afgelost. Deze lening was per 16 december 2012 tegen dezelfde voorwaarden overgegaan van NBZ-Management B.V. naar Ithaca Holding B.V. (moedermaatschappij NBZ-Management B.V.).

De "Lopende Kosten Factor" (LKF) (voorheen "Total Expense Ratio") over 2013 bedraagt 24,78% (2012: 5,24%). De LKF over het boekjaar 2013 wordt sterk beïnvloed door de door NBZ-Management in rekening te brengen vordering wegens oprichtings- en emissiekosten die zullen worden omgewisseld in aandelen NBZ in april 2014 (zie: "Gebeurtenissen na balansdatum"). De fictieve LKF voor NBZ over het boekjaar 2013 exclusief het incidentele effect van de oprichtings- en emissiekosten bedraagt 5,88% (2012: 5,24%).

Vooruitzichten

De onzekerheden voor de toekomst zijn thans relatief laag, onder meer doordat NBZ alle investeringen met betalingsachterstanden geheel heeft afgewaardeerd. Het enige direct aanwijsbare risico is een tegenvallende opbrengst als hier boven beschreven op de Venere in maart 2015. 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, doch niet hoog genoeg om tot uitkering van dividend over te gaan. De directie streeft ernaar toch weer nieuwe investeringen te kunnen doen die deze situatie zullen doen verbeteren. Doordat op het huidige niveau van inkomsten de kosten van de overhead reeds gedekt worden zal iedere positieve investering immers direct bijdragen aan het resultaat. Voorwaarde voor het doen van nieuwe investeringen is echter het emitteren van nieuwe aandelen. De in januari 2014 gesloten overeenkomst met Annexum Beheer B.V. zal naar verwachting hier mogelijkheden toe bieden. Na de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA), gehouden op 20 februari 2014, is een claimemissie gehouden die circa EUR 349.000 heeft opgebracht. Dit zal een eerste investering mogelijk maken. NBZ streeft ernaar om in de tweede helft van 2014 samen

met Annexum een emissie te plaatsen op de kapitaalmarkt.

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 financieringskanalen zoals de banken, hun financieringsactiviteiten aanzienlijk hebben beperkt.

Een succesvolle samenwerking met Annexum zal voldoende kapitaal beschikbaar doen komen. NBZ is derhalve voornemens in 2014 minimaal enkele miljoenen te investeren. Hiermee zal de gewenste risicospreiding en de gewenste schaalvergroting verder vorm kunnen worden gegeven.

Bestemming resultaat

De beheerder heeft besloten, met goedkeuring van de raad van commissarissen, het verlies over het boekjaar ten bedrage van USD 4.040.000 in mindering te brengen op 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 worden benoemd. De statutair directeurs van NBZ-Management B.V. zijn rechtspersonen die worden vertegenwoordigd door twee natuurlijke personen. De heer Tjeenk Willink heeft als bijzonder aandachtsgebied algemene leiding, financiële rapportage, houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders, werving van nieuw kapitaal; de heer Jacobs heeft als bijzonder aandachtsgebied het vinden van nieuwe en onderhouden bestaande investeringen. De taak van de beheerder staat beschreven in de Managementovereenkomst en is opgenomen in het Prospectus 2011 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 heeft momenteel drie 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 gericht tegen marktconforme voorwaarden.

De Algemene Vergadering benoemt de commissarissen en stelt de beloning van de raad vast. De beloning staat in het Prospectus 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 acht maal vergaderd in het bijzijn van de beheerder. Op eigen initiatief komt de raad bijeen zonder de directie. Dit is in 2013 niet gebeurd.

De raad van commissarissen van de vennootschap hebben gezien haar omvang geen specifieke commissies ingesteld (bijvoorbeeld voor beleggingen, renumeration of audit). Tevens heeft de vennootschap om deze reden geen interne audit-afdeling ingesteld. De raad van commissarissen bespreken 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 twifelen 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 aandelenkapitaal vertegenwoordigen, schriftelijk en met opgave van de te behandelen onderwerpen wordt gevorderd.

In 2013 heeft een aandeelhoudersvergadering plaatsgevonden. Deze reguliere jaarvergadering vond plaats op 21 mei 2013. 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 2013 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 2013

De opzet van de administratieve organisatie en interne controle (thans "bedrijfsvoering" genoemd) wordt jaarlijks beoordeeld en zo nodig opnieuw in lijn gebracht met de wetgeving. Hierover wordt jaarlijks gerapporteerd door onze externe compliance officer. Relevante risico's zijn in kaart gebracht en bijbehorende interne controles zijn gedefinieerd.

Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functio-

neren 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 2013 hebben wij de verschillende aspecten van de inrichting van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constateringen gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 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 2013 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 2013 een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie per 31 december 2013 en het resultaat over de periode 1 januari 2013 tot en met 31 december 2013.
- Het verslag van de beheerder een getrouw beeld geeft omtrent de toestand per 31 december 2013, de gang van zaken gedurende het de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december 2013 en dat in het verslag de wezenlijke risico's, waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Rhoon, 14 april 2014

De beheerder, NBZ-Management B.V.

Geconsolideerde Jaarrekening 2013

Geconsolideerde balans per 31 december

x USD 1.000		2013	2012
Activa			
Vaste activa			
Financial lease	(1)	13.029	15.026
Beleggingen in leningen	(2)	1.074	3.392
Latente belastingvorderingen	(3)	1.471	1.199
		<u>15.574</u>	<u>19.617</u>
Vlottende activa			
Financial lease	(1)	1.167	1.020
Beleggingen in leningen	(2)	-	100
Acute belastingvordering		-	87
Overige vorderingen	(4)	38	88
Liquide middelen	(5)	965	793
		<u>2.170</u>	<u>2.088</u>
		<u>17.744</u>	<u>21.705</u>
Passiva			
Groepsvermogen			
	(6)	5.136	9.167
Langlopende schulden			
Bankier	(7)	5.873	6.762
Rentedragende en overige schulden	(7)	4.000	4.125
Latente belastingverplichtingen	(3)	7	16
		<u>9.880</u>	<u>10.903</u>
Kortlopende schulden			
Bankier	(7)	940	940
Rentedragende schulden	(7)	125	125
Acute belastingverplichtingen		3	13
Overige schulden	(8)	1.660	557
		<u>2.728</u>	<u>1.635</u>
		<u>17.744</u>	<u>21.705</u>

De toelichtingen op pagina 16 tot en met 33 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

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

× USD 1.000		2013	2012
Opbrengsten			
Opbrengsten uit financial lease	(1)	210	1.207
Interestlasten verband houdend met leningen voor financial lease		-324	-422
Interestbaten beleggingen in leningen	(2)	131	133
Waardemutatie beleggingen in leningen	(2)	-2.134	-3.038
Waardevermindering van rente- en overige vorderingen	(4)	13	-720
		<u>-2.104</u>	<u>-2.840</u>
Overige resultaten			
Interestlasten	(12)	-210	-211
Valutare resultaten		-2	5
		<u>-212</u>	<u>-206</u>
Bedrijfskosten			
Beheervergoeding	(13)	241	260
Kosten feederfondsen	(14)	11	20
Oprichtings- en emissiekosten	(15)	1.536	-
Marketing- en advieskosten	(16)	88	91
Overige bedrijfskosten	(17)	138	175
		<u>2.014</u>	<u>546</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		-4.330	-3.592
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(18)	290	506
Resultaat boekjaar		<u>-4.040</u>	<u>-3.086</u>
Toe te rekenen aan aandeelhouders		-4.040	-3.086
Toe te rekenen aan minderheidsaandeelhouders		-	-
Resultaat per aandeel	(19)	-11,95	-9,13
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten			
Niet-gerealiseerde resultaten die mogelijk naar de winst-en verliesrekening worden gereclassificeerd		-	-
Translatieverschillen		9	9
Totaal resultaat		<u>-4.031</u>	<u>-3.077</u>
Toe te rekenen aan aandeelhouders		-4.031	-3.077
Toe te rekenen aan minderheidsaandeelhouders		-	-
Totaal resultaat per aandeel	(19)	-11,96	-9,10

De toelichtingen op pagina 16 tot en met 33 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen

(x USD 1.000)		Aandelen kapitaal	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Herwaarderings-reserve	Valuta translatie reserve	Overige reserve	Totaal
Per 1 januari 2012		700	9.447	3.781	-	-1	-1.106	12.821
Mutatie aandelenkapitaal	(25)	-114	-335	56	-	-	7	-386
Herwaardering beleggingen in leningen	(2)	-	-	-	-3.038	-	3.038	-
Reclassificatie herwaarderingsreserve		-	-	-	3.038	-	-3.038	-
Reserve translatieverschillen		-	-	-	-	9	-	9
Stockdividend		2	34	16	-	-	-52	-
Dividenduitkering		-	-191	-	-	-	-	-191
Resultaat boekjaar		-	-	-	-	-	-3.086	-3.086
Per 31 december 2012		588	8.955	3.853	-	8	-4.237	9.167
Mutatie aandelenkapitaal	(25)	6	-17	194	-	-	-183	-
Herwaardering beleggingen in leningen	(2)	-	-	-	-2.134	-	2.134	-
Reclassificatie herwaarderingsreserve		-	-	-	2.134	-	-2.134	-
Reserve translatieverschillen		-	-	-	-	9	-	9
Resultaat boekjaar		-	-	-	-	-	-4.040	-4.040
Per 31 december 2013		594	8.938	4.047	-	17	-8.460	5.136

De toelichtingen op pagina 16 tot en met 33 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

(x USD 1.000)		2013	2012	
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		-4.330	-3.592	
Aanpassingen voor:				
Waardemutatie beleggingen in leningen	(2)	2.134	3.038	
Interestbaten (financial lease en beleggingen in leningen)		-341	-1.340	
Interestlasten vreemd vermogen financial lease		324	422	
Overige interestlasten	(12)	210	211	
Mutatie werkkapitaal en overige		1.209	1.058	
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		-794	-203	
Betalde overige interest		(12)	-210	-211
Betalde of ontvangen belastingen		87	91	
Kasstroom uit operationele activiteiten		-917	-323	
Kasstroom uit investeringsactiviteiten				
Kasstroom uit financial lease	(1)	2.060	2.079	
Interestlasten vreemd vermogen financial lease		-325	-426	
Nieuw verstrekte beleggingen in leningen	(2)	-	-521	
Ontvangen interest van beleggingen in leningen		131	133	
Aflossingen van beleggingen in leningen	(2)	284	-	
		2.150	1.265	
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Betaald dividend		-	-191	
Ontvangsten van uitgifte van aandelen		-	165	
Betalingen voor inkoop van aandelen		-	-551	
Aflossingen van leningen	(7)	-1.065	-1.065	
		-1.065	-1.642	
Aansluiting liquide middelen				
Toename/(afname) liquide middelen		168	-700	
Saldo liquide middelen per 1 januari	(5)	793	1.484	
Valutaverschillen		4	9	
Saldo liquide middelen per 31 december	(5)	965	793	

De toelichtingen op pagina 16 tot en met 33 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 2013 omvat NBZ en haar dochterondernemingen. De directie heeft de geconsolideerde jaarrekening opgesteld en op 14 april 2014 ter publicatie vrijgegeven. De geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2013 is goedgekeurd voor publicatie door de raad van commissarissen op 14 april 2014 en zal op 26 mei 2014 ter goedkeuring 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 overwegende zeggenschap heeft om het financiële en operationele beleid te bepalen, in het algemeen bij een participatie van meer dan de helft van de stemrechten, worden geconsolideerd. Deelnemingen worden volledig in de geconsolideerde overzichten opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst sprake is van overwegende zeggenschap tot aan het moment waarop deze eindigt. 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:

- Venere Scheepvaart B.V., statutair gevestigd te Rotterdam;
- R. Star Management B.V., statutair gevestigd te Rotterdam;
- NBZ Cyprus Limited, statutair gevestigd te Nicosia, Cyprus;
- NBZ CO-MAN COMP.1 B.V., statutair gevestigd te Rotterdam.

Bij de opstelling van de enkelvoudige winst-en verliesrekening is gebruik gemaakt van de faciliteit geboden in artikel 402 BW/2 Titel 9 (verkorte versie winst-en verliesrekening).

Grondslagen voor waardering van activa en passiva 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. 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 passiva 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 passiva. 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 of 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 in de jaarrekening toegepast:

- Wijziging in IAS 1 – *Presentatie van de jaarrekening* – inzake de presentatie van posten van niet-gerealiseerde resultaten; vanaf 1 januari 2013 worden de niet-gerealiseerde resultaten gesplitst in bedragen die in de toekomst in de winst- en verliesrekening zullen worden geclassificeerd en bedragen die niet in de winst- en verliesrekening zullen worden geclassificeerd. De invloed is beperkt omdat alleen omrekeningsverschillen van de vennootschap tot niet gerealiseerde resultaten leiden.
- Invoering van IFRS 13 – *Waardering tegen reële waarde* – deze standaard leidt in hoofdlijn tot een eenduidigere waarderingsraamwerk voor reële waarde en een toelichting hierop. Vanaf 1 januari 2013 past NBZ deze standaard toe. De invloed is beperkt tot enige uitbreiding van de toelichting op reële waarde omdat het fonds al veel van deze informatie op basis van IFRS 7 toelichtte.
- Wijzigingen in IFRS 7 – *Financiële instrumenten: informatievervalsing – saldering van financiële activa en financiële verplichtingen* – deze wijziging leidt tot een aanvullende presentatie van saldering in de toelichting. De wijziging heeft geen invloed op het resultaat en het eigen vermogen van NBZ. Deze wijziging heeft vooralsnog geen invloed voor de toelichting.
- Jaarlijkse verbeteringen in IFRS, *cyclis 2009 – 2011*. Dit betreft voornamelijk verduidelijking in de teksten van IFRS, de invloed hiervan voor de toelichting is beperkt.
- IAS 12 – *Winstbelastingen – Gevolgen van de realisatie van activa* – de wijziging in deze standaard geldt vanaf 1 januari 2013. Indien verschillende belastingtarieven bestaan voor het behaalde fiscale resultaat dan wordt de belastinglatentie op dit tarief gewaardeerd. Voor NBZ heeft deze wijziging geen invloed.

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

- IFRS 10 – *Geconsolideerde jaarrekening* – deze standaard zal de huidige consolidatieregels (IAS 27) vervangen. De standaard zal niet tot cijfermatige wijzigingen leiden voor NBZ doordat alléén 100% belangen worden gehouden, waarin geen bijzonderheden voorkomen. NBZ zal de standaard vanaf 2014 toepassen. De wijzigingen in IAS 27 – *Enkelvoudige jaarrekening* hangen hiermee samen. NBZ past geen IFRS toe voor het opstellen van haar enkelvoudige jaarrekening.
IFRS 10 – *Geconsolideerde jaarrekening* is aangepast voor beleggingsondernemingen met als doel om beleggingen niet te consolideren in de jaarrekening, maar tegen reële waarde te waarderen. Vooralsnog zal deze vrijstelling geen betrekking hebben op de deelnemingen van NBZ omdat via de deelnemingen wordt belegd in het schip of de lening. Derhalve verwacht NBZ geen wijziging van de consolidatiekring en zal de feitelijkheden en ontwikkelingen hierin nauwkeurig blijven toetsen.
- IFRS 11 – *Samenwerkingsverbanden* – deze standaard heeft als doel om de verslaggeving van samenwerkingsverbanden (joint ventures etc.) eenduidiger weer te geven. Deze standaard heeft geen invloed op de jaarrekening van NBZ.
- IFRS 12 – *Informatievervalsing over belangen in andere entiteiten* – deze standaard heeft als doel om meer uniformiteit in de toelichting van deelnemingen te brengen. NBZ zal deze standaard vanaf 2014 toepassen. Deze standaard heeft alleen invloed op de toelichtingen van de dochtermaatschappijen van NBZ, niet op het vermogen en resultaat.
- Wijzigingen IAS 32 – *Financiële instrumenten: presentatie – saldering van financiële activa en financiële verplichtingen* – de wijzigingen betreffen een verduidelijking van de salderingsregels, deze wijziging heeft geen invloed op het resultaat. NBZ zal deze standaard vanaf 2014 toepassen.
- IAS 36 – *Bijzondere waardevermindering – Informatievervalsing over de realiseerbare waarde van niet-financiële vaste activa* – deze aanpassing is niet van toepassing voor NBZ omdat niet-financiële activa, waar deze standaard op van toepassing is, ontbreken.

Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en passiva in de geconsolideerde balans

Financial lease

NBZ heeft 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

Beleggingen in leningen 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 waarde mutaties van de beleggingen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord en opgenomen in de herwaarderingsreserve (overeenkomstig artikel 390 van Boek 2 BW). De herwaarderingsreserve zal geen negatieve stand vertonen, negatieve posten worden ten laste van de overige reserve gebracht.

De reële waarde van de beleggingen wordt gebaseerd op de berekening van de contante waarde. Bij de bepaling van de contante waarde worden de kasstromen door de beheerder op elk waarderingsmoment opnieuw geschat en wordt een disconteringsvoet gebruikt die is afgestemd op het risicoprofiel van de belegging. In het risicoprofiel zijn schattingen en aannames inzake de situatie en ontwikkelingen in de scheepvaartsector 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 risico-vrije 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. Specifieke overwegingen bij de waardering van de beleggingen worden uiteengezet onder de "toelichting op de beleggingen".

Indien recente marktnoteringen aanwezig zijn voor vergelijkbare leningen (die tot stand zijn gekomen in een actieve markt) worden de bepaalde reële waarden getoetst aan deze marktinformatie.

Transactiekosten worden bij eerste waardering als last in de winst- en verliesrekening verantwoord.

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

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

Rentedragende schulden worden in de balans gepresenteerd als "bankier" en "rentedragende schulden".

Overige schulden

Crediteuren en overige schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. 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 recht tot salderen en tevens sprake is van intentie tot saldering.

Grondslagen voor de geconsolideerde winst-en verliesrekening en niet-gerealiseerde resultaten

Opbrengsten uit financial lease

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

Opbrengsten uit beleggingen in leningen

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

Interestbaten

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

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. Deze vennootschap is 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. Monetair activa en verplichtingen die in vreemde valuta luiden worden omgerekend tegen de koers op balansdatum. Valuta-resultaten 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 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 0,72622 of 1 EUR = USD 1,37700 (31 december 2012: 1 USD = EUR 0,75901 of 1 EUR = USD 1,31750)

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 verschafters van vreemd vermogen (alleen voor ontvangst en betaling van hoofdsommen) opgenomen.

Verbonden partijen

Als verbonden partijen van NBZ Groep zijn te onderscheiden: dochterondernemingen, aandeelhouders met invloed van betekenis (feederfondsen), de beheerder en haar moedermaatschappij, en de raad van commissarissen.

Stichting Beleggingsrekeningen NBZ

Ultimo 2013 worden 294.202 aandelen A van de vennootschap gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. Stichting Beleggingsrekeningen NBZ geeft participaties uit aan de beleggers voor deze aandelen (ultimo 2012: 292.702 participaties).

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

Per 31 december 2013 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	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
B.V. NBZ-Aandelen B1	8.898	8.898	2,64%	2,64%	20,62%	19,94%
B.V. NBZ-Aandelen B2	6.700	6.700	1,99%	1,99%	15,53%	15,00%
B.V. NBZ-Aandelen B3	10.019	10.019	2,97%	2,97%	23,22%	22,44%
B.V. NBZ-Aandelen B4	12.519	13.219	3,71%	3,92%	29,02%	29,61%
B.V. NBZ-Aandelen B5	4.713	5.513	1,40%	1,64%	10,92%	12,35%
	42.849	44.349				

*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 management-overeenkomst gesloten (zie toelichting op de beheervergoeding). In deze overeenkomst zijn 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.

Onder de "niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen" zijn nadere details van de bepalingen in de managementovereenkomst toegelicht.

Per 31 december 2013 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 2.000 participaties (0,59%) in NBZ (2012: 2.000 participaties: 0,59%). 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, schulden en transacties toegelicht.

Vorderingen en verplichtingen

	Vorderingen		Verplichtingen	
	2013	2013	2012	2012
(x USD 1.000)				
B.V. NBZ-Aandelen B1	1	-	2	-
B.V. NBZ-Aandelen B2	-	-	1	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	-	-	1	-
B.V. NBZ-Aandelen B4	1	-	1	-
B.V. NBZ-Aandelen B5	-	-	1	-
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	6	-	8	-
NBZ-Management B.V. - inzake rekening-courant	-	24	-	44
NBZ-Management B.V. - oprichtings- en emissiekosten	-	1.536	-	-
Ithaca Holding B.V. - inzake rekening-courant	-	18	-	275
Ithaca Holding B.V. - inzake financiering	-	3.000	-	3.000
Per 31 december	8	4.578	14	3.319

Transacties

	Doorbelaste kosten		Beheer-vergoeding		Interest		Emissiekosten	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Stichting Beleggings-rekeningen NBZ	-	-	-	-	-	-	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B1	2	4	-	-	-	-	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B2	2	4	-	-	-	-	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	2	4	-	-	-	-	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B4	2	4	-	-	-	-	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B5	2	3	-	-	-	-	-	-
NBZ-Management B.V.	10	27	241	260	-	211	1.536	-
Ithaca Holding B.V.	-	-	-	-	210	-	-	-
	20	46	241	260	210	211	1.536	-

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.

Oprichting- en emissiekosten zijn sinds de oprichting van NBZ in eerste instantie ten laste gekomen van NBZ-Management B.V., waarbij het recht verkregen is deze kosten onder voorwaarden bij NBZ in rekening te brengen. Gedurende het boekjaar 2013 zijn onder deze voorwaarden door NBZ-Management geen oprichtings- en emissiekosten bij NBZ in rekening gebracht. Aangezien de directie reeds in 2013 besloten heeft om aan de BAVA voor te leggen om de voorwaardelijke verplichting voor de oprichtings- en emissiekosten om te zetten in nieuw uit te geven aandelen is deze verplichting dermate zeker geworden dat hiervoor in 2013 een last is verwerkt, hiervoor wordt verwezen naar de toelichting inzake "Gebeurtenissen na balansdatum".

Grondslagen voor segmentatie

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

Portfolio omloop factor

De portfolio omloop factor (POF), voorheen portfolio turnover rate, 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. Deze beleggingen vertonen een grote verwantschap met onroerend goed aangezien schepen ook registergoederen zijn en deze door de vennootschap voor een langere periode worden verhuurd. De toepasbaarheid van de POF is hierdoor beperkt. Vanuit informatief oogpunt wordt de POF hierna toegelicht.

De voorgeschreven formule voor de berekening van de POF luidt:

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

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 geweg van 0,5; de overige waarnemingen krijgen een geweg van 1,0.

Op basis van voornoemde berekening bedraagt de POF 13,1% (2012: -1,87%).

Toelichting op de geconsolideerde balans

1. Financial lease

De specificatie van de post financial lease in de balans is als volgt:

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Leasetermijnen binnen 1 jaar	2.090	2.090
Leasetermijnen na 1 jaar en binnen 5 jaar	522	2.612
Restwaarde na 1 jaar en binnen 5 jaar	11.800	11.800
Ongegarandeerde restwaarde na 1 jaar en binnen 5 jaar	925	1.850
	15.337	18.352
Onverdiende interestvergoeding	-1.141	-2.306
Leasevorderingen per 31 december	14.196	16.046
Langlopende leasevorderingen	13.029	15.026
Kortlopende leasevorderingen	1.167	1.020
Leasevorderingen per 31 december	14.196	16.046

Venere

Op 23 maart 2010 heeft NBZ, middels haar dochteronderneming Venere Scheepvaart B.V., de gastanker Venere gekocht voor een bedrag van USD 15,5 miljoen. Inclusief bijkomende kosten en onder aftrek van afsluitprovisie bedraagt de totale investering USD 15,594 miljoen. Het schip is voor een periode van 5 jaar verhuurd op time-charter basis. De huurprijs is voor deze gehele periode vastgesteld. Technisch onderhoud en de bemanning van het schip zijn onder een zogenaamd Shipmancontract gebracht tegen een vaste fee per dag voor de gehele huurperiode.

Aan het eind van de huurperiode (na 5 jaar) heeft de huurder het recht om het schip terug te kopen voor USD 13,65 miljoen (call-optie). Wordt hiervan geen gebruik gemaakt dan heeft NBZ het recht (niet de plicht) om het schip te verkopen aan de huurder voor USD 11,8 miljoen, in welk geval de huurder verplicht is het te kopen. Ook heeft NBZ bedongen dat zij, bij uitoefening van de call door de huurder, voor 40% van de marktwaarde boven de call-prijs gecompenseerd wordt.

Begin november zag de directie van NBZ, op basis van de aanhoudende economische omstandigheden in de scheepvaart, zich genoodzaakt om de te verwachten opbrengst aan het einde van de leasetermijn naar beneden bij te stellen, van USD 13,65 miljoen naar USD 12,725 miljoen. De realiseerbare waarde is volgens de "fair value less costs to sell"-methode vastgesteld. Zie ook de toelichting "Financiële risico's" inzake reële waarden. 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>× USD 1.000</i>	2013	2012
Vaste periodieke rendement	1.052	1.207
Afwaardering van de leasevordering	-842	-
	210	1.207

2. Beleggingen in leningen

De specificatie van de beleggingen in leningen is als volgt:

x USD 1.000							
	Einde looptijd lening	Oorspronke- lijk nominaal bedrag	Nominale rente over 2013	Nominaal bedrag per 31-12-2013	Disconterings- percentage	Reële waarde per 31-12-2013	Reële waarde per 31-12-2012
Langlopende beleggingen							
- Lening Chemstar Shipping Ltd.	nvt	3.000	12,00%	3.000	nvt	-	250
- Lening Merweplein B.V.	nvt	1.440	11,75%	1.440	nvt	-	899
- Lening Merwesingel B.V.	nvt	1.440	11,75%	1.440	nvt	-	899
- Lening Michelle	05-05-2016	3.100	15,00%	1.000	5,00%	1.074	1.160
- Lening Atagun	nvt	750	15,00%	-	nvt	-	-
- Lening werkkapitaal Atagun		855	15,00%	-	nvt	-	184
Kortlopende beleggingen							
- Lening Rayben Star	nvt	1.200	11,75%	-	nvt	-	100
Totaal beleggingen in leningen				6.880		1.074	3.492

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). In geval dat er geen disconteringspercentage is vermeld, is een andere waarderingsmethode toegepast waarop onderstaand nader wordt ingegaan.

Voor de reële waarde hiërarchie wordt verwezen naar de toelichting "Financiële risico's".

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

Star 1 (lening Chemstar Shipping Ltd)

De reder heeft haar meningsverschil met de Nord Deutsche Landesbank (eerste hypotheekhouder van het schip) ook in 2013 niet opgelost. Er zijn geen aanwijzingen dat deze status quo wordt doorbroken. De reder heeft in 2012 besloten de zes schepen, die onder deze financiering vallen, in Turkije op te leggen en er niet meer mee te varen. Met deze actie heeft de reder zich onttrokken aan een normale (west) Europese rechtsgang. In de loop van 2011 heeft NBZ de waardering van de lening, oorspronkelijk groot USD 3,0 miljoen, in drie stappen naar beneden bijgesteld tot een niveau van USD 539.000 per 31 december 2011. In juni 2012 is de reële waarde van de vordering naar beneden bijgesteld tot een niveau van USD 250.000. NBZ, als tweede hypotheekhouder, heeft in juni 2013 gemeend, op basis van de zich voortdurende situatie, waarin geen positieve beweging valt te bespeuren, de reële waarde van de vordering verder te moeten verlagen, eerst tot een bedrag van USD 50.000 in juni, daarna in december tot nihil. Deze waardering is de beste inschatting van de verwachte kasstromen die het management op dit moment van de situatie kan maken.

Merweplein (Sereno) / Merwesingel (Soave)

De reder heeft in 2013 niet aan zijn aflossingsverplichtingen jegens de eerste hypotheekhouder voldaan. De inschatting dat NBZ uiteindelijk haar vordering kan innen hangt van veel factoren af.

De onzekerheid met betrekking tot de inschatting van de (resterende) opbrengst van het schip welke resteert voor NBZ, na aflossing van de eerste hypotheekhouder, is drastisch toegenomen. Het moment dat NBZ, na aflossing van de eerste hypotheekhouder, opschuift naar de positie van eerste hypotheekhouder komt hierdoor steeds verder in de toekomst te liggen. Daarbij het onzekere resultaat van een nieuw af te sluiten charter in 2014, de toename in de kosten van het onderhoud en de naar verwachting beperkte mogelijkheden om uit de te generen cashflow de aflossingen aan de eerste hypotheekhouder te hervatten hebben NBZ in de positie gebracht deze vordering in 2013 geheel af te waarderen.

Michelle

De uitstaande vordering (eerste hypotheek) inzake *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. In 2013 zijn de kasstromen

en het risicoprofiel van de lening opnieuw geëvalueerd. De evaluatie heeft niet geleid tot een aanpassing van de verwachte kasstromen of de gehanteerde discontovoet.

Atagun

NBZ heeft de *Atagun* in 2012 laten arresteren. Het in Rotterdam opgelegde schip is op 7 mei 2013 op initiatief van de eerste hypotheekhouder Deutsche Bank per gerechtelijke verkoop verkocht. De vordering van NBZ, als tweede hypotheekhouder, is met deze verkoop geheel verloren gegaan. De kosten die NBZ gemaakt heeft bij het opleggen van het schip zijn vergoed.

Rayben Star

De uitstaande vordering op de Deutsche Bank ten bedrage van USD 100.000 is in februari ontvangen.

3. Latente belastingvorderingen en -verplichtingen

<i>x USD 1.000</i>	Latente belasting- vorderingen	Latente belasting- verplichtingen
Per 1 januari 2012	802	34
Compensabele verliezen	175	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in leningen	222	-18
Per 31 december 2012	1.199	16
Compensabele verliezen	-47	-
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in leningen	319	-9
Per 31 december 2013	1.471	7

De latente belastingvorderingen hebben betrekking op de in de toekomst met positieve fiscale resultaten met de Nederlandse Belastingdienst te verrekenen compensabele verliezen. Bij de waardering van deze compensabele verliezen is een tarief gehanteerd van 24,62%.

De volgende latente belastingposities zijn gesaldeerd omdat deze met dezelfde fiscale autoriteit zullen worden afgewikkeld en zijn als volgt te specificeren:

<i>x USD 1.000</i>	2013	2012
Latentie uit hoofde van verliescompensatie	1.662	1.709
Latentie uit hoofde van tijdelijke verschillen tussen fiscale en commerciële waardering Venere	-191	-510
Per 31 december	1.471	1.199

De volgende latente belastingposities zijn niet gesaldeerd omdat NBZ geen latente belastingvordering heeft die te verrekenen is:

<i>x USD 1.000</i>	2013	2012
Latentie uit hoofde van tijdelijke verschillen tussen fiscale en commerciële waardering Michelle	-7	-16
Per 31 december	-7	-16

De latente belastingvorderingen hebben betrekking op een bedrag van in totaal circa USD 1,7 miljoen aan met de Nederlandse Belastingdienst te verrekenen vennootschapsbelasting uit hoofde van verliezen die binnen de daarvoor geldende termijnen zouden kunnen worden gecompenseerd met belastingen over toekomstige fiscale winsten. Op basis van genoemde termijnen dient verrekening van de fiscaal compensabele verliezen uiterlijk plaats te vinden vóór de volgende data:

Uiterlijk verrekenbaar tot	Compensabel bedrag x USD miljoen	Latentie voor verlies- voorziening x USD miljoen
31 december 2015	0,9	0,22
31 december 2019	1,6	0,41
31 december 2020	2,6	0,65
31 december 2021	1,7	0,42
	6,8	1,70

Een bedrag van USD 378.000 aan tot en met 31 december 2023 met de Nederlandse Belastingdienst te verrekenen fiscaal compensabel verlies is niet gewaardeerd. De met de fiscale autoriteiten van Cyprus mogelijk te verrekenen fiscale verliezen zijn eveneens niet gewaardeerd, aangezien het niet waarschijnlijk is dat hiervoor voldoende fiscale winsten beschikbaar zullen zijn.

Een bedrag van circa USD 0,9 miljoen aan compensabele verliezen kan naar verwachting worden verrekend met het fiscaal resultaat op de bestaande investeringen. Hiermee kan het compensabele verlies dat tot en met 2015 verrekenbaar is aangevend worden. Voor een bedrag van circa USD 5,9 miljoen zal echter alleen verrekening kunnen plaatsvinden indien fiscaal resultaat wordt behaald op nieuwe, nog in de toekomst te verrichten, transacties/investeringen.

Op basis van de opgestelde prognoses van aan te trekken kapitaal en rendement op te verrichten investeringen is het waarschijnlijk dat binnen genoemde termijnen met deze nieuwe investeringen het bedrag van USD 5,9 miljoen aan fiscaal resultaat wordt behaald. Dit neemt niet weg dat met betrekking tot de toekomstige fiscale resultaten onzekerheden blijven bestaan. Deze kunnen ertoe leiden dat de verwachtingen niet uitkomen en de belastinglatentie niet of niet volledig kan worden gerealiseerd. Dit heeft geleid tot waardering van circa 80% van de nominale waarde van de voor de Nederlandse belastingheffing te compenseren fiscale resultaten.

Beschikbaarheid van kapitaal om nieuwe investeringen te kunnen doen is een zeer bepalende factor om voor aanwending van de latente belastingvorderingen voldoende fiscaal resultaat te behalen. In de afgelopen jaren is het aantrekken van kapitaal voor deze beheerder vrijwel onmogelijk gebleken. De beheerder constateert dat de markt voor zeescheepvaart en het rendement op investeringen in zeeschepen zeer cyclisch is en geruime tijd in neergang is geweest. Inmiddels zijn de verwachte tekenen van herstel zichtbaar. Dit is een perspectief dat het aantrekken van nieuw kapitaal naar verwachting mogelijk maakt.

Na balansdatum heeft NBZ een claimemissie uitgeschreven en is een samenwerkingsovereenkomst gesloten met een andere (vermogens)beheerder en emissiehuis (Annexum) waardoor de mogelijkheden om het voor investeringen benodigde kapitaal aan te trekken en vervolgens de fiscale verliezen te compenseren sterk zijn verbeterd. Hiervoor wordt verwezen naar de toelichting inzake "Gebeurtenissen na balansdatum". Annexum acht de in genoemde prognoses opgenomen bedragen aan aan te trekken kapitaal realistisch.

Analyse van de investeringsmogelijkheden waaronder voorliggende mogelijkheden, maakt duidelijk dat het mogelijk zal zijn beschikbare gelden voldoende rendabel te beleggen, teneinde de genoemde prognose te realiseren.

Met inachtneming van de hiervoor genoemde belangrijke onzekerheden verwacht de beheerder dat aanwending van de compensabele verliezen binnen de geldende termijnen zal plaatsvinden met uitzondering van de hierna genoemde compensabele verliezen die niet in de balans zijn opgenomen. Waardering van de compensabele verliezen ultimo 2013 heeft derhalve tegen het nominale tarief plaatsgevonden.

× USD 1.000	2013	2012
Latentie uit hoofde van verliescompensatie	378	-
Uiterste datum voor verliescompensatie	31 december 2023	-

Indien de genoemde belangrijke onzekerheden op enig moment in de tijd anders moeten worden ingeschat of zich in werkelijkheid anders manifesteren is bijstelling van de waardering van de latente belastingvorderingen nodig. In het meest ongunstige geval leidt dit tot volledige afwaardering van de vordering uit hoofde van de compensabele verliezen, zoals hiervoor zijn gespecificeerd.

4. Overige vorderingen

Het verloop van de post overige vorderingen kan als volgt worden weergegeven:

× USD 1.000	2013	2012
Te vorderen interest leningen	1.213	898
Vorderingen op verbonden partijen	8	14
Te vorderen BTW	25	28
Overige vorderingen	-	3
Vooruitbetalingen	5	30
Per 31 december	1.251	973
 Voorziening dubieuze vorderingen	 -1.213	 -885
Per 31 december	38	88

Vervallen vorderingen

De te vorderen interest van leningen en voorziening hierop zijn als volgt te specificeren:

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Niet vervallen vorderingen	28	41
Vervallen vorderingen:		
Tussen 31 en 90 dagen	56	56
Tussen 91 dagen en een jaar	256	253
Meer dan een jaar	873	548
Per 31 december	1.213	898
Voorziening dubieuze vorderingen	-1.213	-885
Per 31 december	-	13

Voorziening dubieuze vorderingen

Het verloop van de voorziening is als volgt:

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Per 1 januari	885	-
Afwikkeling met debiteur	-13	-
Toename voorziening	341	885
Per 31 december	1.213	885

De voorziening is op de volgende wijze te verdelen naar ouderdom van de vorderingen:

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Tussen 31 en 90 dagen	84	84
Tussen 91 dagen en een jaar	256	253
Meer dan een jaar	873	548
Per 31 december	1.213	885

De toevoeging aan de voorziening betreft de in het boekjaar in rekening gebrachte interest *Mervesingel/Merveplein*.

5. Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van NBZ.

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Rekening-courant banken (USD)	788	751
Rekening-courant banken (EUR)	177	42
Per 31 december	965	793

6. Groepsvermogen

In het boekjaar is geen dividend uitgekeerd (2012: USD 0,70 dividend per aandeel, deels in stockdividend). 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 kapitaal-eisen van toezichthouders of vergelijkbare instanties, anders dan voor specifieke financieringen (zie toelichting "Rentedragende schulden").

7. Rentedragende en overige schulden

Bankier

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Lening DVB	6.813	7.702
Af: opgenomen onder kortlopende schulden	-940	-940
Per 31 december	5.873	6.762

Ter financiering van de investering in het Venere heeft Venere Scheepvaart B.V. in 2010 een lening verkregen van DVB bank Bergen, Noorwegen oorspronkelijk groot USD 10,4 miljoen. Aflossing vindt plaats in vijf jaar door middel van kwartaalaflossingen van USD 0,235 miljoen elk en een slottermijn van USD 5,7 miljoen. De rente bedraagt Libor plus een marge van 3,75%. Een mogelijke verandering in het Libor-tarief zal worden verrekend in de huur met de huurder. De rentevergoeding over het boekjaar is 4,21% (voorgaand jaar 5,18%).

Als afgegeven zekerheid geldt een scheepshypothek op het Venere met bijbehorende gebruikelijke verpanding van inkomsten en verzekeringen. De daarbij overeengekomen voorwaarden bevatten tevens gedetailleerde condities waaraan door NBZ / Venere Scheepvaart B.V. moet worden voldaan.

NBZ heeft als moedermaatschappij van Venere Scheepvaart B.V. aan de DVB het in stand houden van het eigen vermogen gegarandeerd van Venere Scheepvaart B.V. tot een bedrag van maximaal USD 3,0 miljoen.

Per balansdatum voldoet NBZ aan de convenanten van de DVB bank financiering, de voorwaarden hiervan zijn:

- Marktwaaarde Venere is minimaal 120% van de lening Venere;
- Venere Scheepvaart B.V. heeft minimaal USD 0,1 miljoen aan liquide middelen;
- NBZ N.V. heeft minimaal USD 10 miljoen investeringswaarde;
- NBZ N.V. heeft minimaal USD 0,75 miljoen aan liquide middelen.

Rentedragende en overige schulden

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Ithaca Holding B.V.	3.000	3.000
Krediet Venere	1.125	1.250
	4.125	4.250
Af: opgenomen onder kortlopende schulden	-125	-125
Per 31 december	4.000	4.125

USD Facilities agreement

Ithaca Holding B.V. heeft NBZ een USD Facilities Agreement verstrekt. Per 31 december 2013 bedraagt deze verplichting USD 3,0 miljoen. Aflossing zal plaatsvinden uit nieuw opgehaald kapitaal, of uit vrijgekomen middelen uit beleggingen, nieuwe verkregen leningen, rendementen van beleggingen en/of overige opbrengsten. Het rentepercentage voor deze lening is 7%.

Venere

Bij de aanschaf van het 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 0,5 miljoen afgelost. Het resterende bedrag wordt in vier gelijke jaarlijkse termijnen afgelost, de eerste aflossing twaalf maanden na oplevering van het 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.

8. Overige kortlopende schulden

De kortlopende schulden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
NBZ-Management B.V. - emissiekosten	1.536	-
NBZ-Management B.V.	24	44
Ithaca Holding B.V.	18	275
Loonheffing	3	4
Vooruitgefactureerde leasetermijnen	11	66
Interest bankier	7	8
Overige	61	160
Per 31 december	1.660	557

De verplichting aan NBZ-management B.V. inzake de oprichtings- en emissiekosten is vanaf 2013 verantwoord in de balans doordat duidelijk is geworden dat NBZ deze verplichting zal moeten worden voldoen aan NBZ-Management B.V. Voor een nadere uiteenzetting wordt verwezen naar de toelichting inzake "Gebeurtenissen na balansdatum". NBZ vergoedt geen interest over deze schuld.

9. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Fiscale eenheid

De vennootschap maakt, gezamenlijk met haar dochterondernemingen Venere Scheepvaart B.V. en R. Star Management B.V. deel uit van een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. Iedere vennootschap in de fiscale eenheid is aansprakelijk voor de vennootschapsbelastingverplichtingen.

Garantie DVB bank

NBZ heeft 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.

Bankconvenanten DVB bank

Deze zijn nader toegelicht onder toelichting "Rentedragende schulden".

Financial lease

De rechten en verplichtingen die samenhangen met de financial lease zijn nader toegelicht onder toelichting "Financial lease".

Conversie schuld in aandelen NBZ

De voorwaardelijke schuld uit hoofde van oprichtings- en emissiekosten bedraagt ultimo 2013 EUR 1.172.523 (tegen de USD-koers 31 december 2013: USD 1.614.564). Na afsluiting van dit jaar is door de BAVA een voorstel goedgekeurd om deze schuld (onder aftrek van 5% korting van de beheerder aan NBZ, tegen de USD- koers per 28 februari 2014: USD 1.536.398) om te zetten in nieuw uit te geven 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 resteren.

10. 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 hierna 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. redertijen) 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 kosten- overschrijdingen 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 toelichting "Financial lease" en toelichting "Beleggingen in leningen".

Het maximale kredietrisico van de beleggingen is als volgt te specificeren:

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Financial lease	14.196	16.046
Beleggingen in leningen	1.074	3.492
Overige vorderingen en liquide middelen	1.003	881
Per 31 december	<u>16.273</u>	<u>20.419</u>

NBZ streeft ernaar om haar beleggingen over verschillende partijen te spreiden om haar kredietrisico te beperken. De vordering uit de financial lease vertegenwoordigt een vordering op één wederpartij en is voor het gedeelte dat deze is gefinancierd met vreemd vermogen, gefinancierd overeenkomstig de richtlijnen van het geldende beleggingsbeleid.

De overige vorderingen en liquide middelen bestaan voor USD 965.000 aan banktegoeden, gehouden bij ING Bank. De ING-bank heeft een rating van A2 (Moody's 24 januari 2014).

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 vooral betalingsverplichtingen uit hoofde van financieringsverplichtingen en in beperkte mate voor operationele kosten. De betalingsverplichtingen van financieringen worden voldaan uit de ontvangen kasstromen van de beleggingen waar deze betrekking op hebben. Hieronder zijn de toekomstige uitgaande (contractuele) kasstromen weergegeven, de kasstromen bevatten aflossingen en rentebetalingen.

<i>× USD 1.000</i>	2014	2015	2016	Totaal
2013				
Bankier	1.228	6.002	-	7.230
Rentedragende en overige schulden	340	4.071	-	4.411
Overige kortlopende schulden	127	-	-	127
Totaal	<u>1.695</u>	<u>10.073</u>	<u>-</u>	<u>11.768</u>

<i>× USD 1.000</i>	2013	2014	2015	Totaal
2012				
Bankier	1.262	1.228	6.002	8.492
Rentedragende en overige schulden	1.128	1.271	2.071	4.470
Overige kortlopende schulden	557	-	-	557
Totaal	<u>2.947</u>	<u>2.499</u>	<u>8.073</u>	<u>13.519</u>

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. 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.

De financial lease en de financiering hiervoor zijn beide gebaseerd op variabele rente (LIBOR) waardoor hiervoor weinig gevoeligheid voor rentewijzigingen bestaan. Voor de andere beleggingen leidt één procent rentestijging tot een waardedaling van de beleggingen van USD 0,1 miljoen (2012: USD 0,1 miljoen). Een rentedaling van één procent leidt tot een waardestijging van de beleggingen in leningen van USD 0,1 miljoen (2012: USD 0,1 miljoen).

Prijrisico

Prijrisico 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 de restwaarde van haar financial lease.

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

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

x USD 1.000						
	Boek- waarde	Reële waarde	2013 Reële waarde Hierarchie	Boek- waarde	Reële waarde	2012* Reële waarde Hierarchie
Activa						
Financial lease vordering	14.196	13.894	3	16.046	15.509	3
Beleggingen	1.074	1.074	3	3.492	3.492	3
Passiva						
Rentedragende en overige schulden	10.938	10.632	3	11.952	12.146	3

*) de cijfers van voorgaand boekjaar zijn aangepast aan de vereisten van IFRS 13 en tevens is het kortlopende deel van de leningen in de berekening opgenomen.

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 waarderingssystemen waarin één of meer significante inputfactoren zijn gebaseerd op interne gegevens.

NBZ waardeert beleggingen in leningen tegen reële waarde. De financial lease wordt tegen een constant rendement gewaardeerd en de bankier en overige leningen worden tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerd.

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

11. Gebeurtenissen na balansdatum

Bijzondere Aandeelhoudersvergadering

Op 20 februari 2014 heeft een Bijzondere Vergadering van Aandeelhouders plaatsgevonden waarin de aandeelhouders hebben gestemd over de samenwerking van NBZ, NBZ-Management B.V. en Annexum Beheer B.V. (een externe vermogensbeheerder), een claimmissie en de omwisseling van een schuld in aandelen. Het voorstel werd unaniem aangenomen.

Samenwerking met Annexum

Per 1 januari 2015 zal Annexum Beheer B.V. het beheer van NBZ overnemen van NBZ-Management, waarbij 2014 een proefjaar zal zijn; binnen dat jaar kunnen beide partijen eventueel de samenwerking beëindigen. NBZ en Annexum gaan deze samenwerking aan om hun krachten te bundelen op het gebied van beleggen in schepen en schaalgroottes om beleggers te faciliteren (waaronder de steeds zwaardere compliance lasten) en nieuw kapitaal van de kapitaalmarkt op te halen. Annexum zal de compliance-taken op zich nemen, een in toenemende mate complexe en veeleisende activiteit.

Claimemissie

Van 24 februari 2014 tot 21 maart 2014 is een claimemissie gehouden waarmee beoogd werd met de uitgifte van 56.175 stukken tegen EUR 9,50 in totaal EUR 533.663 op te halen. De claimemissie heeft als doel de instroom van nieuw kapitaal op gang te brengen waarmee een nieuwe investering kan worden gedaan. De emissie was op 21 maart 2014 voor twee derde voltekend, de overblijvende stukken zullen aan derden aangeboden worden. De opgehaalde gelden zullen gebruikt worden, tezamen met reeds aanwezige gelden, om een nieuwe scheepsfinanciering te verstrekken. NBZ en Annexum streven ernaar om in het tweede halfjaar van 2014 een emissie uit te schrijven.

Oprichtings- en emissiekosten

Op de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 20 februari 2014 is ingestemd met het voorstel de voorwaardelijke schuld aan NBZ-Management uit hoofde van door deze gemaakte oprichtings- en emissiekosten ten bedrage van EUR 1.113.897 (95% van EUR 1.172.523) in 2014 middels een conversie om te zetten in nieuw uit te geven aandelen NBZ. Aangezien de directie reeds in 2013 besloten had om dit voor te leggen aan de aandeelhouders is de verplichting in de jaarrekening 2013 opgenomen en verwerkt in het resultaat en onder de kortlopende schulden. De conversie in nieuw uit te geven aandelen heeft plaatsgevonden.

Toelichting op de geconsolideerde winst-en verliesrekening

12. Interestlasten

Hieronder zijn de interestlasten van de verkregen lening van Ithaca Holding B.V. (2012: NBZ-Management) verantwoord.

13. 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.

14. 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 door participanten niet in rekening gebracht. Op grond van de bepalingen in het Prospectus kan deze in 2012 en in 2013 niet geïnde bijdrage met toekomstige dividendbetalingen worden verrekend.

15. Oprichtings- en emissiekosten

De oprichtings- en emissiekosten zijn de kosten die in het boekjaar ten laste van het resultaat worden gebracht en in het verleden door NBZ-Management zijn voldaan voor NBZ. Zie hiervoor de toelichting "Gebeurtenissen na balansdatum".

16. Marketing- en advieskosten

Marketing- en advieskosten komen vanaf 16 mei 2012 voor rekening van NBZ.

17. Overige bedrijfskosten

De specificatie van overige bedrijfskosten is:

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Accountantskosten	60	73
Commissarissenbeloningen	49	48
Kosten Autoriteit Financiële Markten	14	14
Kosten notering AEX	13	39
Overige kosten	2	1
	138	175

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 voor NBZ over het boekjaar 2013 wordt sterk beïnvloed door de door NBZ-Management in rekening te brengen oprichtings- en emissiekosten (zie: "Gebeurtenissen na balansdatum"). De LKF over het boekjaar bedraagt 24,78% (2012: 5,24%). De (fictieve) LKF voor NBZ over het boekjaar 2013, exclusief het incidentele effect van de oprichtings- en emissiekosten, bedraagt 5,88% (2012: 5,24%).

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 2012, 31 maart 2013, 30 juni 2013, 30 september 2013 en 31 december 2013 gewogen in de verhouding 0,5: 1: 1: 1: 0,5. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over het boekjaar 2013 bedraagt USD 8.126.300 (2012: USD 10.422.971).

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>× USD 1.000</i>	Werkelijke kosten 2013	Geraamde kosten 2013*
Beheervergoeding	241	297
Toezichtskosten	14	15
Vergoeding raad van commissarissen	49	48
Accountantskosten	60	59
Kosten notering AEX	13	-
Kosten gemaakt in "feederfondsen"	11	40
Oprichtings- en emissiekosten	1.536	-
Marketing- en advieskosten	88	-
Overige kosten	2	7
	2.014	466
Financieringskosten beleggingen	324	422

* De geraamde kosten zijn afkomstig uit het Prospectus 2011.

18. Vennootschapsbelasting

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

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Vennootschapsbelasting op basis van nominaal tarief	-37	261
Dotatie aan of onttrekking van belastinglatenties	327	245
	290	506

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

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Resultaat voor belastingen	-4.330	-3.592
Nederlands belastingtarief	24,62%	24,62%
Belastinglast (bate)	-1.066	-884
Lager Cypriotisch belasting tarief	398	378
Niet in de balans opgenomen latente belastingvorderingen	378	-
Vennootschapsbelasting (bate)	-290	-506
Effectieve belastingdruk NBZ	6,7%	14,1%

De lagere effectieve belastingdruk van 6,7% wordt veroorzaakt door het lagere tarief voor de beleggingen in Cyprus en het

niet opnemen van een latente belastingvordering voor verliezen in 2013 in Nederland en Cyprus (2012: 14,1% veroorzaakt door een lager belastingtarief in Cyprus en het niet opnemen van latente belastingvorderingen in Cyprus).

19. Resultaat per aandeel

In 2013 bedraagt het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen 337.051 (2012: 338.086), dit betreft 294.202 aandelen A (2012: 288.000) en 42.849 aandelen B (2012: 50.086). NBZ heeft geen vermogensinstrumenten uitstaan waardoor de winst per aandeel kan verwateren. Tevens zijn in 2013 geen aandelen uitgegeven waardoor de winst verwaterd zou kunnen zijn.

20. Kapitaalrisicomanagement

NBZ beheert haar kapitaal teneinde een optimaal rendement op haar belegd vermogen te behalen.

De kapitaalstructuur per 31 december is weergegeven in onderstaande tabel:

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Groepsvermogen	5.136	9.167
Bankier (lang- en kortlopend)	6.813	7.702
Andere rentedragende schulden (lang- en kortlopend)	4.125	4.250
Totaal kapitaal	16.074	21.119

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 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

× USD 1.000		2013	2012
Activa			
Beleggingen	(22)	9.063	11.632
Vorderingen			
Overige vorderingen	(23)	2.635	3.020
Overige activa			
Liquide middelen	(24)	664	420
		12.362	15.072
Passiva			
Eigen vermogen	(25)		
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal		594	588
Agioreserve algemeen		8.938	8.955
Agioreserve aandelen A		4.047	3.853
Valuta translatie reserve		17	8
Overige reserve		-8.460	-4.237
		5.136	9.167
Langlopende schulden	(26)	3.000	3.000
Kortlopende schulden	(27)	4.226	2.905
		12.362	15.072

Enkelvoudige winst- en verliesrekening

× USD 1.000		2013	2012
Vennootschappelijk resultaat na belastingen		-2.254	-1.525
Resultaat deelnemingen		-1.786	-1.561
Resultaat boekjaar		-4.040	-3.086

De toelichtingen op pagina 35 tot en met 38 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

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.

22. Beleggingen

× USD 1.000	Deelnemingen	Leningen	Totaal
Per 1 januari 2012	13.584	1.790	15.374
Af: ontvangen dividend	-750	-	-750
Bij: storting werkkapitaal deelnemingen	-	521	521
Af: waardeveranderingen leningen	-	-1.961	-1.961
Bij: mutatie valuta translatiereserve	9	-	9
Af: resultaat deelnemingen	-1.561	-	-1.561
Per 31 december 2012	11.282	350	11.632
Af: ontvangen dividend	-450	-	-450
Af: afwikkeling vordering	-	-100	-100
Af: waardeveranderingen leningen	-	-250	-250
Bij: mutatie valuta translatiereserve	17	-	17
Af: resultaat deelnemingen	-1.786	-	-1.786
Per 31 december 2013	9.063	-	9.063

23. Overige vorderingen

× USD 1.000	2013	2012
Latente belastingvorderingen	1.463	1.519
Venere Scheepvaart B.V.	336	492
NBZ CO-MAN COMP. 1 B.V.	798	878
B.V. NBZ-Aandelen B1	1	2
B.V. NBZ-Aandelen B2	-	1
B.V. NBZ-Aandelen B3	-	1
B.V. NBZ-Aandelen B4	1	1
B.V. NBZ-Aandelen B5	-	1
NBZ Cyprus ltd.	4	-
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	6	8
Te vorderen interest leningen	-	271
Te vorderen vennootschapsbelasting	-	87
Te vorderen BTW	25	28
Overige vorderingen	1	2
	2.635	3.291
Voorziening dubieuze vorderingen	-	-271
Per 31 december	2.635	3.020

24. Liquide middelen

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Rekening-courant banken (USD)	492	401
Rekening-courant banken (EUR)	172	19
Per 31 december	664	420

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

25. Eigen vermogen

Aandelenkapitaal

Per 31 december 2013 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 valutaverschillen	Overige reserve	Totaal
	<i>aantal</i>	<i>aantal</i>	<i>× USD 1.000</i>	<i>× USD 1.000</i>	<i>× USD 1.000</i>	<i>× USD 1.000</i>	<i>× USD 1.000</i>	<i>× USD 1.000</i>	<i>× USD 1.000</i>
Per 1 januari 2012	292.478	53.800	700	9.447	3.781	0	-1	-1.106	12.821
Bij: Uitgegeven aandelen	9.757	-	-	38	127	-	-	-45	120
Af: Ingetrokken aandelen	-10.798	-9.619	-134	-272	-153	-	-	-	-559
Koerswijziging aandelenkapitaal	-	-	20	-101	82	-	-	-	1
Stockdividend	1.265	168	2	34	16	-	-	-	52
Dividenduitkering uit agio	-	-	-	-191	-	-	-	-	-191
Herwaardering beleggingen in leningen	-	-	-	-	-	-3.038	-	3.038	-
Reclassificatie herwaarderings-reserve	-	-	-	-	-	3.038	-	-3.038	-
Reserve translatieverschillen	-	-	-	-	-	-	9	-	9
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-3.086	-3.086
Per 31 december 2012	292.702	44.349	588	8.955	3.853	0	8	-4.237	9.167
Omwisseling in boekjaar	1.500	-1.500	-21	-17	19	-	-	19	-
Koerswijziging aandelenkapitaal	-	-	27	-	175	-	-	-202	-
Herwaardering beleggingen in leningen	-	-	-	-	-	-2.134	-	-	-2.134
Reclassificatie herwaarderings-reserve	-	-	-	-	-	2.134	-	-	2.134
Reserve translatieverschillen	-	-	-	-	-	-	9	-	9
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-4.040	-4.040
Per 31 december 2013	294.202	42.849	594	8.938	4.047	0	17	-8.460	5.136

Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

Het verloop van de intrinsieke waarde over de afgelopen drie jaren (ex art. 122.1c Bgfo) is, indien voor alle jaren de aandelensplitsing wordt aangehouden, als volgt:

(x USD 1.000)	31-dec-13	31-dec-12	31-dec-11
Eigen vermogen	5.135.267	9.167.158	12.821.010
Intrinsieke waarde per participatie	15,24	27,20	37,03
Aantal participaties	337.051	337.051	346.278

26. Langlopende schulden

Het verloop van de post langlopende schulden is als volgt:

x USD 1.000	2013	2012
Per 1 januari	3.000	3.000
Bij/Af: Mutaties	-	-
Per 31 december	3.000	3.000

USD Facilities Agreement

Ithaca Holding B.V. heeft een USD Facilities Agreement aan NBZ verstrekt. Per 31 december 2013 bedraagt deze verplichting USD 3,0 miljoen. Aflossing zal plaatsvinden uit nieuw opgehaald kapitaal, of uit vrijgekomen middelen uit beleggingen, nieuwe verkregen leningen, rendementen van beleggingen en/of overige opbrengsten. Het rentepercentage voor deze lening is 7%.

27. Kortlopende schulden

x USD 1.000	2013	2012
Ithaca Holding B.V.	18	275
NBZ-Management B.V.	24	44
NBZ-Management B.V. -emissiekosten	1.536	-
R. Star Management B.V.	66	66
NBZ-Cyprus Ltd.	2.550	2.476
Loonheffing	3	4
Overige	29	40
Per 31 December	4.226	2.905

De verplichting aan NBZ-Management B.V. inzake de oprichtings- en emissiekosten is vanaf 2013 verantwoord in de balans doordat duidelijk is geworden dat NBZ deze verplichting zal moeten voldoen aan NBZ-Management. Voor een nadere uiteenzetting wordt verwezen naar de toelichting inzake "Gebeurtenissen na balansdatum". NBZ vergoedt geen interest over deze schuld.

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.

28. 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.

Toelichting op de enkelvoudige winst- en verliesrekening

29. Personeel

In het verslagjaar 2013 had NBZ, evenals in 2012, geen personeel in dienst. De werkzaamheden zijn uitgevoerd door de beheerder NBZ-Management.

30. Accountantskosten

De honoraria die in 2013 ten laste van het resultaat van NBZ en haar dochtermaatschappijen zijn gebracht voor accountantskosten door de externe accountant Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V., zoals gedefinieerd in artikel 1.1 van de 'Wet toezicht accountantsorganisaties' (Wta).

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Controle van de jaarrekening	60	73
Totaal	60	73

31. Directie- en commissarissenbeloningen

Beloning directie

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

Beloning commissarissen

<i>× USD 1</i>	2013	2012
F. van Riet	18.395	18.395
Mr. B. de Vries	14.200	14.200
Prof. dr. J. Koelewijn	14.200	14.200
	46.795	46.795
Sociale lasten	1.467	425
Reiskosten	1.004	1.338
	49.266	48.558

Er zijn geen leningen, voorschotten, garanties of opties verstrekt aan de 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 2013 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 0,59% van de uitstaande aandelen NBZ. De directie over NBZ-Management wordt gevoerd door Ithaca Holding B.V. en Maritime Investments and Recovery 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.

Rhoon, 14 april 2014

Beheerder (NBZ-Management B.V.)
mr. H.D. Tjeenk Willink (Ithaca Holding B.V.)
mr. P.J. Jacobs (Maritime Investments and Recovery B.V.)

Raad van commissarissen
F.W. van Riet
prof. dr. J. Koelewijn
mr. B. de Vries

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 overige winst wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders.

Verwerking bestemming resultaat

Het bestuur heeft, onder goedkeuring van de raad van commissarissen, bepaald het verlies over het boekjaar 2013 ten bedrage van USD 4.040.000 in mindering te brengen op 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 Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2013 van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. te Rotterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2013, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, mutatieoverzicht eigen vermogen en kasstroomoverzicht over 2013 en de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2013 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2013 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht, alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht. De directie is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de directie van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de geconsolideerde 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. per 31 december 2013 en van het resultaat en de kasstromen over 2013 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie, met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

Oordeel betreffende de enkelvoudige jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. per 31 december 2013 en van het resultaat over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

Paragraaf ter benadrukking van aangelegenheden

Wij vestigen de aandacht op punt 3 in de toelichting van de jaarrekening, waarin een uiteenzetting is opgenomen van de relevante overwegingen met betrekking tot de waardering van de latente belastingvordering. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 14 april 2014

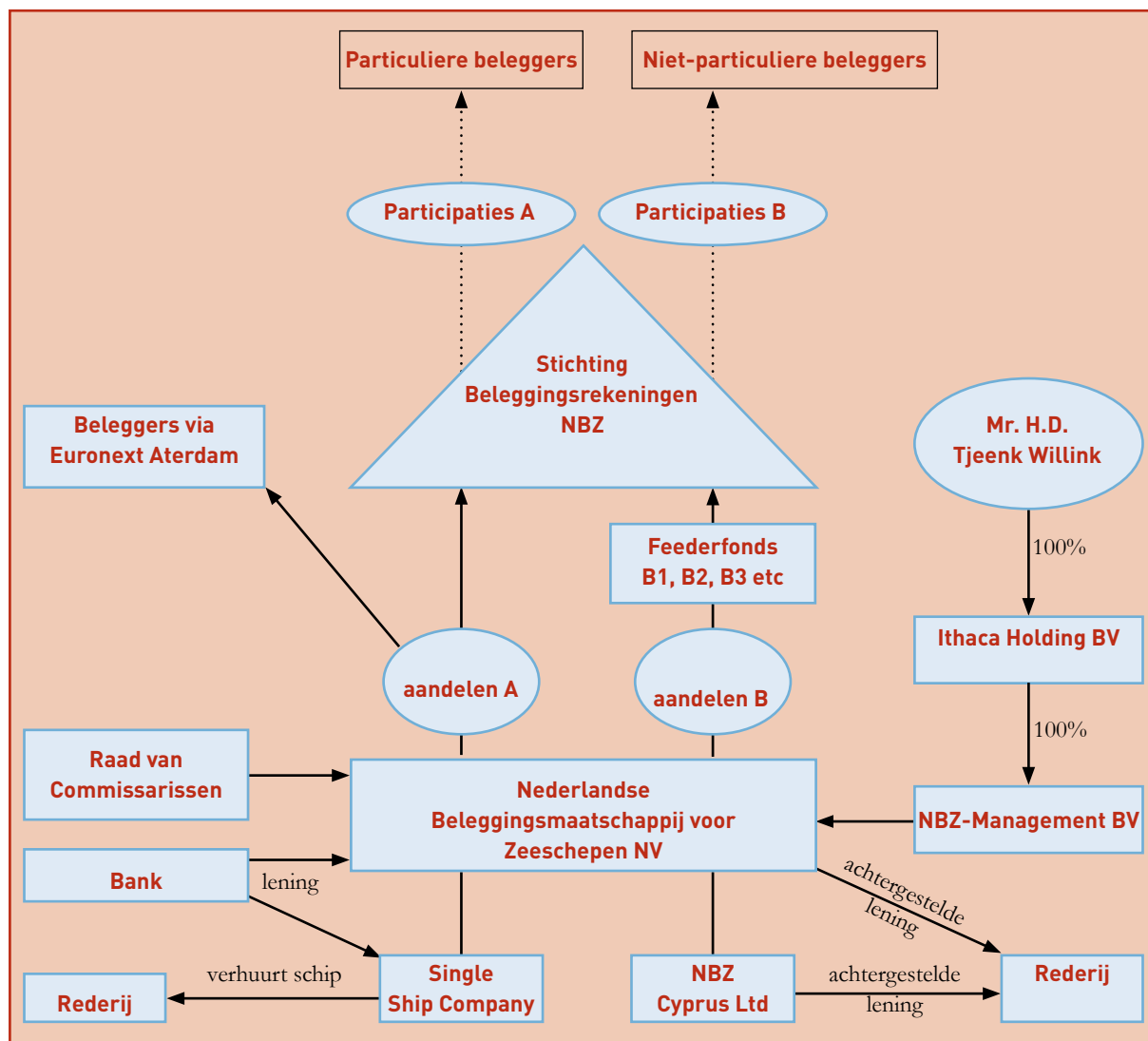
MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

w.g. drs. C.A. Harteveld RA

Bijlage 1: Resultaten per schip

<i>× USD 1.000</i>	2013	2012
Exploitatie NBZ Cyprus		
Resultaat voor belastingen Merwesingel/Merweplein	-1.803	-1.720
Resultaat voor belastingen Michelle	61	72
Overheadkosten NBZ Cyprus	-14	-20
Vennootschapsbelasting	19	18
Totaal resultaat na belastingen NBZ Cyprus	-1.737	-1.650
 Exploitatie Nederlandse NBZ-vennootschappen		
Resultaat voor belastingen Venere	-107	794
Resultaat voor belastingen Star 1	-250	-304
Resultaat voor belastingen Atagun	-4	-1.658
Interest leningen/rekening-courant NBZ-Management	-	-211
Interest leningen/rekening-courant Ithaca Holding B.V.	-210	-
Management fee NBZ-Management	-241	-260
Valutaresultaat	18	5
Operationele kosten	-7	-3
Emissiekosten doorberekend NBZ-Management	-1.536	-
Marketing- en advieskosten	-88	-91
Overheadkosten NBZ N.V.	-149	-196
Vennootschapsbelasting NBZ N.V. latent	271	488
Totaal resultaat Nederlandse NBZ-vennootschappen	-2.303	-1.436
 Totaal resultaat geconsolideerd na belasting	 -4.040	 -3.086

Bijlage 2: Juridische structuur NBZ





Spui 18
3161 ED RHOON
telefoon: 0180 – 555444
telefax: 0180 – 555471
e-mail: office@nbzfonds.nl
website: www.nbzfonds.nl