

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV

Jaarverslag 2019

Strawinskylaan 485
1077XX Amsterdam
telefoon: 020-572 01 01
telefax: 020-572 01 02
e-mail: office@nbzfonds.nl
website: www.nbzfonds.nl

Inhoud

Preadvies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders 3

Verslag van de beheerder 8

Corporate Governance verslag 18

Bezoldigingsverslag 28

Beheersen van risico's 30

JAARREKENING 2019 32

Geconsolideerde balans per 31 december (voor resultaatbestemming) 32

Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat 33

Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen 34

Geconsolideerd kasstroomoverzicht 35

Toelichting algemeen 36

Grondslagen voor consolidatie 36

Grondslagen voor waardering van activa en verplichtingen en bepaling van het resultaat 38

Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en verplichtingen in de geconsolideerde balans 40

Grondslagen voor de geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat. 43

Grondslagen voor het geconsolideerd kasstroomoverzicht 44

Verbonden partijen 44

Grondslagen voor segmentatie 46

Portefeuille omloop factor (voorheen portfolio turnover rate) 46

Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening 47

ENKELVOUDIGE JAARREKENING 67

Enkelvoudige balans per 31 december (voor resultaatbestemming) 67

Enkelvoudige winst- en verliesrekening 68

Toelichting algemeen 69

Grondslagen voor waardering van activa en passiva en bepaling van het resultaat 69

Toelichting op de enkelvoudige balans en winst- en verliesrekening 70

OVERIGE GEGEVENS 75

Bestemming resultaat 75

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 76

Bijlage 1: Resultaten per schip 82

Bijlage 2: Structuur NBZ (2019) 83

Preadvies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De raad van commissarissen bestond gedurende het verslagjaar 2019 uit twee leden, te weten Mr. B. de Vries (voorzitter) en prof. dr. J. Koelewijn. De voorzitter van de raad van commissarissen voert op maandelijkse basis informeel overleg met de beheerder. De voltallige raad van commissarissen heeft in de verslagperiode acht keer in aanwezigheid van de beheerder vergaderd.

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

In 2019 is de raad actief betrokken geweest bij de strategie van het fonds. Na de door aandeelhouders in 2016 goedgekeurde “vriesperiode” waarin de kosten en activiteiten zijn geminimaliseerd is op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) en op de Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) van respectievelijk 23 mei 2019 en 15 oktober 2019 de lange termijnstrategie van NBZ aan de orde geweest. Hoewel we de “vriesperiode” nu achter ons gelaten hebben, blijft de focus op kostenbeperking onveranderd. Om een efficiëntere bedrijfsvoering mogelijk te maken waarbij de relatieve kosten omlaag worden gebracht en om de slagkracht van NBZ te kunnen vergroten is er gekozen voor een groeistrategie en het voornemen is hierbij uitgesproken om gedurende de periode 2019-2022 meerdere emissies te doen tot een totaalbedrag van ca. Euro 10 miljoen. Voornoemd groeiproces zal regelmatig door de raad tussentijds geëvalueerd worden. Een evaluatie van dit groeiproces zal plaatshebben op de AVA van 2022.

In december 2019 werd er een aanvang gemaakt met de eerste emissie. Deze emissie is opgeknipt in opvolgende aanbiedingsperiodes. Een kort deel (december 2019) om de vooraf overeengekomen transactie met Perseverende Bulk Carriers B.V. (PBC) te kunnen effectueren, op te volgen door een langere termijn teneinde zittende beleggers, nieuwe beleggers en andere strategische gegadigden de kans te geven om in NBZ te participeren. De tweede aanbiedingsperiode van de emissie is na afronding van het verslagjaar geopend op woensdag 22 januari 2020 en afgesloten op 31 maart 2020.

Gedurende de eerste aanbiedingsperiode die liep van 2 t/m 6 december 2019 werden er 177.629 nieuwe aandelen geplaatst, waarvan 171.429 bij PBC. De verplichting tot storting op deze aandelen heeft PBC gedaan door middel van de levering aan NBZ van 18 van de 20 door haar gehouden aandelen in Super Greenship B.V. ten bedrage van Euro 900.002,25. De overige 2 aandelen in PBC heeft NBZ tegen contanten gekocht voor een bedrag van Euro 100.002,00. Gedurende de tweede emissie periode zijn er 172.447 nieuwe aandelen NBZ geplaatst.

De doelstelling van NBZ is langjarig te beleggen in zeeschepen en om regelmatig dividend uit te keren. Met ingang van 2020 zal er tweemaal per jaar dividend uitgekeerd worden. In beginsel in aandelen, echter de aandeelhouders kunnen ook aangeven dit dividend contant te willen ontvangen.

De raad blijft met volle aandacht betrokken bij het naar beneden brengen van de fondskosten. In 2019 is een begin gemaakt met het vereenvoudigen van de juridische structuur. Dit proces zal worden

voortgezet in 2020. Hiervoor zal een statutenwijziging nodig zijn, welke aan de orde zal komen op de AVA in 2020. Voor 2020 zijn de administratieve kosten omlaag gebracht door van administratiekantoor te veranderen. Voorts is NBZ Cyprus geliquideerd en zijn enkele stille entiteiten opgeruimd.

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

De raad van commissarissen heeft intensief met de beheerder de actuele marktsituatie, alsmede de actuele waarde van de individuele beleggingen ultimo ieder kwartaal en in het bijzonder per 30 juni en 31 december 2019, besproken. Uitgebreid is steeds stilgestaan bij de waardering van de investeringen in de Noorse markt en daarnaast bij de stand van zaken ten aanzien van de vorderingen inzake MS Michelle en MS Svetlana. Bij de bespreking van de actuele marktsituatie en de individuele beleggingen komt ook steeds de strategie aan de orde voor wat betreft de aan- en verkoop van beleggingen. De situatie van de aan- en verkoopmarkt in de Noorwegen is daarbij een belangrijk thema. Beïnvloedingsfactoren van deze laatstgenoemde markt zijn o.a. de diverse segmenten van de scheepvaartmarkt en daarnaast de ontwikkeling van de financiële markten.

Gedurende het jaar 2019 werden er 3 belangen aangekocht van respectievelijk 7% in RF Tankers AS, 18% in BrasGas IS en 5,56% in Super Greenship B.V. RF Tankers AS is eigenaar van 2 chemicaliën tankers, BrasGas IS is eigenaar van een LPG tanker en Super Greenship B.V. heeft 4 multipurpose droge ladingschepen in eigendom. Daarnaast werden de twee containerschepen van Thor Dahl Container DIS (waarin NBZ een belang had van 3%) verkocht aan Thor Dahl Shipping AS. Hiervoor werden de aandeelhouders van Thor Dahl Container DIS betaald in aandelen Thor Dahl Shipping AS. NBZ kreeg zodoende een belang van 3,52% in Thor Dahl Shipping AS.

NBZ heeft gedurende het jaar 2019 afscheid genomen van de participaties in Australia Gas IS, Lesley Product DIS en Dyvi Cable DIS. Op deze investeringen werden vanaf de aankoop bruto rendementen van respectievelijk ca. 22%, 11% en 15% gerealiseerd.

Bovengenoemde mutaties in de NBZ portefeuille zijn in lijn met de doelstelling van NBZ om in verschillende scheepvaartmarkten te beleggen. Met tien investeringen in 20 schepen (zeven investeringen betreffen meerdere schepen) was NBZ per 31-12-2019 actief in zes deelmarkten. NBZ zal haar beleid van het investeren met relatief kleine bedragen in verschillende deelmarkten voortzetten.

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

De door NBZ gehouden investeringen (per 31 december 2019) in droge-lading-schepen zijn te verdelen in shortsea multipurpose schepen (MS Michelle en MS Svetlana), vier multipurpose schepen die wereldwijd ingezet worden (MS Vectis Eagle, MS Vectis Falcon, MS Vectis Harrier en MS Vectis Osprey) en twee handysize bulkcarriers (MS Elbia en MS Elenia). De droge lading markt liet over het gehele jaar 2019 een grillig beeld zien waarbij de Baltic Dry Index begon op 1270 en het jaar eindigde op 1040. Daartussenin werden niveaus van 600 en 2500 bereikt. Hierbij moet worden aangetekend dat deze grote uitslagen met name werden veroorzaakt door de vraag en aanbod

situatie voor grotere schepen van boven de 80.000 dwt. De droge lading schepen waarin NBZ heeft geïnvesteerd zijn kleiner, de multipurpose schepen hebben een draagvermogen van 8.000-8.800 dwt en de handysize bulkcarriers hebben een draagvermogen van 35.000 dwt. Voor zowel het multipurpose segment als voor het handysize segment is de verwachte vlootgroei beperkt. Voor de gehele droge lading sector zijn de verwachtingen voor de middellange termijn nog steeds gunstig. Wel zijn de Brexit (met name voor de short sea markt) en de onzekerheid betreffende de uitkomst van de gesprekken tussen China en de VS nog punten van zorg. Begin 2020 kwam daarbij de onzekerheid met betrekking tot de gevolgen die de verspreiding van het corona virus met zich mee brengt. Vooralsnog (maart 2020) lijkt het erop dat met name de droge ladingmarkt (deepsea) hierdoor getroffen wordt, maar dat ook de andere scheepvaart markten zullen lijden onder een terugval aan de vraagkant staat vast. In hoeverre we aan het begin staan van een omvangrijke recessie zal met name afhangen van de verspreiding van het virus en de duur van de maatregelen om deze verspreiding tegen te gaan.

NBZ nam in december 2019 een belang van 5,56% in Super Greenship B.V. eigenaar van vier multipurpose schepen van 8.600 dwt. Voor drie van de vier schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten.

In de tankermarkt heeft NBZ haar investeringen in drie segmenten, de productentankermarkt, de chemicaliëntankermarkt en de gastankermarkt. Sinds 2015 heeft NBZ de producttanker MT Eagle in haar portefeuille. Over de periode 2017-2019 is het verwachte herstel van deze markt grotendeels van de grond gekomen. De achtergrond hiervan is het teruglopende orderboek en het relatief hoge aantal schepen dat is gesloopt. Dit scheepstype profiteert voorts van de distributie vraag van laag zwavelhoudende scheepsbrandstof. In de chemicaliën sector heeft NBZ haar investeringen in 6 schepen, de MT Henrietta, de MT Caribe Ilse, de MT Caribe Cristina, de MT Caribe Maria, de MT Azra-S en de MT Ozden-S. De MT Lesley werd volgens plan verkocht voor de vooraf afgesproken prijs. Voornoemde zes schepen zijn allen actief in regionale trades in het Caribisch gebied en in de Europese markt. Deze markten laten de laatste jaren een vrij stabiel beeld zien. Het orderboek in deze markt is bescheiden. NBZ heeft op het moment twee investeringen in het kleinere segment (< 8000 cbm) van de gasmarkt. Na de succesvolle verkoop van de MT Wincanton nam NBZ een 18% belang in de MT Kempton. Dit schip is voor 7 jaar verhuurd aan Transgas, dezelfde huurder als van de MT Wincanton. Daarnaast heeft NBZ een 10% belang in North Sea Gas AS, eigenaar van de MT Gas Master en de MT Gas Mariner. Deze twee schepen worden door B Gas op basis van een rompbevrachtingscontract dat tot 2027 loopt ingezet in de Noord-Europese markt. De vooruitzichten in met name het kleinere segment van de LPG markt zijn onveranderd gunstig, o.a. door het zeer beperkte orderboek. Wel zal ook dit segment geraakt worden door de economische gevolgen van het corona virus.

In maart 2020 werd de lening ten behoeve van het MS Michelle en het MS Svetlana vervroegd afgelost. In diezelfde maand nam NBZ een 11,76% belang in vier multipurpose schepen, het MS FWN Bonafide, het MS FWN Splendide, het MS FWN Rapide en het MS FWN Solide. De schepen worden door het Groningse Forest Wave geopereerd en er zijn lange termijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten Het door NBZ geïnvesteerde bedrag bedraagt USD 1.218.000.

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

De raad van commissarissen heeft in 2019 bestaan uit twee personen. De voorzitter van de raad is B. de Vries, daarnaast is J. Koelewijn lid van de raad. De expertise van B. de Vries ligt op het terrein van de scheepvaart investeringen met ongeveer 20 jaar investeringservaring. Het investeerders en

compliance deel wordt afgedekt door de medecommissaris J. Koelewijn met een gedegen ervaring op dit terrein. Gezamenlijk dekken deze commissarissen het gehele werkterrein van NBZ.

B. de Vries (man, 61 jaar, Nederlander) is in het dagelijks leven financieel adviseur en commissaris bij een drietal woningbouwcorporaties, is sinds 2006 lid van de raad van commissarissen en sinds 2014 voorzitter van de raad. In 2018 is B. de Vries herbenoemd voor een periode van vier jaar. De lange zittingsduur houdt verband met de slechte marktomstandigheden in 2010-2014 en de vriesperiode voor het fonds die daar een gevolg van was. Vervolgens heeft er een wisseling van beheerder plaats gevonden waarbij het voor de continuïteit beter was de raad niet te wijzigen. Van een volgende herbenoeming zal echter geen sprake zijn.

De heer J. Koelewijn (man, 63 jaar, Nederlander) is financieel expert in de zin van art. 39 lid 1, richtlijn 2014/56/EU en heeft o.a. het onderwerp compliance als aandachtspunt. Dit sluit goed aan bij zijn part time hoogleraarschap Corporate Finance aan Nyenrode Business Universiteit.

Met betrekking tot beide commissarissen geldt dat ze onafhankelijk opereren en geen enkele binding met de beheerder hebben en voorts dat ze geen aandeelhouder in het fonds zijn. Beide commissarissen zijn bij alle vergaderingen van de raad aanwezig geweest. Naar het oordeel van de raad is voldaan aan de eisen voor onafhankelijkheid zoals bedoeld in bpb 2.1.7 t/m 2.1.9.

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

De raad van commissarissen is na goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders en de AFM per maart 2020 uitgebreid met de heer R.G. Verburgt (man, 60 jaar, Nederlander). De heer R.G. Verburgt is tevens aandeelhouder en bestuurder van Perseverance Bulk Carriers B.V. eigenaar van een belang in NBZ van 26,3% per 31-12-2019 en heeft een jarenlange ervaring als bestuurder en eigenaar van zeeschepen.

De raad van commissarissen bestaat per maart 2020 uit 3 mannelijke leden. In lijn met de aangekondigde wettelijke regeling betreffende een evenwichtige verdeling tussen mannelijke en vrouwelijke leden zal NBZ in de toekomst ook deze evenwichtige verdeling meenemen met betrekking tot de benoeming van nieuwe commissarissen.

De omvang van de organisatie is zeer beperkt. Hierdoor is een aparte control/audit functie niet mogelijk. Om de hieraan verbonden risico´s te beperken is de administratie uitbesteed aan derden die zelfstandig de rapportages voorbereiden. Dit heeft in 2019 goed gefunctioneerd.

Voor wat betreft het bezoldigingsbeleid is de raad van commissarissen gebonden aan hetgeen daarover is vermeld in het emissieprospectus c.q. registratiedocument van 2 december 2019.

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

Op 23 mei 2019 is de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden waarbij de jaarrekening 2018 werd goedgekeurd en het bestuur decharge werd verleend. Op deze vergadering werd voorts aangegeven dat NBZ haar kapitaal wil versterken, waarmee eind 2019 een start is gemaakt. Uiteraard speelt Annexum als beheerder een grote rol in bovengenoemd proces. De raad van commissarissen

stelt vast dat het beheer van NBZ NV door Annexum Beheer gedurende 2019 naar volle tevredenheid is verlopen en ziet ernaar uit de samenwerking met Annexum te continueren.

Sinds september 2012 is NBZ een closed-end fonds, waarbij nieuw aandelenkapitaal slechts kan worden vergaard door middel van emissies. De koers van het aandeel komt tot stand op de beurs (NYSE/Euronext) op basis vraag en aanbod. De koers wordt genoteerd in Euro's. De markt voor het aandeel NBZ was in 2019 buitengewoon illiquide.

Overeenkomstig het bepaalde in artikel 27 van de statuten heeft de beheerder de jaarrekening 2019 opgemaakt en besproken met de raad van commissarissen. Deze heeft bij de bespreking van de concept-jaarrekening 2019 stilgestaan bij de waardering van alle relevante balansposities, waaronder de reeds besproken investeringen.

Hierbij treft u aan de jaarstukken van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. De jaarstukken bevatten onder meer het verslag van de beheerder en de jaarrekening over het boekjaar 2019. Door Deloitte B.V. is een goedkeurende controleverklaring verstrekt. Wij adviseren u de jaarrekening vast te stellen conform het voorstel.

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

Amsterdam, 30 april 2020

De raad van commissarissen,

Mr B. de Vries (voorzitter)

Prof. Dr. J. Koelewijn

Verslag van de beheerder

Inleiding

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (NBZ) is als Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. opgericht op 16 maart 2005. Op 14 november 2011 is de vennootschap omgezet in een N.V. De vennootschap is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt sinds 1 januari 2017 kantoor te Amsterdam, Strawinskylaan 485. De vennootschap is bij de Kamer van Koophandel ingeschreven onder nummer 24375220. De aandelen van NBZ zijn sinds 15 november 2011 genoteerd op de NYSE/Euronext. Het aandeel wordt per die datum genoteerd in Euro's. Per eind 2019 zijn 652.055 aandelen c.q. participaties uitgegeven.

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

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

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

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

Op de op 23 mei 2019 gehouden jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders keurden de aandeelhouders de jaarrekening 2018 goed en verleenden directie (de beheerder) en Raad van Commissarissen décharge.

Uitbreiding investeringscapaciteit NBZ; besluit tot emissie

Meermaals is in diverse Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders het onderwerp van kapitaalsuitbreiding aan de orde geweest. De behoefte hieraan komt voort uit het feit dat het vaste deel van de bedrijfskosten relatief zwaar drukt op het resultaat. De gekozen oplossing voor dit probleem is de investeringscapaciteit te verhogen, waardoor de opbrengsten relatief meer kunnen stijgen dan een belangrijk deel van de kosten. De directie heeft (onverplicht) besloten een uitbreiding van het fonds door middel van een emissie aan de aandeelhouders voor te leggen. In de Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders (BAVA) van 15 oktober 2019 heeft de directie steun gekregen van de aandeelhouders om een emissie te doen voor een totaalbedrag van Euro 2,5 miljoen met een uitbreidingsmogelijkheid (“green shoe”) tot Euro 4,0 miljoen.

Met de emissie hebben de aandeelhouders er impliciet voor gekozen de ‘vriesstand’ te verlaten. De keuze die aan de BAVA is voorgelegd is het al dan niet instemmen met de voorgestelde emissie van Euro 2,5 miljoen, aanpassing overeenkomst NBZ NV en NBZ Management BV en benoeming

Robert Verburgt tot lid van de raad van commissarissen'. Daarbij is een outlook gepresenteerd voor de komende jaren. In deze outlook zijn de volgende scenario's gepresenteerd

1) groeiscenario naar een fondsgrootte van Euro 15-20 miljoen in drie jaar,
2) beëindigen beursnotering en
3) beëindigen beursnotering gevolgd door geleidelijke liquidatie.

Na deze presentatie heeft de BAVA ingestemd met het voorstel tot het houden van de emissie.

Voorafgaand aan bovengenoemde BAVA had Windstreken B.V. i.o. (Windstreken), vertegenwoordigd door een van de aandeelhouders van NBZ, een openbaar bod gedaan op de aandelen NBZ, maar daarvoor onvoldoende steun van directie en aandeelhouders gekregen. In een daarop volgend kort geding heeft de aandeelhouder van NBZ (die tevens vertegenwoordiger is van Winstreken) nog getracht de BAVA af te laten gelasten met als belangrijkste argument dat de aandeelhouders vooraf onvoldoende geïnformeerd zouden zijn om tot een weloverwogen beslissing te komen in de BAVA. De rechter heeft enige uren voor de BAVA de eis van de aandeelhouder afgewezen. Betreffende vertegenwoordiger van Windstreken heeft van de directie daarop de gelegenheid gekregen zijn standpunt in de BAVA toe te lichten. Nadat in de BAVA is ingestemd met het voorstel tot het houden van een emissie heeft Windstreken het voorgenomen bod op de aandelen NBZ ingetrokken.

De emissie is in december 2019 gestart. De emissie vindt plaats in opvolgende aanbiedingsperiodes en heeft een vastgestelde uitgiftekoers van Euro 5,25 per aandeel.

In de eerste aanbiedingsperiode in december 2019 zijn 177.629 nieuwe aandelen NBZ geplaatst. Daarvan zijn 171.429 aandelen geplaatst bij Perseverance Bulk Carriers B.V. (PBC), waarbij PBC de verplichting tot storting op deze aandelen heeft gedaan door de levering aan NBZ van 18 van de 20 door haar gehouden aandelen in Super Greenship B.V. ten bedrage van Euro 900.002,25. De overige 2 aandelen in PBC heeft NBZ tegen contanten gekocht voor een bedrag van Euro 100.002,00. NBZ heeft via deze (inbreng)transactie een belang van 5,6% verworven in Super Greenship BV, een investering in vier droge lading schepen. Gedurende de tweede emissie periode zijn er 172.447 nieuwe aandelen NBZ geplaatst.

Beleggingsresultaat per participatie

Het beleggingsresultaat per participatie, gesplitst naar inkomsten, waardeveranderingen en kosten over de periode 1 januari 2015 tot en met 31 december 2019 wordt in onderstaande tabel weergegeven:

x USD 1.000	2019	**2018**	**2017**	**2016**	**2015**
Opbrengsten (incl. waardeveranderingen van beleggingen)	542	747	577	444	514
Kosten (incl. belastingen)	-750	-493	-365	-269	-212
Resultaat na belastingen	-208	254	212	175	302
Aantal uitstaande participaties ultimo boekjaar	652.055	474.426	474.426	474.426	455.676
Intrinsieke waarde in USD per participatie ultimo boekjaar	8,79	10,73	10,68	10,71	11,04
Uitgekeerd dividend in USD per participatie	0,36	0,48	0,48	0,48	0,27
Rendement ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden	-14,76%	5,01%	4,17%	1,35%	6,20%
Dividendrendement ten opzichte van gemiddelde intrinsieke waarde	3,69%	4,48%	4,49%	4,41%	2,49%
Verschil ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden, rekening houdend met uitgekeerde dividenden	-1,58	0,54	0,45	0,15	0,66

De ingezette verbetering van het sentiment in de internationale scheepvaartmarkt zette zich voort gedurende het jaar 2019. Doordat de schepen van NBZ veelal voor langere periodes verhuurd zijn en er daarnaast dikwijls afspraken zijn gemaakt over verkoopprijzen aan het einde van de investeringsperiode, profiteert NBZ als geheel maar ten dele van een opgaande markt. De inkomsten waren in vergelijking met 2018 wat lager, toch bleef het rendement op de portefeuille op een goed niveau met ca. 12%.

De kosten waren fors hoger, met name door kosten verband houdend met de emissie. Daarnaast , waren er juridische kosten (kort geding) en herstructureringskosten. Een deel van de hogere kosten zijn onvermijdbare structureel hogere kosten (kosten accountant). NBZ kijkt hier zeer kritisch naar en neemt, waar mogelijk, maatregelen om kosten te besparen.

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

Het negatieve resultaat na belastingen over 2019 van USD 208.000 kwam USD 26.000 lager uit dan geprognotiseerd in het prospectus.

Sinds 2015 keert NBZ ieder kwartaal dividend uit, in eerste instantie met 5 USD cent, maar vanaf het vierde kwartaal van 2015 met 12 USD cent per aandeel. Ook gedurende 2019 hebben we wederom 4 kwartalen achtereen 12 USD cent dividend uitgekeerd.

Ontwikkeling samenstelling vloot en performance investeringen

NBZ begon het jaar 2019 met 10 investeringen in 16 schepen die actief waren in 7 verschillende marktsegmenten. Gedurende het verslagjaar 2019 zijn er de volgende mutaties geweest in de investeringsportefeuille:

- Verkoop van het *MS Wincanton* aan de huurder van het schip. Hierdoor kwam er een einde aan de 11% participatie in Australia Gas IS, die heeft gelopen vanaf juli 2016 t/m augustus 2019 en een bruto rendement heeft gegenereerd van ca. 22% per jaar.
- Verkoop van de *MT Lesley* aan de huurder van het schip tegen de vooraf overeengekomen verkoopprijs. Hierdoor kwam er een einde aan de 19% participatie in Lesley Product DIS die heeft gelopen vanaf december 2015 t/m december 2019 en een bruto rendement heeft gegenereerd van ca. 11% per jaar.
- Verkoop van het 2% belang in Dyvi Cable DIS. Op deze participatie die liep van juli 2016 t/m mei 2019 is een bruto rendement gegenereerd van ca. 15% per jaar.
- Verkoop van de twee containerschepen van Thor Dahl Container DIS (waarin NBZ een belang had van 3%) verkocht tegen de vooraf overeengekomen put optieprijs aan Thor Dahl Shipping AS. Hiervoor werden de aandeelhouders van Thor Dahl Container DIS betaald in aandelen Thor Dahl Shipping AS. NBZ kreeg zodoende een belang van 3,52% in Thor Dahl Shipping AS. Op de participatie in Thor Dahl Container DIS die liep van oktober 2018 t/m december 2019 werd een bruto rendement gegenereerd van 8% per jaar.
- Aankoop van een belang van 7% in RF Tankers AS, eigenaar van twee chemicaliën tankers, de *MT Azra-S* en de *MT Ozden-S.* Deze schepen hebben een 2-jaars tijdsbevrachtingscontract met North Sea Tankers B.V. afgesloten.
- Aankoop van een belang van 18% in BrasGas IS, eigenaar van een LPG tanker, het *MS Kempton*, waarvoor een 7-jaars rompbevrachtingscontract is afgesloten (looptijd tot december 2025) met Transgas Shipping Lines SAC. Dit contract bevat een put optie naar de huurder van het schip.

- Aankoop van een belang van 5,56% in Super Greenship B.V., eigenaar van 4 multipurpose schepen van ca. 8.500 dwt. Voor een van de schepen is een 7-jaars rompbevrachtingscontract afgesloten. Voor de overige 3 schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten met looptijden van 6 maanden (1 schip) en 12 maanden (2 schepen).

%	Marktsegment	Dwt	Vaargebied	Schepen
6%	Droge lading short sea	< 10.000	Midd zee en Zwarte Zee	Michelle, Svetlana
32%	Droge lading deep sea	> 8.500	Wereldwijd	Elbia, Elenia, Vectis Eagle,V Harrier,V Falcon,V Osprey
11%	Producten tanker	> 30.000	Wereldwijd	Eagle
25%	Chemicaliën tankers	< 12.000	Caribisch gebied	Henrietta Caribe Ilse,C Cristina,C Maria, Azra-S,Ozden S
19%	Gas tankers	< 10.000	Europa and Midden Amerika	Gas Master,Gas Mariner, Kempton
7%	Containerschepen		Azië	Thorsky, Thorswind

De eerste hypotheeklening met betrekking tot de motorschepen *Michelle en Svetlana* is in maart 2020 vervroegd afgelost.

Voor 10 van de schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten en voor 8 schepen zijn rompbevrachtingscontracten afgesloten. Uiteraard volgt NBZ de relevante marktsegmenten nauwgezet. Dit is van belang voor het management van de lopende portefeuille en voor het nemen van investeringsbeslissingen in nieuwe projecten.

Op bovenstaand overzicht is goed te zien hoe de NBZ portefeuille gespreid is over de verschillende marktsegmenten. NBZ is vertegenwoordigd in de belangrijkste deelmarkten (droge lading, tankers, containers). Binnen deze deelmarkten heeft NBZ geen belangen in het grote segment boven de 100.000 dwt. Enerzijds omdat de daarmee gepaard gaande absolute bedragen te groot zijn, anderzijds omdat de markt volatiliteit groter is en er minder lange contracten in de betreffende markten worden afgesloten.

Binnen de droge ladingmarkt zijn met de short sea markt, de bulkmarkt en de containermarkt de belangrijkste deelmarkten vertegenwoordigd. Dit geldt ook voor de tankermarkt, waar de productenmarkt, de chemicaliënmarkt en de gasmarkt vertegenwoordigd zijn. De gehele droge bulkmarkt van boven de 10.000 dwt omvat meer dan 11.000 schepen. Er varen wereldwijd ca. 8.000 tankers (olie en gas) van boven de 10.000 dwt en 9.000 tankers (olie en gas) van onder de 10.000 dwt.

<u>Investeringen in droge lading markt</u>

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

- Twee short sea multipurpose schepen van ca. 8.000 en 8.800 dwt (*MS Michelle en MS Svetlana*). NBZ heeft voor deze schepen in juli 2018 een 2-jaars lening verstrekt van USD 1,3 miljoen. In dit bedrag neemt Ithaca Holding BV deel voor USD 0,3 miljoen, waardoor het uitstaande bedrag voor NBZ bij opname USD 1 miljoen bedroeg. Ultimo 2019 staat er voor deze lening nog USD 396.000 uit in de boeken van NBZ. Ter zekerheid hebben NBZ en Ithaca Holding een eerste hypotheek verkregen op beide schepen. Het rentepercentage op de lening bedraagt 15% p.a. Er wordt maandelijks afgelost op deze lening. Deze lening is in maart 2020 vervroegd in zijn geheel afgelost.
- Vier multipurpose deep sea schepen, het *MS Vectis Eagle*, het *MS Vectis Harrier*, het *MS Vectis Falcon* en het *MS Vectis Osprey*. Voor drie van de vier schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten met looptijden van 1 jaar (2 schepen) en 6 maanden (1 schip).

- Twee droge bulkschepen van 35.000 dwt (*MS AS Elbia en MS AS Elenia*). Voor deze schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten met het Deense Norden A/S, die nadat gebruik was gemaakt van verlengingsopties, aflopen in het eerste kwartaal 2020. Het is de bedoeling de schepen gedurende 2020 te verkopen. Het belang van NBZ bedraagt 3%.
- Twee containerfeeders van 2.200 TEU (*MS Thorswind en MS Thorsky*). Deze 2 schepen zijn verkocht aan de huurder van de schepen, Thor Dahl Shipping AS, voor de vooraf overeengekomen prijs van de put optie. De betaling van de koopprijs is voldaan in aandelen Thor Dahl Shipping AS. Als gevolg hiervan heeft NBZ nu een 3,52% belang verworven in Thor Dahl Shipping AS. Voor beide schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten. Het is de bedoeling dat beide schepen binnen ca. 2 jaar worden verkocht.

Droge lading markt

De markt voor droge ladingschepen heeft gedurende 2019 een grillig verloop laten zien in vooral het grote segment van boven de 80.000 dwt. Dit segment, dat gedomineerd wordt door het vervoer van grondstoffen (met name ijzererts en steenkool) over lange afstanden had te lijden onder wat teruggevallen economische groei in China en onzekerheid ten aanzien van mogelijk verdergaande handelsbeperkingen. Het orderboek in dit segment van boven de 80.000 dwt is relatief groot met 13%. De Baltic Dry Index (BDI) is de belangrijkste graadmeter voor tarieven van de droge bulkmarkt en wordt dagelijks gepubliceerd door de Londense Baltic Exchange. De koers van de BDI wordt samengesteld op basis van de tarieven die betaald worden om grondstoffen te vervoeren op de 25 drukst bevaren scheepvaartroutes. De invloed van de grote schepen boven de 80.000 dwt binnen de index is relatief groot omdat deze schepen meer dan 60% van het wereldwijde bulkvervoer voor hun rekening nemen. De schommelingen in de tarieven binnen deze markt zijn relatief groot.

NBZ heeft haar participaties in schepen in het kleinere segment, de handysize markt en de multipurpose markt. Het orderboek in dit segment is veel lager, respectievelijk 4,5% en 2,0%, dan in de markt van boven de 80.000 dwt.

Als eerder aangegeven is het verloop van de BDI grillig geweest gedurende het jaar 2019 met forse uitschieters naar beneden (600) en naar boven (2500). Aan het eind van het jaar stond de BDI op 1040. De maand januari 2020 was slecht en werd afgesloten rond de 500. Ondanks deze teruggang blijven de verwachtingen voor geheel 2020 gematigd positief. De verwachte groei van de vraag (1%+) en een over het gehele jaar geleidelijk aan teruglopende groei van de vloot in met name het segment waarin NBZ actief is vormen de belangrijkste onderbouwing van dit marktvertrouwen. Wel vormt de onzekerheid met betrekking tot de gevolgen die de verspreiding van het Corona virus met zich mee brengt een risico. Vooralsnog (april 2020) zijn de droge lading en de containermarkt met name getroffen door de gevolgen van het corona virus.

Investeringen in de tankermarkt

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

- Een productentanker van 73.000 dwt (*MT Eagle*). Voor dit schip werd eind 2017 een 5-jaars rompbevrachtingscontract met United Arab Chemical Tankers (UACC) afgesloten. In dit contract zijn put en call opties opgenomen. Het NBZ belang bedraagt 6,5%.
- Zes chemicaliën tankers, waarvan twee van 5.800 dwt (*MT Azra-S en MT Ozden-S*), een van 10.000 dwt (*MT Henrietta*) en drie van 11.000 dwt (*MT Caribe Ilse, MT Caribe Cristina en MT Caribe Maria).* Voor de *Azra-S* en de *Ozden-S* zijn 2-jaars tijdsbevrachtingscontracten afgesloten (looptijd tot zomer 2021). Voor de overige 4 schepen zijn

rompbevrachtingscontracten afgesloten met daarin afspraken met betrekking tot terugkoopprijzen eind het eind van de looptijd van de contracten.

- Drie LPG tankers, waarvan twee van 3.000 dwt (*MT Gas Master en MT Gas Mariner*) en een van 5.000 dwt (*MT Kempton*). Eerst genoemde twee schepen hebben rompbevrachtingscontracten tot 2027 met het Deense B Gas Ltd., marktleider op het gebied van vervoer van gas binnen Noord West Europa. De *MT Kempton* heeft een 7-jaars rompbevrachtingscontract tot december 2025 met Transgas (Peru). De rompbevrachtingscontracten voor bovengenoemde 3 LPG tankers bevatten put opties.

Tankermarkt

De investeringen van NBZ in de tankermarkt zijn gespreid over de productentankermarkt, de chemicaliëntankermarkt en de gastankermarkt. De *producten tankermarkt* heeft over het gehele jaar gemeten redelijk goede tarieven laten zien. Na de teleurstellende jaren van 2015 tot en met halverwege 2018 is er een marktherstel opgetreden met name onder invloed van een betere balans tussen vraag en aanbod. Aan de vraagkant is al langer de trend gaande dat de afstanden tussen de eindgebruikers en de raffinaderijen langer wordt. Deze ton-miles toename werd gedurende de laatste maanden van 2019 nog versterkt door de overgang naar laagzwavelhoudende scheepsbrandstof. Wereldwijd moesten alle havens voldoende voorraad opbouwen van deze nieuwe brandstof. Aan de aanbodkant was de vlootgroei evenals het jaar ervoor beperkt (ca.1-3%) door een verdergaande teruggang van het orderboek. Een van de redenen voor deze teruggang is een gebrek aan financieringsmogelijkheden van nieuwbouw. Door de gedaalde olieprijs en het dientengevolge inzetten van tankers voor opslag, zijn de charter tarieven in het eerste kwartaal van 2020 sterk gestegen. Het is wel te verwachten dat ook deze markt het komende jaar geraakt zal worden door de gevolgen van de corona crisis, maar voor de wat langere termijn (2-3 jaar) hebben we op basis van het bescheiden orderboek redelijk goede verwachtingen van deze markt.

De *chemicaliën tankermarkt* bleef vrij stabiel gedurende 2019. De schepen die NBZ in haar portefeuille heeft in deze markt varen in het Caribisch gebied en in de Noord Europese markt. Het orderboek in deze markt is bescheiden (2,3%).

De *LPG tankermarkt* voor schepen onder de 10.000 dwt was goed gedurende 2019. De volatiliteit in deze markt is al enige jaren gering. Het orderboek is laag (ca. 3,3%) en de leeftijd van de vloot relatief hoog, waardoor de netto vlootgroei zeer bescheiden is. Aan de andere kant zien we een voortgaande marktgroei van ca. 1-2% per jaar. We verwachten dan ook een stabiel marktbeeld in deze markt.

De verwachtingen voor de tankermarkt als geheel zijn gematigd positief. Het verwachte rendement op de belangen die NBZ in de tankermarkt heeft (10 schepen, verdeeld over 6 participaties) is per eind 2019 ca. 11-12%.

Waarderingsmethodiek

In december 2019 heeft op basis van de beschikbare informatie voor elke belegging afzonderlijk, een beoordeling van de verwachte toekomstige kasstromen alsmede voor zover mogelijk van de financiële positie van desbetreffende rederijen plaatsgevonden. Hoewel is getracht om een zo compleet mogelijke beeld van de toekomst te verkrijgen, blijft deze naar zijn aard onzeker. In geval van het ontbreken van bruikbare marktnoteringen wordt voor de waardering van de beleggingen in leningen en beleggingen in participaties in schepen gebruik gemaakt van de netto contante waarde methode, waarbij de toekomstige kasstromen zo goed mogelijk worden ingeschat. Bij de toepassing van genoemde methode zijn de verwachte toekomstige kasstromen verdisconteerd tegen een

percentage dat het risicoprofiel van de belegging op het moment van waarderen zo goed mogelijk reflecteert. Deze methodiek is gedurende het boekjaar 2009 ingevoerd en de daarop volgende jaren verder verfijnd. NBZ heeft elk kwartaal en zoveel vaker als de omstandigheden daartoe aanleiding hebben gegeven, onderzoek gedaan naar de actuele waarde van de beleggingen en deze zo nodig herzien. Onder alle omstandigheden blijft dit voor de beheerder een topprioriteit. De risicofactoren die aan een belegging in deelnemingsrechten NBZ verbonden zijn, zijn beschreven in het Prospectus van december 2019. Ten opzichte van het verleden is het risico van een belegging in NBZ, in aanmerking nemend de reeds getroffen aanpassingen van de waarderingen, naar de inschatting van de beheerder per saldo niet toegenomen.

NBZ investeringen 2005-2019

Al met al heeft NBZ sinds haar oprichting in totaal in 33 verschillende schepen geïnvesteerd:

- Met winst afgesloten zijn de investeringen in de 11 motorschepen Gas Pioneer, Adnan, Halil, Venere, Tapatio, Cable Innovator, Wincanton, Lesley Eagle, Svetlana en Michelle. Met betrekking tot de 3 laatst genoemde schepen heeft NBZ geïnvesteerd in opvolgende financieringsstructuren.
- Met verlies afgesloten zijn de investeringen in de 5 motorschepen Star I, Rayben Star, Atagun, Merwesingel en Merweplein;
- De per 31 december 2019 lopende investeringen zijn in de 20 motorschepen Eagle, Michelle (inmiddels afgelost), Svetlana (inmiddels afgelost), AS Elbia, AS Elenia, Henrietta, Gas Master, Gas Mariner, Caribe Ilse, Caribe Cristina, Caribe Maria, Thorswind, Thorsky, Azra-S, Ozden-S, Vectis Eagle, Vectis Harrier, Vectis Falcon, Vectis Osprey en Kempton.

Alle thans lopende investeringen presteren binnen de overeengekomen marges.

Vooruitzichten

Duurzaamheid

Met ingang van 1 januari 2020 zijn de nieuwe regels voor de internationale scheepvaartindustrie betreffende uitstoot van zwavel ingegaan. Daarbij is bepaald dat de brandstof voor schepen niet meer dan 0,5% zwavel mag bevatten. Dit percentage was tot voor kort 3,5%, een forse vermindering derhalve,. Om aan de eis te kunnen voldoen zijn de meeste reders overgegaan tot het gebruik van laag zwavelhoudende (duurdere) brandstof. Aangezien deze brandstof substantieel duurder is dan hoog zwavelhoudende brandstof, loont het om langzamer te varen waardoor brandstof wordt bespaard. Dit kan heeft een gunstig effect op de markt omdat daardoor de ladingcapaciteit verminderd. Het is overigens wel de verwachting dat het prijsverschil tussen de traditionele stookolie en de nieuwe brandstof af zal nemen. Voor de toekomst lijkt varen op LNG een goed alternatief.

Bovengenoemde maatregel tot de terugdringing van de uitstoot van zwavel is een onderdeel van vergaande afspraken die binnen de Internationale Maritieme Organisatie (IMO) zijn gemaakt over het terugdringen van de CO2-uitstoot door de zeevaart. Uitgangspunt is dat de totale CO2-uitstoot van de internationale scheepvaart in 2050 moet zijn gehalveerd in vergelijking met 2008, en dat de sector daarna zo snel mogelijk volledig klimaatneutraal wordt. Om deze doelen te bereiken is een tussenstap afgesproken waarbij in 2030 schepen gemiddeld al 40 procent minder mogen uitstoten.

Scheepvaartmarkten

De meeste scheepvaartmarkten hebben naar behoren gepresteerd gedurende 2019. De gematigd positieve verwachtingen in de tankermarkt zijn uitgekomen. In de droge ladingmarkt is de markt van boven de 80.000 dwt heftig op en neer gegaan. Dit heeft slechts een gering effect gehad op de markt daaronder, de markt waarin NBZ actief is. Het jaar 2020 is voor de droge ladingmarkt slecht gestart, echter uitgaande van een verder gaande gematigde groei van de wereldeconomie, zijn de verwachtingen voor de middellange termijn nog steeds goed. Het orderboek in zowel de tankermarkt als in de droge ladingmarkt is relatief laag en door een aanhoudend lastig financieringsklimaat voor scheepvaartprojecten lijkt hierin weinig te gaan veranderen gedurende de komende paar jaar. De negatieve gevolgen van de Corona crisis voor de scheepvaartmarkten hebben zich vooralsnog met name te geconcentreerd op de droge lading markt, maar te verwachten is dat andere markten hiervan de negatieve gevolgen ook gaan ondervinden.

NBZ 2020

Na de BAVA van 15 oktober jl. is in december de emissie van start gegaan. Het eerste deel hiervan is in december 2019 afgerond en betrof voornamelijk de inbrengtransactie van Perseverance Bulk Carriers B.V.. Op 22 januari 2020 is de tweede aanbiedingsperiode van de emissie van start gegaan. Deze is afgesloten op 31 maart 2020.. Naast voornoemde kapitaalsuitbreiding staat het jaar 2020 in het teken staan van besparing van de lopende kosten o.a. door een verdere versimpeling van de juridische structuur en verlagingen van de administratieve kosten. Met de versimpeling van de juridische structuur hangt een voorstel voor aanpassing van statuten samen. Helaas zal dit wel een eenmalige kostenpost met zich meebrengen. De statutenwijziging zal op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in 2020 aan de orde komen.

NBZ zal voortgaan met de huidige investeringsstrategie. Daarbij zal de Raad van Commissarissen bij de beslissing of een nieuwe investering wel of niet kan doorgaan steeds een grondige beoordeling maken van de investering en toetsen of de investering past binnen het beleggingsbeleid. Gegeven de corona crisis, waarvan de duur en de gevolgen thans onzeker zijn is de directie terughoudend met betrekking tot het geven van een verwachting betreffende het resultaat over 2020.

De directie is verheugd in 2019 het uitkeren van kwartaal dividend te hebben kunnen voortzetten. In 2019 is USD 48 cent over het gehele jaar per aandeel uitgekeerd hetgeen overeenkomt met circa 9%- van de beurskoers per 31-12-2019. Dividend uitkeringen zullen met ingang van 2020 in stock worden gedaan tenzij de belegger aangeeft dividend contant te willen ontvangen.

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 22 januari 2020 is NBZ gestart met een tweede emissieperiode voor een aandelenemissie van totaal € 2,5 miljoen. De uitgiftekoers bedroeg € 5,25 per aandeel. De inschrijving voor deze tweede emissieperiode is geëindigd op 31 maart 2020 en heeft als resultaat gehad dat er in deze tweede periode 172.447 nieuwe aandelen NBZ zijn geplaatst. Tezamen met de in de eerste periode 177.629 geplaatste aandelen is de totale opbrengst van de emissie gekomen op ca. € 1.838.000. Omgerekend naar USD bedraagt de aandelentransactie in 2019 circa USD 1.039.000 en -afhankelijk van de werkelijke transactiedatum- in 2020 circa USD 1.001.000.

Op 26 maart 2020 heeft NBZ NV een belang van 11,76% genomen in 4 commanditaire vennootschappen (FWN Bonafide Shipping Company CV, FWN Splendide Shipping Company CV, FWN Rapide Shipping Company CV en FWN Solide Shipping Company CV) die alle vier een schip

exploiteren, respectievelijk de schepen, MS FWN Bonafide, MS FWN Splendide, MS FWN Rapide en MS FWN Solide. Het door NBZ geïnvesteerde bedrag bedraagt USD 1.218.000.

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

Begin 2020 is onzekerheid ontstaan met betrekking tot de gevolgen die de verspreiding van het Corona virus met zich mee brengt. Voorlopig is met name de droge ladingmarkt hierdoor getroffen, maar het is heel goed mogelijk dat andere markten hier ook de negatieve gevolgen van gaan ondervinden. Dat de groei van de wereldhandel hierdoor stagneert staat wel vast, de mate waarin is nog onzeker. De verspreiding van het corona virus zal een negatieve impact hebben op de wereldhandel. Voor NBZ zou dit ook significante gevolgen kunnen hebben voor de waardering van de activa, echter de mate waarin is niet te kwantificeren. Onder toezicht van de raad van commissarissen wordt door de directie de kasstroom strikt gemonitord om aan lopende verplichtingen te kunnen voldoen. Gezien de financieringsstructuur van NBZ waarbij geen gebruik wordt gemaakt van vreemd vermogen, zijn de risico's betreffende de continuïteit van het fonds uitermate klein.

Bestemming resultaat

De beheerder stelt aan de aandeelhoudersvergadering voor, het saldo van het verlies over het boekjaar ten bedrage van USD 208.000 en het uitgekeerd dividend ten bedrage van USD 171.000 te onttrekken van het eigen vermogen.

Verklaring omtrent bedrijfsvoering

Algemeen

Als beheerder van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (NBZ) is het, overeenkomstig artikel 121 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor NBZ wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de Wet op het financieel toezicht en de daaraan gerelateerde gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2019 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de bij of krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico´s gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling. De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de beheerder.

Activiteiten gedurende het boekjaar 2019

De opzet van de administratieve organisatie en interne controle (thans "bedrijfsvoering" genoemd) wordt jaarlijks beoordeeld en zo nodig opnieuw in lijn gebracht met de wetgeving. Hierover wordt gerapporteerd door Annexum die in de uitvoering van deze taak wordt geassisteerd door BDO Accountants & Belastingadviseurs B.V. Relevante risico´s zijn in kaart gebracht en bijbehorende interne controles zijn gedefinieerd. Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk op een aantal manieren invulling gegeven. Door middel van de vastleggingen van uitgevoerde activiteiten op basis van werkinstructies worden wij periodiek geïnformeerd. Deze werkinstructies zijn gebaseerd op de procesbeschrijvingen en de daarin

opgenomen beheersingsmaatregelen. Aangezien de leden van de directie van de beheerder zelf frequent deelnemen aan de bedrijfsvoering, steunen wij ook op onze eigen ervaring. Daarnaast is er een incidenten- en klachtenprocedure. Hieruit zijn in het kader van de rapportage in dit jaarverslag geen relevante bevindingen naar voren gekomen.

Rapportage over de bedrijfsvoering

Gedurende het boekjaar 2019 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 115y van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren.

Op grond van het bovenstaande verklaren wij als beheerder voor NBZ te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2019 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 2019 een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie per 31 december 2019 en het resultaat over de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2019.

- Het verslag van de beheerder een getrouw beeld geeft omtrent de toestand per 31 december 2019, de gang van zaken gedurende de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december 2019 en dat in het verslag de wezenlijke risico's, waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Amsterdam, 30 april 2020
De beheerder

Corporate Governance verslag

Inleiding

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

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

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

Corporate Governance Code

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

Directie

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

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

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

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

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

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

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

De directie bestaat momenteel uit één statutair directeur, Annexum Beheer B.V. , die door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is benoemd. Annexum Beheer B.V. wordt vertegenwoordigd door twee natuurlijke personen. Annexum heeft als bijzonder aandachtsgebied compliance en de werving van nieuw kapitaal. De taak van de beheerder staat beschreven in de Managementovereenkomst en is opgenomen in het Prospectus 2011 in bijlage V.

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

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

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

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

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

De aan Annexum Beheer B.V. te vergoeden management fee is vastgesteld op 2% van het door de vennootschap geïnvesteerd vermogen met een minimum van werkelijke kosten van het beheer plus een vergoeding ter dekking van personeel gerelateerde kosten van € 30.000. Aan de beheerder kan een performance fee worden uitgekeerd indien het dividendrendement in het boekjaar boven de acht procent. In het boekjaar heeft deze uitkering niet plaatsgevonden. De belangrijkste elementen van de management overeenkomst zijn op de website geplaatst.

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

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

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

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

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

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

De secretaris van de onderneming ziet erop toe dat de juiste procedures worden gevolgd en dat in overeenstemming wordt gehandeld met de wettelijke en statutaire verplichtingen van de directie. Dit beleid is in 2019 nageleefd.

Raad van commissarissen

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

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

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

De verantwoordelijkheden, taak en werkwijze van de raad van commissarissen zijn vastgelegd in de statuten van NBZ. De verantwoordelijkheid voor de juiste uitvoering van zijn taken berust bij de raad als geheel. De leden van de raad van commissarissen kunnen ten opzichte van de directie in onafhankelijkheid standpunten innemen. Leden van de raad van commissarissen oefenen hun taak uit zonder mandaat en onafhankelijk van enig belang in het fonds. De raad van commissarissen bespreekt ten minste eenmaal per jaar het functioneren van de directie, het functioneren van de individuele leden van de directie en haar eigen functioneren. Onderdeel hiervan is ook of er behoefte is aan trainingen of opleidingen. In 2019 was er op basis van de uitkomsten van de besprekingen geen verdere actie vereist. De raad van commissarissen bestaat uit minimaal één lid, maar had in 2019 twee leden. In 2019 was er geen commissaris met een specifieke taak of functie van tijdelijke aard. De raad maakt geen gebruik van een ondersteunende secretaresse. De raad kent geen vaste profielschets. De raad van commissarissen toetst periodiek de samenstelling van de raad, vooral met het oog op diversiteit, heterogeniteit en aanwezige competenties, kwaliteiten en deskundigheden teneinde nog beter te kunnen voldoen aan de eisen die de wet bestuur en toezicht stelt. De raad van commissarissen benoemt uit haar midden een voorzitter. De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de besluitvorming over het omgaan met (potentiële) tegenstrijdige belangen van de directie, commissarissen en de externe accountant in relatie tot de vennootschap. In de jaarrekening wordt onder de toelichting 'verbonden partijen' als gevolg van de Wet op het financieel toezicht en op basis van IFRS gerapporteerd over transacties tussen de vennootschap en verbonden partijen, daaronder begrepen de directie en de commissarissen, evenals over transacties waarbij een of meer verbonden partijen betrokken zijn. Daarbij wordt vermeld in hoeverre de transacties zijn verricht tegen marktconforme voorwaarden.

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

Thans bestaat de raad van commissarissen uit de volgende personen:

- B. de Vries (man), voorzitter: leeftijd 60, in de RvC sinds 2005. Naast directeur van Finamar B.V., nog diverse andere adviseurschappen. Herkiesbaar in 2022.
- J. Koelewijn (man), leeftijd 62, in de RvC sinds 2009. Hoogleraar aan de Universiteit Nijenrode en daarnaast diverse adviseurschappen. Herkiesbaar in 2022.

Tijdens de Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 15 oktober 2019 hebben de aandeelhouders ingestemd met de benoeming van de heer R.G. Verburgt tot lid van de raad van commissarissen onder voorbehoud van goedkeuring door de AFM. De heer R.G. Verburgt is 61 jaar oud en is sinds 1981 werkzaam in de scheepvaart industrie. Hij is daarnaast (ca. 12,5%) aandeelhouder in Perseverance Bulk Carriers B.V., welke per 31 december 2019 een 26,3% belang heeft in NBZ N.V.

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

De algemene vergadering stelde de beloning aan de leden van de raad van commissarissen vast. De beloning staat in het Prospectus 2019, hoofdstuk “kerngegevens beleggingsresultaten, kostenstructuur en prognoses”. Deze vergoeding en de overwegingen die tot deze vergoeding hebben geleid reflecteren de tijdsbesteding en de verantwoordelijkheden van de functie en houdt rekening met de doelstellingen met:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Diversiteitsbeleid

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

Overname situaties

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

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

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

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

Commissies van de raad van commissarissen

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

Externe accountant

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

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

De externe accountant woont de vergaderingen van de raad van commissarissen bij waarin het verslag van de externe accountant over de controle van de jaarrekening wordt besproken en is beschikbaar voor de Algemene Vergadering waarin de vaststelling van de jaarrekening wordt behandeld. De externe accountant informeert de voorzitter van de raad van commissarissen

onverwijld wanneer hij bij de uitvoering van zijn opdracht een misstand of onregelmatigheid constateert of vermoedt. Deloitte is de externe accountant vanaf het boekjaar 2019. Vanwege het ontbreken van een audit committee heeft er in 2019 geen vergadering tussen de externe accountant en de raad van commissarissen plaatsgevonden zonder de aanwezigheid van de beheerder.

Algemene vergadering van aandeelhouders

Aandeelhoudersvergaderingen worden bijeengeroepen door de directie of door de raad van commissarissen. De directie is verplicht een algemene vergadering bijeen te roepen binnen zes weken nadat dat door aandeelhouders die gezamenlijk ten minste 10% van het geplaatste aandelen kapitaal vertegenwoordigen, schriftelijk en met opgave van de te behandelen onderwerpen wordt gevorderd. De reguliere jaarvergadering vond plaats op 23 mei 2019. In deze vergadering van aandeelhouders werden besproken: het jaarverslag, vaststelling van de jaarrekening, bestemming van de winst, décharge van de directie en van de raad van commissarissen en andere agendapunten. Agendapunten voor deze vergadering worden vooraf met de aandeelhouders gecommuniceerd via de website.

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

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

Een aandeelhouder oefent het agenderingsrecht slechts uit nadat hij daaromtrent in overleg is getreden met de directie. Wanneer één of meer aandeelhouders het voornemen hebben de agendering te verzoeken van een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap, bijvoorbeeld door het ontslag van één of meer directieleden of commissarissen, wordt de directie in de gelegenheid gesteld een redelijke termijn in te roepen om hierop te reageren (de responstijd). De mogelijkheid van het inroepen van de responstijd geldt ook voor een voornemen als hiervoor bedoeld dat strekt tot rechterlijke machtiging voor het bijeenroepen van een algemene vergadering op grond van artikel 2:110 BW. De desbetreffende aandeelhouder respecteert de door de directie ingeroepen responstijd, bedoeld in best practice bepaling van de Code, art. 4.1.7. Indien de directie een responstijd inroept, is dit een redelijke periode die niet langer duurt dan 180 dagen, gerekend vanaf het moment waarop de directie door één of meer aandeelhouders op de hoogte wordt gesteld van het voornemen tot agendering tot aan de dag van de algemene vergadering waarop het onderwerp zou moeten worden behandeld. De directie gebruikt de responstijd voor nader beraad en constructief overleg, in ieder geval met de desbetreffende aandeelhouder(s), en verkent de alternatieven. Aan het einde van de responstijd doet de directie verslag van dit overleg en de verkenning aan de algemene vergadering. De raad van commissarissen ziet hierop toe. De responstijd wordt per algemene vergadering slechts eenmaal ingeroepen, geldt niet ten aanzien van een aangelegenheid waarvoor reeds eerder een responstijd is ingeroepen en geldt evenmin wanneer een aandeelhouder als gevolg van een geslaagd openbaar bod over ten minste driekwart van het geplaatst kapitaal beschikt.

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

De algemene vergadering kan een besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan een voordracht tot benoeming van een directeur of commissaris en/of een besluit tot ontslag van een directeur of commissaris nemen bij volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Aan deze meerderheid kan de eis worden gesteld dat zij een bepaald gedeelte van het geplaatste kapitaal

vertegenwoordigt, welk deel niet hoger dan een derde wordt gesteld. Indien dit gedeelte ter vergadering niet is vertegenwoordigd, maar een volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen het besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan de voordracht of tot het ontslag steunt, dan kan in een nieuwe vergadering die wordt bijeengeroepen het besluit bij volstrekte meerderheid van stemmen worden genomen, onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal.

De vennootschap heeft geen financieringspreferente aandelen.

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

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

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

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

Analistenbijeenkomsten, analistenpresentaties, presentaties aan (institutionele) beleggers en persconferenties worden vooraf via de website van de vennootschap en persberichten aangekondigd. Analistenbijeenkomsten en presentaties aan beleggers vinden niet plaats kort voor de publicatie van de reguliere financiële informatie. Alle aandeelhouders kunnen deze bijeenkomsten en presentaties gelijktijdig volgen door middel van webcasting, telefoon, of anderszins. De presentaties worden na afloop van de bijeenkomsten op de website van de vennootschap geplaatst.

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

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

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

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

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

Bezoldigingsverslag

Hierna volgt een toelichting op de wijze waarop het door de vergadering goedgekeurde bezoldigingsbeleid in het afgelopen boekjaar (2019) in de praktijk is gebracht.

Structuur en beloningsbeleid

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

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

Beheervergoeding

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

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

- een jaarlijkse vergoeding van Euro 30.000 (ex BTW), verschuldigd door de Beheerder;
- een jaarlijkse vergoeding van USD 18.000 (ex BTW), verschuldigd door NBZ N.V.;
- een succes-gerelateerde begeleidingsvergoeding van 2% over het bedrag dat NBZ investeert dan wel herinvesteert (exclusief BTW). Deze vergoeding is verschuldigd door NBZ N.V. en wordt gelijkmatig verspreid over de looptijd van de investering.

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

- een jaarlijkse vergoeding van Euro 10.000 (ex BTW), verschuldigd door de Beheerder

De vergoedingen aan Finship en Toutatis worden betaald uit de jaarlijkse management fee van 2% van het door NBZ geïnvesteerd vermogen met een minimum van werkelijke kosten van het beheer.

In 2019 bedraagt de management fee, inclusief de vergoeding aan de Beheerder, USD 202.000.

Beloning raad van commissarissen

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

- aan de voorzitter USD 13.200 per jaar en aan de leden USD 7.600 per jaar;
- reiskosten worden vergoed.

In 2019 bedraagt de beloning en vergoedingen aan de raad van commissarissen USD 26.000.

Resultaatsafhankelijke verhoging van vergoedingen

Het vaste deel van de vergoedingen aan de Beheerder, de Commissarissen, FinShip B.V. en Toutatis Tax Management B.V. zal met ingang van 2020, in geval van een uitbreiding van het geïnvesteerd vermogen van NBZ als gevolg van emissies, worden verhoogd met 1/3e deel van deze procentuele uitbreiding van het geïnvesteerd vermogen, tot een maximaal portefeuillegrootte van USD 20 miljoen.

Beheersen van risico's

Operationele-, financiële-, compliance- 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 controle-omgeving met de directie.

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

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

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

Financiële instrumenten en risico's

Financiële instrumenten

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

Kredietrisico

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

Liquiditeitsrisico

Ter beperking van liquiditeitsrisico's spreidt NBZ de looptijd en kasstromen van de beleggingen. De liquiditeit per 31 december 2019 bedraagt USD 703.000, ruim binnen de intern gestelde beleidslijnen. Liquide middelen worden aangehouden bij ING Bank (Aa3 Moody's). NBZ maakt

geen gebruik van vreemd vermogen in haar financieringsstructuur, dientengevolge vormt de solvabiliteit per 31 december 2019 een stevig fundament.

Renterisico

Gezien het beleid van NBZ om te beleggen in een vloot of financieringen van schepen op de middellange termijn worden hiertoe eveneens financieringen gebruikt met een vergelijkbare looptijd (bij voorkeur gelijk aan de contractuele looptijd en hoofdsom van de belegging). NBZ maakt indirect gebruik van variabele rentedragende leningen die zijn opgenomen door de Noorse vennootschappen waarin wordt geïnvesteerd, die eigenaar zijn van de desbetreffende schepen. NBZ maakt ultimo 2019 geen gebruik van externe financiering.

Prijsrisico

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

Valutarisico

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

JAARREKENING 2019

Geconsolideerde balans per 31 december (voor resultaatbestemming)

(x USD 1.000)		31 dec 2019	31 dec 2018
Activa			
Vaste activa			
Leningen u/g	(1)	-	292
Participaties in schepen	(2)	3.682	2.674
Beleggingen in joint ventures	(3)	7	13
		3.689	2.978
Vlottende activa			
Leningen u/g	(1)	396	500
Participaties in schepen	(2)	1.204	1.267
Overige vorderingen	(4)	19	158
Liquide middelen	(5)	703	424
		2.322	2.349
		6.011	**5.327**
Passiva			
Eigen vermogen	(6)		
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal		315	325
Agioreserve algemeen		9.037	9.053
Agioreserve aandelen A		6.368	5.342
Herwaarderingsreserve		922	1.052
Reserve valutakoersverschillen		-7	-7
Overige reserve		-10.697	-10.928
Resultaat boekjaar		-208	254
		5.730	5.091
Kortlopende schulden			
Overige schulden	(7)	281	236
		281	236
		6.011	**5.327**

De toelichtingen op pagina 35 tot en met 74 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat

		1 januari t/m 31 december	
(x USD 1.000)		**2019**	**2018**
Opbrengsten			
Interestbaten leningen u/g	(1)	99	163
Overige opbrengsten		5	3
Waardemutatie participaties in schepen	(2)	438	589
Resultaten uit beleggingen in joint ventures	(3)	0	-7
		542	747
Overige resultaten			
Transactie- en beleggingskosten		-95	-56
Valutaresultaten		-6	-29
		-101	-85
Bedrijfskosten			
Beheervergoeding		202	253
Kosten feederfondsen		11	11
Overige bedrijfskosten	(14)	437	145
		650	409
Resultaat voor belastingen		-208	254
Belastingen	(15)	-	-
Resultaat boekjaar uit bedrijfsactiviteiten		-208	254
Toe te rekenen aan aandeelhouders		-208	254
Resultaat per aandeel		-0,43	0,54
Niet-gerealiseerde resultaten			
Niet-gerealiseerde resultaten welke na eerste opname mogelijk naar de winst- en verliesrekening worden geclassificeerd		-	-
Translatieverschillen		-	-
Totaal niet-gerealiseerde resultaten		-	-
Totaal resultaat		-208	254
Toe te rekenen aan aandeelhouders		-208	254
Totaal resultaat per aandeel	(16)	-0,43	0,54

De toelichtingen op pagina 36 tot en met 74 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen

(x USD 1.000)		Aandelen A Aantal	Aandelen B Aantal	Aandelenkapitaal	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Herwaarderings-reserve	Valuta translatie reserve	Overige reserves	Totaal
Stand per 1 januari 2018		**445.203**	**29.223**	**355**	**9.075**	**5.328**	**585**	**-7**	**-10.271**	**5.065**
Resultaat boekjaar		-	-	-	-	-	-	-	254	254
Totaal resultaat boekjaar		-	-	-	-	-	-	-	254	254
Overige mutaties:										
Eigenaars mutaties:										
Omwisseling in boekjaar		1.000	-1.000	-	-	-	-	-	-	-
Dividend		-	-	-	-	-	-	-	-228	-228
Koerswijziging in aandelenkapitaal		-	-	-16	-	-241	-	-	257	-
Herwaardering participaties in schepen		-	-	-	-	-	589	-	-589	-
Stand per 31 december 2018		**446.203**	**28.223**	**339**	**9.075**	**5.087**	**1.174**	**-7**	**-10.577**	**5.091**
Vrijval gerealiseerde herwaarderingen		-	-	-	-	-	-122	-	122	-
Correctie omwisseling 2018		-	-	-14	-22	14	-	-	22	-
Correctie koerswijziging in aandelenkapitaal		-	-	-	-	241	-	-	-241	-
Herziene stand per 31 december 2018		**446.203**	**28.223**	**325**	**9.053**	**5.342**	**1.052**	**-7**	**-10.674**	**5.091**
Resultaat boekjaar		-	-	-	-	-	-	-	-208	-208
Totaal resultaat boekjaar		-	-	-	-	-	-	-	-208	-208
Overige mutaties										
Eigenaars mutaties:	(6)									
Omwisseling in boekjaar		713	-713	-10	-16	10	-	-	16	0
Aandelenemissie in boekjaar		177.629	-	2	-	1.016	-	-	-	1.018
Dividend		-	-	-	-	-	-	-	-171	-171
Koerswijziging in aandelenkapitaal		-	-	-2	-	-	-	-	2	-
Herwaardering participaties in schepen		-	-	-	-	-	437	-	-437	-
Vrijval gerealiseerde herwaarderingen		-	-	-	-	-	-567	-	567	-
Stand per 31 december 2019		**624.545**	**27.510**	**315**	**9.037**	**6.368**	**922**	**-7**	**-10.905**	**5.730**

In bovengenoemd overzicht wordt met de eerste stand 31 december 2018 bedoeld de stand per 31 december 2018 volgens de jaarrekening 2018.

De toelichtingen op pagina 36 tot en met 74 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

		1 januari t/m 31 december	
(x USD 1.000)		**2019**	**2018**
Resultaat voor belastingen		-208	254
Aanpassingen voor:			
Waardemutatie participaties in schepen	(2)	-438	-589
Interestbaten (financial lease en leningen u/g)		-99	-163
Mutatie werkkapitaal en overige		128	-51
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		-617	-549
Ontvangsten van joint ventures	(3)	7	430
Ontvangen interest van leningen u/g	(1)	81	163
Terugbetaling van participaties in schepen	(2)	524	514
Verkoop belangen van participaties in schepen	(2)	940	230
Investering in participaties in schepen	(2)	-972	-907
Terugbetaling van leningen u/g		458	208
Herfinanciering van leningen u/g	(1)	-	300
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		1.038	938
Ontvangsten van uitgifte van aandelen		33	-
Uitgekeerd dividend	(6)	-171	-228
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-138	-228
Koersresultaat en omrekeningsverschillen op liquide middelen		-4	-
Aansluiting liquide middelen			
Toename/(afname) liquide middelen		279	161
Saldo liquide middelen per 1 januari		424	263
Saldo liquide middelen per einde verslagperiode		**703**	**424**

De toelichtingen op pagina 36 tot en met 74 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Toelichting algemeen

Oprichting, doelstelling en activiteiten

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

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

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

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

De geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar eindigend 31 december 2019 omvat NBZ en haar dochterondernemingen. De directie heeft de geconsolideerde jaarrekening opgesteld en op 14 april 2020 ter publicatie vrijgegeven. De geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2019 is goedgekeurd door de raad van commissarissen op 7 april 2019 en zal op 26 mei 2020 ter vaststelling worden voorgelegd aan de aandeelhouders.

Notering aan Euronext Amsterdam

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

Grondslagen voor consolidatie

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

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

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

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

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

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

Gebeurtenissen na balansdatum

Op 22 januari 2020 is NBZ gestart met een tweede emissieperiode voor een aandelenemissie van totaal € 2,5 miljoen. De uitgiftekoers bedroeg € 5,25 per aandeel. De inschrijving voor deze tweede emissieperiode is geëindigd op 31 maart 2020 en heeft als resultaat gehad dat er in deze tweede periode 172.447 nieuwe aandelen NBZ zijn geplaatst. Tezamen met de gedurende de eerste periode 177.629 geplaatste aandelen is de totale opbrengst van de emissie gekomen op ca. € 1.838.000. Omgerekend naar USD bedraagt de aandelentransactie in 2019 circa USD 1.039.000 en -afhankelijk van de werkelijke transactiedatum- in 2020 circa USD 1.001.000.

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

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

Begin 2020 is onzekerheid ontstaan met betrekking tot de gevolgen die de verspreiding van het Corona virus met zich mee brengt. Voorlopig is met name de droge ladingmarkt hierdoor getroffen, maar het is heel goed mogelijk dat andere markten hier ook de negatieve gevolgen van gaan ondervinden. Dat de groei van de wereldhandel hierdoor stagneert staat wel vast, de mate waarin is nog onzeker. De verspreiding van het corona virus zal een negatieve impact hebben op de wereldhandel. Voor NBZ zou dit ook significante gevolgen kunnen hebben voor de waardering van de activa, echter de mate waarin is niet te kwantificeren.

Met betrekking tot de investeringen in de MT Eagle en de MT Kempton hebben de investeerders de verplichting (dit kan slechts op verzoek van de bank) kapitaal bij te storten tot een overeengekomen maximum bedrag. Voor NBZ komt dat bij de MT Eagle neer op een bedrag van maximaal USD 260.000 en voor de MT Kempton geldt een bedrag van maximaal USD 720.000. De belangrijkste redenen dat een bank met inachtneming van strikte termijnen een verzoek aan investeerders kan doen om bij te storten zijn een substantiële daling van de onderpand waarde uit hoofde van de LTV (loan-to-value ratio) dan wel een liquiditeitstekort waardoor niet kan worden voldaan aan de aflossingsverplichtingen. Met betrekking tot de investering in de MT Eagle bedraagt de LTV ratio per balansdatum 60% (minimum vereist door de bank: 80%) en het NBZ aandeel in de aflossingsverplichting van 1 jaar: USD 104.000. Met betrekking tot de investering in de MT Kempton bedraagt de LTV ratio per balansdatum 60% (minimum vereist door de bank: 85%) en het NBZ aandeel in de aflossingsverplichting van 1 jaar: USD 116.000. In beide gevallen zijn de schepen tot het eind van de looptijd van de investering verhuurd. In geval van wanbetaling door de betreffende huurders van de schepen is er een kleine kans dat een beperkt deel van het uncalled capital (maximaal voor beide investeringen samen ca. USD 200.000 in 1 jaar) wordt opgevraagd. Een dergelijk bedrag kan NBZ uit haar aangehouden liquide middelen voldoen. Per balansdatum bedroeg het bedrag aan liquide middelen USD 703.000.

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

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

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

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

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

Gebruik van schattingen en beoordelingen

Het opmaken van een jaarrekening in overeenstemming met IFRS brengt met zich mee dat gebruik wordt gemaakt van schattingen en veronderstellingen bij de waardering van activa en verplichtingen en bij de opstelling van de toelichting op de activa en verplichtingen per balansdatum alsmede bij de posten in de winst- en verliesrekening over de verslagperiode. Hoewel deze schattingen gemaakt zijn

op basis van de actuele marktinformatie, kennis en ervaring van de beheerder op het moment van het opstellen van de jaarrekening, kunnen de feitelijke resultaten uiteindelijk afwijken. De mogelijkheid bestaat derhalve dat gedurende het komende boekjaar de resultaten afwijken van de veronderstellingen, wat invloed kan hebben op de boekwaarde van de betreffende activa of verplichtingen. Bepaling van de reële waarde van beleggingen wordt op basis van kasstroomanalyses uitgevoerd om tot een adequate waardering te komen, deze analyses bevatten schattingen (zie toelichting 1, 2 en 9). Daarnaast maakt de beheerder schattingen voor de inbaarheid van vorderingen, de kredietvoorziening (zie toelichting 4) en de verwachte resultaten ten behoeve van de bepaling van de latente belasting vorderingen (zie toelichting 15).

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

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

IFRS 16 - Leases – IFRS 16 vervangt per 1 januari 2019 IAS 17, IFRIC 4, SIC 15 en SIC 27 en wijzigt de wijze waarop leaseovereenkomsten worden gepresenteerd in de jaarrekening. NBZ heeft IFRS 16 per 1 januari 2019 geïmplementeerd en heeft hierbij de 'modified retrospective approach' gehanteerd. Als gevolg daarvan is de vergelijkende informatie over voorgaande perioden niet aangepast. NBZ heeft per 31 december 2019 en per 31 december 2018 geen leases die voldoen aan de definitie volgens IFRS 16, hierdoor is de netto impact op het openingsvermogen nihil en behoeve de toelichtingsvereisten uit hoofde van eerste toepassing van deze richtlijn niet te worden toegelicht.

NBZ heeft voor 2019 eveneens geen contracten, die vallen onder de " low value exemption" of "short term exemption" van IFRS 16.

Sale or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint Venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28).

De aanpassing in deze standaard maakt een onderscheid in winstneming (/eliminatie) bij transacties met een deelneming of joint venture tussen bedrijfsovernames en verkoop van activa. De ingangsdatum van deze aanpassing is inmiddels voor onbepaalde tijd uitgesteld. NBZ zal eventuele gevolgen van deze standaard voor het resultaat en vermogen onderzoeken. Deze standaard heeft naar verwachting geen materiële impact op de jaarrekening van de onderneming.

IFRIC 23 Uncertainty over Income Tax Treatments.

Deze interpretatie van IAS 12 Winstbelastingen gaat in op de verwerking van winstbelastingen daar waar er onzekerheid bestaat over de fiscale acceptatie van de ingenomen fiscale standpunten. De wijziging in deze standaard is van toepassing vanaf 1 januari 2019. Deze interpretatie is in werking getreden per 1 januari 2019. Voor NBZ heeft dit geen financiële impact op de jaarrekening.

Annual improvements 2014-2016 cycle.

Van dit project zijn er twee wijzigingen die na 2017 gelden: Het verwijderen van overgangsbepalingen in *IFRS 1 First-time Adoption of IFRS* van enige wijzigingen in *IFRS 7 en IAS 19* die inmiddels al lang zijn doorgevoerd; Een verduidelijking in *IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures* dat de keuze om belangen tegen fair value through profit and loss te waarderen

per individueel belang in een deelneming of joint venture kan worden gemaakt. Deze aanpassingen hebben geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

Long-term Interests in Associates and Joint Ventures (Amendments to IAS 28).

Deze wijziging verduidelijkt lange-termijn leningen die onderdeel zijn van de netto-investering in deelnemingen of joint ventures verwerkt worden op basis van IFRS 9 Financiële instrumenten indien deze deelnemingen en joint ventures niet volgens de equity-methode worden gewaardeerd. De wijziging in deze standaard is van toepassing vanaf 1 januari 2019. De wijziging heeft echter geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds aangezien de lening geen verband houdt met een deelneming of joint venture.

Annual Improvements to IFRS Standards 2015–2017 Cycle. Hierbij worden de volgende punten gewijzigd: *IFRS 3 en IFRS 11*:Indien control wordt verkregen over een onderneming waarin een eerder belang als joint operation bestond, wordt dit eerdere belang geherwaardeerd. *IAS 12:* Een verduidelijking dat alle fiscale consequenties van belasting op dividenden via de winst-en-verliesrekening lopen. *IAS 23:* Een verduidelijking dat wanneer een specifieke financiering voor de vervaardiging van een actief blijft doorlopen nadat de vervaardiging is voltooid, deze financiering een onderdeel wordt van de financiering voor algemene doeleinden. De wijziging in deze standaard is van toepassing vanaf 1 januari 2019. De wijziging heeft echter geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

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

In deze paragraaf zijn de nieuwe IFRS-standaarden beschreven die door de Europese Commissie zijn goedgekeurd maar nog niet verplicht van toepassing zijn in 2019. Het betreft enkel standaarden die relevant voor NBZ en worden toegepast vanaf 1 januari 2020.

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

- IFRS 17 Insurance Contracts;
- Conceptual Framework herzien
- Wijzigingen in IAS 1 en IAS 8 – definitie van materieel
- IFRS 3 - 'Definition of a business'
- Interest Rate Benchmark Reform (Wijzigingen in IFRS 9, IAS 39 en IFRS 7)

Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en verplichtingen in de geconsolideerde balans

Financiële instrumenten - IFRS 9

Een financieel actief of een financiële verplichting wordt geacht te zijn aangehouden om te worden verhandeld:
(a) het wordt verworven of hoofdzakelijk aangegaan met de bedoeling het op korte termijn te verkopen of terug te kopen; of

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

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

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

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

De vennootschap past geen hedge accounting toe.

Leningen u/g

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

Beleggingen in participaties in schepen

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

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

Ongerealiseerde mutaties in de reële waarde van de beleggingen worden in het eigen vermogen onder de herwaarderingsreserve (overeenkomstig artikel 390 van Boek 2 BW) afzonderlijk gepresenteerd.

De herwaarderingsreserve zal per individuele belegging geen negatieve stand vertonen, negatieve posten worden ten laste van de het resultaat gebracht. De herwaarderingsreserve betreft de allocatie van de vrije reserves voor de ongerealiseerde herwaarderingen van de participaties. Hierbij is indien noodzakelijk rekening gehouden met deferred taxes. Gezien de tax positie van NBZ is dit effect nihil.

Beleggingen in joint ventures

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

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

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen

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

Debiteuren en overige vorderingen

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

Liquide middelen

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

Overige schulden

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

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

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

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

Opbrengsten uit financial lease (grondslag is geldig tot 1 januari 2019)
Dit betreft de rentevergoeding volgens een constant rendement over de netto belegging in de financial lease.

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

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

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

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

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

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

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

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

De koers van 1 USD per balansdatum bedraagt EUR 0,89286 of 1 EUR = USD 1,11986 (31 december 2018: 1 USD = EUR 0,87356 of 1 EUR = USD 1,14379)

Grondslagen voor het geconsolideerd kasstroomoverzicht

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

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

Verbonden partijen

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

Stichting Beleggingsrekeningen NBZ

Ultimo 2019 worden 624.545 aandelen A van de vennootschap gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. Stichting Beleggingsrekeningen NBZ geeft participaties uit aan de beleggers voor deze aandelen (ultimo 2018: 446.203 participaties).

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

Per 31 december 2019 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.

De zogenaamde feederfondsen zijn vanwege fiscale redenen opgericht. Beleggers die vanuit een besloten vennootschap willen beleggen in NBZ N.V. doen dit via de feederfondsen.

	Aantal gehouden		Percentage van het totale aandelenkapitaal *		Aandeel in nominaal kapitaal	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
B.V. NBZ-Aandelen B1	6.059	6.772	0,93%	1,43%	21,54%	23,62%
B.V. NBZ-Aandelen B2	1.700	1.700	0,26%	0,36%	6,04%	5,93%
B.V. NBZ-Aandelen B3	7.519	7.519	1,15%	1,58%	26,73%	26,23%
B.V. NBZ-Aandelen B4	8.519	8.519	1,31%	1,80%	30,28%	29,71%
B.V. NBZ-Aandelen B5	3.713	3.713	0,57%	0,78%	13,20%	12,95%
	27.510	28.223				

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

Annexum Beheer B.V.

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

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

Transacties met verbonden partijen

Hieronder zijn de vorderingen, verplichtingen en transacties toegelicht:

Vorderingen en verplichtingen

(x USD 1.000)	**Vorderingen 2019**	**Verplichtingen 2019**	**Vorderingen 2018**	**Verplichtingen 2018**
B.V. NBZ-Aandelen B1	1	-	1	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	1	-	-	-
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	15	-	25	-
Svetlana Shipping C.V.	-	-	120	-
Svetlana B.V.	-	1	-	1
NBZ Co-Man Comp.1 B.V.	-	-	-	-
Per 31 december	17	1	146	1

Transacties

(x USD 1.000)	**Doorbelaste kosten**		**Beheervergoeding**		**Dividenden**		**Terugbetalingen**	
	2019	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**	**2019**	**2018**
B.V. NBZ-Aandelen B1	2	2	-	-	2	3	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B2	2	3	-	-	1	1	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	2	2	-	-	3	4	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B4	2	2	-	-	3	4	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B5	2	2	-	-	1	2	-	-
Svetlana Shipping C.V.	-	-	-	-	-	-	7	430
Annexum B.V. (tot 1 juli 2018 NBZ Management B.V.)	168	215	34	38	-	-	-	-
	179	226	34	38	10	14	7	430

Op keuze van de aandeelhouder heeft er gedurende het boekjaar een omwisseling plaatsgevonden van 713 aandelen B naar 713 aandelen A. Deze omwisseling heeft, behoudens de impact op de onderlinge verdeling van componenten binnen het eigen vermogen, geen financiële impact voor NBZ.

Beheervergoeding

Het management van de vennootschap is gedurende het verslagjaar gevoerd door Annexum Beheer B.V. De aan Annexum Beheer B.V. te vergoeden management fee is vastgesteld op 2% van het door de vennootschap geïnvesteerd vermogen met een minimum van werkelijke kosten van het beheer plus een vergoeding van € 30.000.

Grondslagen voor segmentatie

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

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

Portefeuille omloop factor (voorheen portfolio turnover rate)

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

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

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

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

Op basis van voornoemde berekening bedraagt de POF in 2019 67 % (2018: 40%). In deze berekening wordt gerekend met de bruto investering (voor aftrek van de bancaire financiering), tevens zijn eventuele terugbetalingen van verstrekte leningen door rederijen in deze formule niet als effectenverkopen gedefinieerd.

Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening

1. Leningen u/g

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

(x USD 1.000)	**2019**	**2018**
Per 1 januari	792	1.300
Aflossing MT Michelle, via herfinanciering	-	-1.300
Herfinanciering lening MT Michelle, aandeel NBZ N.V.	-	1.000
Ontvangen aflossing MT Michelle, herfinanciering	-410	-208
Te vorderen boeterente	14	-
Per 31 december	396	792

(x USD 1.000)	**2019**	**2018**
Classificatie:		
Langlopende leningen	-	292
Kortlopende leningen	396	500
Per 31 december	396	792

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

MS Michelle

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

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

De lening is te classificeren in niveau 3. In deze categorie worden financiële instrumenten verantwoord die zijn gewaardeerd op basis van waarderingsmodellen waarin één of meer significante inputfactoren zijn gebaseerd op interne factoren.

Het disconteringspercentage betreft het percentage dat is gehanteerd bij de bepaling van de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen en is op 31 december 2019 gelijk aan het interestpercentage van de lening. De waardering is opgesteld volgens een inkomstenmodel (contante waarde model), de methodiek is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaande verslagperioden.

Per balansdatum 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. De reële waarde is ongeveer gelijk aan de geamortiseerde kostprijs.

2. Participaties in schepen

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

(x USD 1.000)	Henrietta	Eagle	Lesley	Cable Innovator	Wincanton	Eagle II	North Sea Gas	Nordic Handysize	Parchem III	Thor Dahl	RF Tankers	Brasgas	Super Greenship	Totaal
Per 1 januari 2018	615	-	339	415	363	547	474	437	-	-	-	-	-	3.189
Investeringen	-	-	-	-	-	-	-	-	504	403	-	-	-	907
Desinvesteringen (verkoop)	-	-	-	-230	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-230
Terugbetalingen	-182	-6	-95	-39	-22	-	-66	-46	-33	-25	-	-	-	-514
Mutatie reële waarde	65	6	40	63	173	61	60	88	21	12	-	-	-	589
Per 31 december 2018	498	-	284	209	514	608	468	479	492	390	-	-	-	3.941
Classificatie per 31 december 2018														
opgenomen als langlopend	318	-	-	161	458	523	419	425	370	-	-	-	-	2.674
opgenomen als kortlopend	180	-	284	48	56	85	49	54	122	390	-	-	-	1.267
Per 31 december 2018	498	-	284	209	514	608	468	479	492	390	-	-	-	3.941
Investeringen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	447	414	1.111	1.972
Desinvesteringen (verkoop)	-	-	-209	-228	-503	-	-	-	-	-	-	-	-	-940
Terugbetalingen	-180	-	-67	-	-28	-88	-50	-	-18	-30	-63	-	-	-524
Mutatie reële waarde	32	-	-8	19	17	-30	145	42	138	42	30	5	5	437
Per 31 december 2019	350	-	-	-	-	490	563	521	612	402	414	419	1.116	4.886
Classificatie per 31 december 2019														
opgenomen als langlopend	169	-	-	-	-	419	507	-	466	381	351	329	1.061	3.682
opgenomen als kortlopend	181	-	-	-	-	71	56	521	146	21	63	90	55	1.204
Per 31 december 2019	350	-	-	-	-	490	563	521	612	402	414	419	1.116	4.886

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

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

- Op 10 november 2015 heeft NBZ een 10% belang verworven in Henrietta Product DIS, Noorwegen, sinds april 2015 eigenaar van *MT Henrietta*. De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 875.000. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot april 2021. In 2018 en 2019 is in totaal USD 362.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het in 2015 van de rederij gekochte schip zal aan het einde van de leaseovereenkomst in 2021 aan de rederij/huurder worden terug verkocht voor de overeengekomen prijs van 1,0 miljoen. De rederij/huurder heeft het recht op eerdere terugkoop van het schip bedongen, in 2018 voor USD 5,75 miljoen, 2019 voor USD 4,25 miljoen en in 2020 voor USD 2,65 miljoen.

- Op 29 december 2017 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 6,5% belang verworven in UACC Bergshav Tanker II DIS, Noorwegen, eigenaar van het schip de *MT Eagle*. Zij heeft het eigendom verworven door aankoop voor een bedrag van USD 25,5 miljoen van UACC Bergshav Tanker DIS. Het schip is voor 5 jaar op basis van een rompbevrachtingscontract verhuurd. De rederij/huurder heeft na 5 jaar het recht om het schip te kopen voor USD 20,0 miljoen. UACC Bergshav Tanker II DIS heeft na 5 jaar een put optie om de schepen terug te verkopen aan de rederij/huurder voor USD 16,1 miljoen.

- Op 17 december 2015 heeft NBZ een 19% belang verworven in Lesley Product DIS, Noorwegen, sinds 2014 eigenaar van het schip de MT Lesley. De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 465.500. In 2018 en 2019 is in totaal USD 162.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot december 2019. Het in 2014 van de rederij gekochte schip is aan het einde van de leaseovereenkomst, december 2019, verkocht.

- Door aankopen in juli en december 2016 heeft NBZ een 4% belang verworven in Dyvi Cable Ship II DIS, Noorwegen, sinds 2013 eigenaar van het schip *MS Cable Innovator*. De aandelen zijn in drie trances van respectievelijk 2% (juli), 1% (begin december), 1% (eind december) verworven. De aandelen zijn aangekocht voor in totaal USD 385.000. In 2018 is het belang verkleind naar 2%. In 2018 is in totaal USD 39.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot mei 2025. Op 17 juni 2019 is het belang van NBZ in het schip verkocht voor USD 228.000.

- Door aankopen in juli (4,5%) en december 2016 (6,5%) heeft NBZ, middels haar dochter NBZ Norway AS een 11% belang verworven in Australia Gas IS, Noorwegen, sinds 2013 eigenaar van het schip *MT Wincanton*. De aandelen zijn aangekocht voor in totaal USD 440.000. In 2018 en 2019 is in totaal een bedrag van USD 50.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot januari 2019. De rederij/huurder heeft het recht aan het eind van de charterovereenkomst het schip te kopen voor een prijs van USD 5,6 miljoen. Australia Gas IS heeft met een putoptie bedongen het schip aan het schip aan het einde van de charterovereenkomst terug te verkopen (geen verplichting) aan de rederij/huurder voor een bedrag van USD 3,1 miljoen. Op 27 augustus 2019 heeft de verkoop van het schip plaatsgevonden voor USD 502.700.

- Op 14 maart 2017 heeft NBZ een 5,25% belang geworven in North Sea Gas AS, eigenaar van de schepen *MT Sea Mariner* en *MT Sea Master*. De aandelen zijn gekocht voor een bedrag van USD 462.000. In 2018 en 2019 is in totaal een bedrag van USD 116.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. De schepen zijn voor een periode van 10 jaar op basis van een rompbevrachtingscontract verhuurd.

De rederij/huurder heeft vanaf het derde contractjaar 8 jaarlijkse opties om de schepen te kopen voor respectievelijk USD 15,6 miljoen, USD 15,0 miljoen USD 14,3 miljoen, USD 13,2 miljoen, USD 12,2 miljoen, USD 11,4 miljoen, USD 10,6 miljoen en USD 9,8 miljoen. North Sea Gas AS heeft aan het einde van het contract een put optie om de schepen terug te verkopen aan de rederij/huurder voor USD 4,6 miljoen en bloc.

- Op 1 november 2017 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 3% belang verworven in Nordic Handysize III AS, eigenaar van de schepen *MS AS Elbia* en *MS AS Elenia*. De aandelen zijn gekocht voor USD 429.600. In 2018 en 2019 is in totaal een bedrag van USD 46.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. De schepen zijn voor een periode van 2 jaar op basis van tijdsbevrachtingscontracten verhuurd aan de Deense rederij Norden.

- Op 7 september 2018 heeft NBZ, een 7% belang verworven in Parchem III AS, eigenaar van de schepen *MT Caribe Ilse*, *MT Caribe Cristina* en *MT Caribe Maria*. De aandelen zijn gekocht voor USD 504.000. In 2018 en 2019 is in totaal een bedrag van USD 51.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Deze schepen hebben een 6-jaars rompbevrachtingscontract met Caribe Tankers Ltd. afgesloten. De resterende looptijd van dit contract is ca 2,5 jaar. Aan het einde van het contract zijn er put en call opties overeengekomen. De rederij/huurder heeft aan het einde van het contract een optie om de schepen en bloc te kopen voor een bedrag van USD 15,8 mln. Parchem III AS heeft aan het einde van het contract een put optie om de schepen te verkopen aan de rederij/huurder voor USD 6,75 miljoen en bloc.

- Op 9 oktober 2018 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 3% belang verworven in Thor Dahl Container DIS, eigenaar van de schepen *MS Thorswind* en *MS Thorsky*. De aandelen zijn gekocht voor USD 403.250. Voor deze 2 schepen is een rompbevrachtingscontract afgesloten met Thor Dahl Shipping AS. Dit contract loopt tot eind 2019. De rederij/huurder heeft aan het einde van het contract een optie om de schepen en bloc te kopen voor een bedrag van USD 14,6 mln. Thor Dahl Container DIS heeft aan het einde van het contract een put optie om de schepen te verkopen aan de rederij/huurder voor USD 12,7 miljoen en bloc. In 2018 en 2019 is in totaal een bedrag van USD 55.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Op 19 december 2019 zijn de twee schepen van Thor Dahl Container DIS (waarin NBZ een belang had van 3%) verkocht tegen de vooraf overeengekomen put optieprijs aan Thor Dahl Shipping AS. Hiervoor werden de aandeelhouders van Thor Dahl Container DIS betaald in aandelen Thor Dahl Shipping AS. NBZ kreeg zodoende een belang van 3,52% in Thor Dahl Shipping AS.

- Op 2 juli 2019 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 7% belang verworven in RF Tanker AS, eigenaar van de schepen *Azra-S* en *Ozden-S.* Voor deze schepen zijn twee jaars tijdsbevrachtingscontracten met North Sea Tankers BV afgesloten. De aandelen zijn gekocht voor USD 446.600.

- Op 29 november 2019 heeft NBZ een 18% belang verworven in BrasGas IS, eigenaar van het schip *Kempton*. Voor dit schip is een 7-jaars rompbevrachtingscontract afgesloten (looptijd tot december 2025) met Transgas Shipping Lines SAC. Dit contract bevat een put optie naar de huurder van het schip. De aandelen zijn gekocht voor USD 414.000.

- Op 17 december 2019 heeft NBZ een 5,56% belang verworven in Super Greenship B.V., eigenaar van de schepen *Vectis Eagle, Falcon, Harrier, Osprey.* Voor een van de schepen is een 7-jaars rompbevrachtingscontract afgesloten. Voor de overige 3 schepen zijn tijdsbevrachtingscontracten afgesloten met looptijden van 6 maanden (1 schip) en 12 maanden (2 schepen). De aandelen zijn verkregen door emissie van eigen aandelen en betaling voor aandelen voor een totaalbedrag van EUR 1.000.004. Bij de verwerving van de eerste tranche van dit belang heeft NBZ in ruil voor deze participatie 171.429 stuks aandelen uitgegeven met een waarde van EUR 900.002. Het restant heeft door middel van betaling plaatsgevonden.

Bepaling reële waarde

Participaties in schepen kennen geen openbaar beschikbare marktinformatie. Wel is er informatie beschikbaar over transacties in het vermogen van de gehouden participaties in schepen, omdat deze informatie door de beheerder van de SPV's op verzoek ter beschikking wordt gesteld. Ten aanzien van de volgende vennootschappen hebben er transacties plaatsgevonden in 2019:

Vennootschap	*Datum*	*Transactiewaarde*	*Transactietype*
Thor Dahl Container DIS	19-12-2019	USD 381.000	Omzetting
RF Tankers AS	2-7-2019	USD 446.600	Verwerving
BrasGas IS	29-11-2019	USD 414.000	Verwerving
Super Greenship B.V.	17-12-2019	USD 1.111.283	Verwerving

Wijzigingen level waardering

De waarderingen van de participaties in de vennootschappen Nordic Handysize, Thor Dahl Container en Parchem III zijn van een level 2 waardering ultimo 2018 gewijzigd in een level 3 waardering o.b.v. DCF methode ultimo 2019.

Level 3 waardering o.b.v. recente markttransacties

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

Level 3 waardering o.b.v. DCF methode

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

Waarderingsmethode	Inkomstenbenadering, contante waarde methode
Kasstroomhorizon	2019 tot en met 2027
Risicovrije rentevoet	1% - 3%
Toegepaste risico-opslag	5% - 8%

Risico vrije rentevoet & toegepaste risico-opslag
De risico vrije rentevoet is gebaseerd op de Amerikaanse rente op staatsleningen die overeen komt met de gemiddelde looptijd van de investering. De risico opslag is een resultante van verschillende inputvariabelen die zijn is gebaseerd op het markt risico van de maritieme sector, economische staat van de specifieke sub sector, looptijd van de belegging, verhandelbaarheid van de belegging, financieringsstructuur van de belegging en individuele op en/of afslagen. De risicovrije rentevoet en de toegepaste risico opslag vormen samen de disconteringsvoet van de geschatte of vaste toekomstige kasstromen die samenhangen met de belegging. Alle variabelen en invoergegevens die benodigd zijn voor de totstandkoming van de (individuele) disconteringsvoet en methodologie worden minimaal jaarlijks herzien, voor het laatst per 31 december 2019.

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

Kwantitatieve impact analyse
De twee belangrijkste parameters waarvan in het waarderingsmodel gebruik wordt gemaakt zijn geschatte verkoopwaarde van de onderliggende schepen aan het eind van de investeringsperiode en de toegepaste disconteringsvoet. Bij de bepaling van de geschatte verkoopwaarde aan het eind van de investeringsperiode wordt de geschatte verkoopwaarde per 31 december 2019 als basis gebruikt. Hierbij maakt NBZ gebruik van referenties van een externe specialist. Vervolgens wordt aan de hand van de resterende looptijd van de betreffende investering een inschatting gemaakt van de verkoopwaarde aan het eind van de investeringsperiode. Hierbij wordt rekening gehouden met afspraken betreffende verkoopprijzen aan het eind van de looptijd (o.a. put en call opties). Indien dergelijke afspraken niet zijn gemaakt wordt er afgeschreven tot aan het eind van de resterende looptijd van de investering.

Invloed verandering geschatte verkoopprijs per 31/12/2019 op totale waarde van de activa		
Verandering geschatte verkoopprijs	waardering activa	procentuele waardeverandering activa
-30%	-798	-16%
-15%	-379	-8%
15%	500	10%
30%	1.062	22%

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

Verandering discontovoet	waardering activa	procentuele waardeverandering activa
-4%	525	11%
-2%	249	5%
2%	-227	-5%
4%	-433	-9%

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

3. Beleggingen in joint ventures

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

Het schip is aangekocht voor een bedrag van EUR 2.950.000 (USD 4.000.000). Het schip is op basis van rompbevrachting met ingang van 18 juli 2014 voor een periode van vier jaar verhuurd aan Dragon Shipping. Bij de huurovereenkomst is een eerste, niet terugvorderbare huurtermijn, van EUR 1.450.000 bedongen. NBZ neemt, middels SPVNautilus B.V. voor 70% deel in het resultaat van de joint venture Svetlana Shipping C.V. Op 12 juli 2018 is het schip verkocht aan de huurder (Dragon Shipping) voor het bij aanvang van de overeenkomst overeengekomen bedrag van USD 1.

Op 15 november 2019 is middels een aandeelhoudersbesluit besloten dat de joint venture, Svetlana Shipping C.V., per 30 september 2019 is ontbonden. Op 29 november 2019 heeft de finale vereffening plaatsgevonden van Svetlana Shipping C.V. Het belang in Svetlana B.V. zal op korte termijn worden afgewikkeld.

De liquidatiebalans per 30 september 2019 en de resultaten over de periode 1 januari t/m 30 september 2019 van de joint venture Svetlana Shipping C.V. kunnen als volgt worden weergegeven.

(x USD 1.000)	**2019**	**2018**
(Liquidatie)balans		
Vorderingen (exclusief liquide middelen)	14	13
Liquide middelen	19	131
Kortlopende schulden	-7	-120
Eigen vermogen van de joint venture	26	25
Kapitaalrekening SPVNautilus B.V. in joint venture, na finale vereffening	-	6
Belang Svetlana B.V.	7	7
Totaal joint ventures	7	13
Winst- en verliesrekening en overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten		
Opbrengsten uit financial lease	-	16
Overige interestbaten	1	-19
Overige bedrijfskosten	-0	-7
Resultaat boekjaar	1	-10
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-
Totaal resultaat	1	-10
Resultaat joint venture; 70% van het resultaat boekjaar	1	-7
Ontvangen van de joint venture in het boekjaar	7	430

4. Overige vorderingen

De post overige vorderingen kan als volgt worden gespecificeerd:

(x USD 1.000)	**2019**	**2018**
Vorderingen op verbonden partijen	18	146
Overlopende activa	1	-
Overige vorderingen	-	12
Per 31 december	19	158

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

5. Liquide middelen

(x USD 1.000)	**2019**	**2018**
Rekening-courant banken (USD)	579	314
Rekening-courant banken (EUR)	89	88
Rekening-courant banken (NOK)	35	22
Per 31 december	703	424

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

6. Eigen vermogen

Aandelenkapitaal

Per 31 december 2019 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. Er is sprake van een gelijk winstrecht op aandelen A en aandelen B. Ieder aandeel A geeft recht tot het uitbrengen van één stem. Ieder aandeel B geeft recht op het uitbrengen van 1.000 stemmen. Alle aandelen zijn volgestort en betaald.

Nominaal

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

In het boekjaar 2018 heeft tevens een dergelijke omwisseling plaatsgevonden, waarbij geen correcties zijn doorgevoerd binnen het eigen vermogen ten aanzien van de verdeling van de aandelen A en B en de hiermee samenhangende bedragen voor agioreserves en overige reserves. Deze correctie heeft in 2019 alsnog plaatsgevonden en is in het verloop overzicht separaat weergegeven. Deze correctie is in het verloopoverzicht van het eigen vermogen separaat weergegeven.

Omrekening

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

In het verloopoverzicht van het eigen vermogen is een aansluiting gegeven van het verloop van het aantal uitgegeven en volgestorte aandelen. Over het boekjaar is USD 0,36 dividend uitgekeerd per aandeel (dividend 2018: USD 0,48).

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

Aandelenemissie

In het boekjaar heeft een aandelenemissie plaatsgevonden. Deze emissie betrof het eerste deel en deze is in december 2019 afgerond. De tweede emissieronde zal in 2020 plaatsvinden en is nader toegelicht onder de gebeurtenissen na balansdatum (note 9).

Het verloop van het aandelenkapitaal kan als volgt worden gespecificeerd:

(x USD 1.000)	Aantal aandelen A	Aantal aandelen B	Aandelenkapitaal	Agioreserve aandelen A
Stand per 1 januari 2019	446.203	28.223	339	5.328
Omwisselingen	713	-713	-24	24
Aandelenemissie	177.629	-	2	1.037
Uitgiftekosten aandelen (emissie)				-21
Koerswijziging			-2	
Stand per 31 december 2019	624.545	27.510	315	6.368

Zoals vermeld in note 2 zijn de aandelen in de participatie Super Greenship B.V. verkregen door emissie van eigen aandelen en betaling voor aandelen voor een totaalbedrag van EUR 1.000.004. Bij de verwerving van de eerste tranche van dit belang heeft NBZ in ruil voor deze participatie 171.429 stuks aandelen uitgegeven met een waarde van EUR 900.002. Het restant heeft door middel van betaling plaatsgevonden.

Agioreserve

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

In 2019 ontdekte de vennootschap dat ten onrechte koersresultaten op de agioreserve in de overige reserve werden verantwoord. Als gevolg hiervan zijn de koersresultaten in het verloopoverzicht van het eigen vermogen geherrubriceerd. De herrubricering heeft geen financieel effect op de geconsolideerde jaarrekening.

Herwaarderingsreserve

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

	2019
Oorspronkelijke stand per 1 januari	1.174.000
Correctie t.g.v. overige reserves	- 122.000
Gecorrigeerde stand per 1 januari	1.052.000
Mutaties boekjaar:	
Mutaties herwaarderingen participaties	437.000
Vrijval als gevolg van verkopen in het boekjaar	- 567.000
	- 130.000
Stand per 31 december	922.000

De directie heeft in 2019 een herbeoordeling gedaan van de herwaarderingsreserve. Hierbij is gebleken dat voor een aantal reeds gerealiseerde waarde mutaties de herwaarderingsreserve ten onrechte is aangehouden. Hierdoor is de herwaarderingsreserve ultimo 2018 circa USD 122.000 te hoog weergegeven en de overige reserves circa USD 122.000 te laag. De aanpassing heeft geen effect op het totale eigen vermogen en resultaat.

Overige kortlopende schulden

De overige kortlopende schulden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(x USD 1.000)	**2019**	**2018**
Uit te keren dividend	-	57
Accountantskosten	90	56
Te betalen BTW	13	13
Overige	178	111
Per 31 december	281	236

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

7. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Fiscale eenheid

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

Uitgegeven aandelen NBZ aan NBZ-Management B.V.

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

gedeelte van de teruggaveplicht vervallen, waarbij bij het bereiken van de USD 4,0 miljoen de teruggaveplicht geheel zal zijn vervallen. Ieder deel van de teruggaveplicht dat tussentijds is vervallen is onherroepelijk. In 2014 en 2015 heeft er geen aandelenemissie plaatsgevonden. In 2016 zijn 18.750 aandelen NBZ uitgegeven.

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

- de uiterste peildatum waarop NBZ nieuw kapitaal moet hebben aangetrokken voor het doel van de bepalingen over de Conversie Aandelen wordt vervroegd van 1 januari 2024 naar de het einde van de aanbiedingsperiode 31 maart 2020 ("Afloopdatum").
- partijen zijn een nieuw streefbedrag voor de Aanbieding overeengekomen; deze is gelijk aan (het equivalent in Euro van) de som van de waarde van Euro 1.000.004 plus US$ 1.000.000, uitgaande van een vastgestelde U.S.-dollar/Euro wisselkoers van US$ 1,13 per € 1,00 (of € 0,88495 per US$ 1,00);

Binnen 10 werkdagen na de Afloopdatum, zullen de pro rata resterende aandelen NBZ, waarvan de titel was onderworpen aan toekomstige aandelenemissies, door NBZ worden teruggekocht van NBZ Management tegen contanten voor een prijs van EUR 2,50 per aandeel. Deze aandelen zullen vervolgens worden ingetrokken.

"Called- up capital" verplichting participaties in schepen

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

8. Financiële risico's

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

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

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

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

Kredietrisico

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

- Betrouwbare en sterke wederpartij;
- Aanvullende zekerheden of garanties;
- Betrouwbare kasstromen van de beleggingen vanaf het moment van investeren;
- Duidelijkheid over beëindiging van betrokkenheid van NBZ (bijvoorbeeld door aangaan van een call- en een putoptie aan het einde van de gewenste looptijd);
- Maximale belegging per schip bedraagt USD 10 miljoen met middelen van NBZ. Daarnaast kan aanvullend met vreemd vermogen worden gefinancierd;
- Operationele risico's van het schip (verhuuropbrengsten, operationele 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 de toelichting "Beleggingen in leningen", toelichting "Participaties in schepen" en toelichting "Beleggingen in joint ventures".

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

Liquide middelen (in totaal USD 703.000) bestaan voor USD 579.000 uit banktegoeden, gehouden bij ING Bank. De ING-bank heeft een rating van Aa3 (Moody's 27 september 2019).

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

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

Kredietrisico IFRS 9

De financiële instrumenten die onderworpen zijn aan het ECL model binnen IFRS 9 zijn: leningen U/G, overige vorderingen en liquide middelen. Op 31 december 2019 bedroeg het totaal van deze instrumenten USD 1,1 miljoen (maximale kredietblootstelling), met een kredietvoorziening van nihil (31 december 2018: totaal van USD 1,4 miljoen met een kredietvoorziening van nihil). Deze instrumenten bevatten een aan de markt inherente concentratie van kredietrisico, geen van de instrumenten is "impaired" en er zijn geen afboekingen gedaan in de periode.

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

Aangezien, naast leningen u/g alleen overige vorderingen en liquide middelen worden beïnvloed door het IFRS 9 ECL-model, heeft de vennootschap hiervoor praktische toepassingen gehanteerd. De kredietvoorziening is gebaseerd op de lifetime ECL. Voor overige vorderingen is gebruik

gemaakt van de voorzieningen matrix op basis van de vereenvoudigde benadering en voor de liquide middelen is gebruik gemaakt van de 'low credit risk exemption'.

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

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

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds onvoldoende liquiditeit heeft om aan haar betalingsverplichtingen te voldoen. Het fonds heeft ultimo 2019 vooral betalingsverplichtingen uit operationele kosten. Hieronder zijn de toekomstige uitgaande (contractuele) kasstromen weergegeven.

(x USD 1.000)	**Korter dan één jaar**	**Totaal**
2019		
Overige kortlopende schulden	281	281
Totaal	281	281

(x USD 1.000)	**Korter dan één jaar**	**Totaal**
2018		
Overige kortlopende schulden	236	236
Totaal	236	236

Naast de overige kortlopende schulden is er ook "uncalled capital" welke een liquiditeitsrisico kan vormen wanner dit kapitaal wordt opgevraagd. Dit wordt verder toegelicht in note 8.

Marktrisico

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

Renterisico

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

Wijzigingen in de marktrente leiden tot waarde mutaties van de beleggingen. In de waarderingsmodellen van NBZ wordt zoveel mogelijk gebruik gemaakt van marktfactoren. Voor de beleggingen leidt één procent rentestijging tot een waardedaling van de beleggingen van USD 0,1 miljoen (2018: USD 0,1 miljoen). Een rentedaling van één procent leidt tot een waardestijging van de beleggingen in leningen van USD 0,1 miljoen (2018: 0,1 miljoen). Hierbij wordt vanuit gegaan

dat alleen de risicovrije rentevoet wijzigt en alle andere factoren gelijk blijven. Dit effect is niet van toepassing op uitgegeven leningen die worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

NBZ heeft per 31 december 2019 geen rentedragende schulden zodat het renterisico van het fonds beperkt is voor uitgaande financieringsverplichtingen.

Prijsrisico

Prijsrisico is het risico dat de reële waarde of toekomstige kasstromen van financieel instrumenten fluctueren als gevolg van de wijziging van marktprijzen (anders dan door krediet- en/of renterisico). NBZ kan prijsrisico lopen voor haar beleggingen in participaties in schepen en op de restwaarde van haar financial lease. In het geval de prijs van de beleggingen met 10% stijgt heeft dit een effect op de waardering van USD 0,5 miljoen (2018: USD 0,4 miljoen), waarbij ervan uit wordt gegaan dat alle andere factoren (inclusief interest) gelijk blijven.

Valutarisico

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

Reële waarden

Reële waarde Leningen

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

Reële waarde hiërarchie

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

(x USD 1.000)	**2019**			**2018**		
	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde hiërarchie	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde hierarchie
Activa						
Participaties in schepen	2.536	2.536	3DCF	1.857	1.857	3DCF
Participaties in schepen	2.350	2.350	3RT	-	-	3RT
	-	-	2	2.084	2.084	2
	4.886	4.886		3.941	3.941	

Per balansdatum worden de participaties Thor Dahl, RF Tankers, BrasGas en Super Greenship op Level 3 o.b.v. recente markttransacties (3RT) gewaardeerd. RF Tankers, BrasGas en Super Greenship betreffen nieuwe investeringen.

De waarderingen van de participaties in de vennootschappen Nordic Handysize, Thor Dahl Container en Parchem III zijn van een level 2 waardering ultimo 2018 gewijzigd in een level 3 waardering o.b.v. DCF methode ultimo 2019.

De reële waarde hiërarchie heeft de volgende niveaus:

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

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

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

Verloopoverzicht beleggingen in niveau 3

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

(x USD 1.000)	**2019**	**2018**
Per 1 januari	3.941	3.189
Aankopen	1.972	907
Terugbetalingen en desinvesteringen	-1.464	-744
Mutatie reële waarde	437	589
Per 31 december	4.886	3.941

9. Gebeurtenissen na balansdatum

Op 22 januari 2020 is NBZ gestart met een tweede emissieperiode voor een aandelenemissie van totaal € 2,5 miljoen. De uitgiftekoers bedroeg € 5,25 per aandeel. De inschrijving voor deze tweede emissieperiode is geëindigd op 31 maart 2020 en heeft als resultaat gehad dat er in deze tweede periode 172.447 nieuwe aandelen NBZ zijn geplaatst. Tezamen met de gedurende de eerste periode 177.629 geplaatste aandelen is de totale opbrengst van de emissie gekomen op ca. € 1.838.000. Omgerekend naar USD bedraagt de aandelentransactie in 2019 circa USD 1.039.000 en afhankelijk van de werkelijke transactiedatum- in 2020 circa USD 1.001.000.

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

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

Begin 2020 is onzekerheid ontstaan met betrekking tot de gevolgen die de verspreiding van het Corona virus met zich mee brengt. Voorlopig is met name de droge ladingmarkt hierdoor getroffen, maar het is heel goed mogelijk dat andere markten hier ook de negatieve gevolgen van gaan ondervinden. Dat de groei van de wereldhandel hierdoor stagneert staat wel vast, de mate waarin is nog onzeker. De verspreiding van het corona virus zal een negatieve impact hebben op de wereldhandel. Voor NBZ zou dit ook significante gevolgen kunnen hebben voor de waardering van de activa, echter de mate waarin is niet te kwantificeren.

Met betrekking tot de investeringen in de MT Eagle en de MT Kempton hebben de investeerders de verplichting (dit kan slechts op verzoek van de bank) kapitaal bij te storten tot een overeengekomen maximum bedrag. Voor NBZ komt dat bij de MT Eagle neer op een bedrag van maximaal USD 260.000 en voor de MT Kempton geldt een bedrag van maximaal USD 720.000. De belangrijkste redenen dat een bank met inachtneming van strikte termijnen een verzoek aan investeerders kan doen om bij te storten zijn een substantiële daling van de onderpand waarde uit hoofde van de LTV (loan-to-value ratio) dan wel een liquiditeitstekort waardoor niet kan worden voldaan aan de aflossingsverplichtingen. Met betrekking tot de investering in de MT Eagle bedraagt de LTV ratio per balansdatum 60% (minimum vereist door de bank: 80%) en het NBZ aandeel in de aflossingsverplichting van 1 jaar: USD 104.000. Met betrekking tot de investering in de MT Kempton bedraagt de LTV ratio per balansdatum 60% (minimum vereist door de bank: 85%) en het NBZ aandeel in de aflossingsverplichting van 1 jaar: USD 116.000. In beide gevallen zijn de schepen tot het eind van de looptijd van de investering verhuurd. In geval van wanbetaling door de betreffende huurders van de schepen is er een kleine kans dat een beperkt deel van het uncalled capital (maximaal voor beide investeringen samen ca. USD 200.000 in 1 jaar) wordt opgevraagd. Een dergelijk bedrag kan NBZ uit haar aangehouden liquide middelen voldoen. Per balansdatum bedroeg het bedrag aan liquide middelen USD 703.000.

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

10. Transactie- en beleggingskosten

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

11. Beheervergoeding

Hieronder is verantwoord de door Annexum Beheer B.V. over 2019 in rekening gebrachte beheervergoeding. De aan Annexum Beheer B.V. te vergoeden management fee is vastgesteld op 2% van het door de vennootschap geïnvesteerd vermogen met een minimum van werkelijke kosten van het beheer plus een vergoeding van € 30.000. Aan de beheerder is in 2019 geen performance fee uitgekeerd, omdat het dividendrendement in het boekjaar niet hoger was dan acht procent.

De beheervergoeding is in 2019 als volgt opgebouwd:

(x USD 1.000)	**2019**	**2018**
Vaste vergoeding Annexum	36	38
Kosten Finship	43	48
Administratiekosten	69	72
Kosten SGG	23	25
Overige kosten	31	70
	202	253

12. Kosten feeder fondsen

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

13. Overige bedrijfskosten

De specificatie van overige bedrijfskosten is:

(x USD 1.000)	**2019**	**2018**
Emissiekosten	140	-
Accountantskosten	96	55
Vergoeding raad van commissarissen	26	23
Toezichtkosten AFM/DNB	18	26
Kosten notering AEX,listing agency, etc	11	7
Advieskosten	111	29
Overige kosten	35	5
	437	145

Overzicht vergelijking kosten met inschatting volgens Prospectus 2019

Op basis van artikel 123 BGfo is een vergelijkend overzicht opgenomen van de werkelijke kosten en de geraamde kosten volgens het Prospectus 2019, gedateerd 2 december 2019.

(x USD 1.000)	**Werkelijke kosten 2019**	**Geraamde kosten 2019***
Beheervergoeding	202	245
Kosten gemaakt in "feederfondsen"	11	11
Accountantskosten (minus opheffingskosten Cyprus)	86	80
Vergoeding raad van commissarissen	26	23
Toezichtskosten AFM/DNB	18	26
Kosten noteringen AEX, listing agency, etc.	11	7
Advieskosten	32	16
Transactie- en beleggingskosten	95	70
Opheffingskosten NBZ Cyprus Ltd. (eenmalig)	10	10
Overige kosten	35	7
	526	495
Geraamde kosten aanbieding en notering (eenmalig)	140	174
Proceskosten i.v.m. vrijandige overname (eenmalig)	79	66
	745	735

* De geraamde kosten zijn afkomstig uit het Prospectus 2019, gedateerd 2 december 2019.

Lopende Kosten Factor

In het voorgaande deel van deze toelichting is een overzicht gegeven van de kosten die gedurende de verslagperiode zijn gemaakt. Op grond van art. 123.1L BGfo dient tevens inzicht te worden geboden in het niveau van de kosten gerelateerd tot de gemiddelde intrinsieke waarde van het eigen vermogen van de beleggingsinstelling. Deze verhouding wordt aangeduid met de "Lopende Kosten Factor'' (LKF). De LKF over het boekjaar bedraagt 14,61 % (2018: 9,55%).

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 2018, 31 maart 2019, 30 juni 2019, 30 september 2019 en 31 december 2019 gewogen in de verhouding 0,5: 1: 1: 1: 0,5. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over het boekjaar 2019 bedraagt USD 5.137.612 (2018: USD 5.156.914).

14. Vennootschapsbelasting

Vennootschapsbelastinglasten of baten

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

(x USD 1.000)	2019	2018
Vennootschapsbelasting op basis van nominaal tarief	-	-
Dotatie aan of onttrekking van belastinglatenties	-	-
	-	-

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

(x USD 1.000)	2019	2018
Resultaat voor belastingen	-208	254
Nederlands belastingtarief	25,00%	25,00%
Belastinglast (bate)	-52	64
Effect lager Cypriotisch belasting tarief	-	-
Effect NBZ Noorwegen	-	-
Verrekend met compensabele verliezen	52	-64
Aanpassing waardering latente belastingvorderingen/schulden		-
Vennootschapsbelasting last/(bate)	-	-
Effectieve belastingdruk NBZ	0,0%	0,0%

Latente belastingvorderingen

NBZ heeft een latente belastingvordering, die betrekking heeft op in de toekomst met positieve fiscale resultaten (met de Nederlandse Belastingdienst) te verrekenen compensabele verliezen. Toekomstige realisatie is afhankelijk van het aantrekken van nieuw kapitaal en het doen van nieuwe investeringen. Periodiek beoordeelt de beheerder de waardering van de compensabele verliezen

opnieuw. Herwaardering van compensabele verliezen is vooralsnog niet aan de orde, omdat het fonds eerst bewijs moet leveren dat zij enkele jaren is staat is om belastbare winsten te realiseren. In de boekjaren 2016, 2017 en 2018 zijn eenmalige fiscale winsten gerealiseerd.

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

(x USD miljoen)

Uiterste datum voor verliescompensatie 2019	Compensabel verlies	Uiterste datum voor verliescompensatie 2018	Compensabel verlies
31 december 2018	-	31 december 2018	0,4
31 december 2019	1,6	31 december 2019	1,6
31 december 2020	2,6	31 december 2020	2,6
31 december 2021	0,9	31 december 2021	0,9
31 december 2022	1,3	31 december 2022	1,3
31 december 2023	-	31 december 2023	-
31 december 2024	0,5	31 december 2024	0,5
31 december 2025	0,2	31 december 2025	-
	7,0		7,2

De uiteenzetting van de Nederlandse compensabele verliezen is gebaseerd op de aangifte vennootschapsbelasting 2017. De aangifte 2018 is bij het opmaken van de jaarrekening nog onderhanden. Het effect van de fiscale resultaten 2018 en 2019 op deze compensabele verliezen zijn hierin verwerkt op basis van schattingen.

NBZ Cyprus heeft met de fiscale autoriteiten van Cyprus te verrekenen fiscale verliezen. Deze bedroegen ultimo 2018 circa USD 0,5 miljoen. Aangezien op 26 juli 2019 de liquidatie van NBZ Cyprus in gang is gezet is heeft geen verrekening plaatsgevonden. De te verrekenen fiscale verliezen zijn, ook in voorgaande jaren, niet gewaardeerd.

15. Resultaat per aandeel

In 2019 is het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen 481.726 (2018: 474.426), dit betreft 453.862 aandelen A (2018: 445.510) en 27.864 aandelen B (2018: 28.916). De aandelen A en aandelen B kennen gelijke winstrechten. De aandelenemissie in 2019 heeft niet geresulteerd in een verwateringseffect ten aanzien van het resultaat per aandeel. In het eerste kwartaal van 2020 heeft een tweede aandelenemissie plaatsgevonden, ook hierbij is geen sprake van een verwateringseffect aangezien de beurskoers niet hoger is geweest dan de uitgifteprijs op deze momenten.

16. Kapitaalrisicomanagement

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

Afhankelijk van de beleggingsmogelijkheden financiert NBZ haar beleggingen uitsluitend middels eigen vermogen of met een combinatie van vreemd en eigen vermogen. De samenstelling hiervan kan periodiek wijzigen, waardoor kapitaalratio's voor eigen en vreemd vermogen moeilijk

vergelijkbaar zijn voor verschillende jaren. NBZ streeft geen norm na voor financiering met vreemd vermogen. In verband met de beperkte vergelijkbaarheid van deze ratio's worden deze niet toegelicht.

De kapitaalstructuur per 31 december is weergegeven in onderstaande tabel:

(x USD 1.000)	**2019**	**2018**
Groepsvermogen	5.730	5.091
Totaal kapitaal	5.730	5.091

ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Enkelvoudige balans per 31 december (voor resultaatbestemming)

(x USD 1.000)		31 dec 2019	31 dec 2018
Activa			
Vaste activa			
Beleggingen in groepsmaatschappijen		3.140	6.461
Overige financiële beleggingen		2.950	2.849
	(18)	6.091	9.310
Vlottende activa			
Vorderingen			
Overige financiële beleggingen	(18)	997	500
Overige vorderingen	(19)	19	159
Overige activa			
Liquide middelen	(20)	553	266
		7.659	**10.236**
Passiva			
Eigen vermogen	(21)		
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal		315	325
Agioreserve algemeen		9.037	9.053
Agioreserve aandelen A		6.368	5.342
Herwaarderingsreserve		922	1.052
Valuta translatie reserve		-7	-7
Overige reserve		-10.697	-10.928
Resultaat boekjaar		-208	254
		5.730	5.091
Kortlopende schulden	(22)	1.928	5.145
		7.659	**10.236**

Enkelvoudige winst- en verliesrekening

		1 januari t/m 31 december	
(x USD 1.000)		**2019**	**2018**
Opbrengsten			
Overige opbrengsten		5	3
Leningen	(18)	99	163
		104	166
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen			
Participaties in schepen	(18)	307	310
		307	310
Totaal opbrengsten		412	475
Beheervergoeding		-202	-240
Transactie- en beleggingskosten		-62	-52
Interestlasten		-150	-147
Valutaresultaten		-4	-14
Overige bedrijfskosten		-396	-147
		-813	-599
Resultaat voor belastingen		-402	-124
Vennootschapsbelasting		-	-
		-402	-124
Resultaat groepsmaatschappijen	(19)	193	378
Resultaat na belastingen		-208	254

Toelichting algemeen

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

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

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

Rentedragende schulden

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

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

Toelichting op de enkelvoudige balans en winst- en verliesrekening

17. Beleggingen en leningen u/g

(x USD 1.000)	Deelnemingen	Leningen	Participaties in schepen	Totaal
Per 1 januari 2018	6.083	1.300	1.844	9.227
Af: aflossing op lening MT Michelle	-	-1.300	-	-1.300
Af: aflossing op herfinanciering MT Michelle	-	-208	-	-208
Bij: investering in participaties Parchem III en Eagle II	-	-	1.049	1.049
Af: ontvangen van participaties in schepen	-	-	-650	-650
Bij: herfinanciering van leningen	-	1.000	-	1.000
Bij: waardeverandering participaties in schepen	-	-	314	314
Bij: resultaat deelnemingen	378	-	-	378
Per 31 december 2018	6.461	792	2.557	9.810
Af: aflossing op herfinanciering MT Michelle	-	-410	-	-410
Bij: investering in participaties BrasGas en Super Greenshi	-	-	1.525	1.525
Af: ontvangen van participaties in schepen	-	-	-403	-403
Af: verkopen participaties Henrietta en Dyvi Cable	-	-	-437	-437
Bij: te vorderen boeterente	-	14	-	14
Bij: waardeverandering participaties in schepen	-	-	307	307
Af: Liquidatie NBZ Cyprus	-3.514	-	-	-3.514
Bij: resultaat deelnemingen	190	-	-	190
Per 31 december 2019	3.137	396	3.550	7.083

(x USD 1.000)	2019	2018
Classificatie:		
Langlopende leningen	-	292
Kortlopende leningen	396	500
Per 31 december	396	792

(x USD 1.000)	2019	2018
Classificatie:		
Langlopend deel participaties	2.949	2.557
Kortlopend deel participaties	601	-
Per 31 december	3.550	2.557

18. Overige vorderingen

(x USD 1.000)	2019	2018
Vorderingen op verbonden partijen	18	146
NBZ Cyprus Ltd.	-	1
Overige vorderingen	1	12
Per 31 december	19	159

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

19. Liquide middelen

(x USD 1.000)	2019	2018
Rekening-courant banken (USD)	483	199
Rekening-courant banken (EUR)	70	68
Per 31 december	553	266

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

20. Eigen vermogen

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

(x USD 1.000)	Aandelen A	Aandelen B	Aandelenkapitaal	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Herwaarderings-reserve	Transactie valuta-verschillen	Overige reserve	Resultaat boekjaar	Totaal
	Aantal	Aantal								
Stand per 1 januari 2018	**445.203**	**29.223**	**355**	**9.075**	**5.328**	**585**	**-7**	**-10.483**	**212**	**5.065**
Omwisseling in boekjaar	1.000	-1.000	-	-	-	-	-	-	-	-
Koerswijziging in aandelenkapitaal	-	-	-16	-	-241	-	-	257	-	-
Herwaardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	589	-	-589	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-228	-	-228
Winstbestemming voorgaand boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	212	-212	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	254	254
Stand per 31 december 2018	**446.203**	**28.223**	**339**	**9.075**	**5.087**	**1.174**	**-7**	**-10.831**	**254**	**5.091**
Vrijval gerealiseerde herwaarderingen	-	-	-	-	-	-122	-	122	-	-
Correctie omwisseling 2018	-	-	-14	-22	14	-	-	22	-	-
Correctie koerswijziging in aandelenkapitaal	-	-	-	-	241	-	-	-241	-	-
Herziene stand per 31 december 2018	**446.203**	**28.223**	**325**	**9.053**	**5.342**	**1.052**	**-7**	**-10.928**	**254**	**5.091**
Omwisseling in boekjaar	713	-713	-10	-16	10	-	-	16	-	0
Aandelenemissie in boekjaar	177.629	-	2	-	1.016	-	-	-	-	1.018
Koerswijziging in aandelenkapitaal	-	-	-2	-	-	-	-	2	-	-
Herwaardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	437	-	-437	-	-
Vrijval gerealiseerde herwaarderingen	-	-	-	-	-	-567	-	567	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-171	-	-171
Winstbestemming voorgaand boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	254	-254	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	-208	-208
Stand per 31 december 2019	**624.545**	**27.510**	**315**	**9.037**	**6.368**	**922**	**-7**	**-10.697**	**-208**	**5.730**

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

Conversie schuld NBZ-Management in aandelen (2014)

Voor de toelichting op de conversie van de schuld NBZ-Management in aandelen wordt verwezen naar de toelichting in de geconsolideerde jaarrekening onder noot 8.

Dividend

Gedurende het verslagjaar is op basis van de resultaten over de 1e drie kwartalen van het jaar dividend uitgekeerd ad 0,12 USD per aandeel. In het eerste kwartaal 2020 zullen de directie en commissarissen het besluit nemen om eventueel dividend over het vierde kwartaal 2019 uit te keren.

Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

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

(x USD 1.000)	**31 december 2019**	**31 december 2018**	**31 december 2017**
Eigen vermogen	5.730.488	5.091.487	5.065.201
Intrinsieke waarde per participatie	8,79	10,73	10,68
Aantal participaties	652.055	474.426	474.426

21. Kortlopende schulden

(x USD 1.000)	2019	2018
NBZ-Cyprus Ltd.	-	3.460
SPVNautilus B.V.	908	874
NBZ Norway AS	553	414
Venere Scheepvaart B.V.	123	119
R. Star Management B.V.	65	65
Uit te keren dividend	-	57
Accountantskosten	90	56
BTW	13	13
Schulden aan verbonden partijen	1	1
Overige	174	85
Per 31 december	1.928	5.144

De schuld in rekening-courant aan NBZ-Cyprus Ltd. is voor liquidatie verrekend met het door NBZ N.V. op aandelen gestorte agio op aandelen in deze vennootschap. Over de rekening-courantschuld is door NBZ-Cyprus gemiddeld 3,8% interest berekend. Op 26 juli 2019 is NBZ Cyprus in staat van liquidatie gesteld.

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

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

22. 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.

23. Personeel

In het verslagjaar 2019 had NBZ, evenals in 2018, geen personeel in dienst. De werkzaamheden zijn uitgevoerd door de beheerder Annexum Beheer B.V.

24. Accountantskosten

De honoraria die in 2019 ten laste van het resultaat van NBZ en haar dochtermaatschappijen zijn gebracht voor accountantskosten van de externe accountant Deloitte (2018: Grant Thornton), zoals gedefinieerd in artikel 1.1 van de 'Wet toezicht accountantsorganisaties' (Wta).

Deloitte

(x USD 1.000)	2019	2018
Controle van de jaarrekening	75	-
Fiscale advisering en overige dienstverlening	-	-
Totaal	75	-

Grant Thornton

(x USD 1.000)	2019	2018
Controle van de jaarrekening	3	48
Fiscale advisering en overige dienstverlening	-	-
Totaal	3	48

25. Directie- en commissarissenbeloningen

Beloning directie

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

Beloning commissarissen

x USD 1,-	2019	2018
Mr. B. de Vries	16.665	13.200
Prof. dr. J. Koelewijn	9.179	9.564
	25.844	22.764
Reiskosten	278	558
Totaal	26.122	23.322

Er zijn geen leningen, voorschotten, garanties of opties verstrekt aan leden van de raad van commissarissen. De leden houden geen aandelen c.q. participaties in NBZ.

Gegevens over beleid inzake stemrechten en –gedrag

Het stemrecht op de door NBZ gehouden aandelen zal, indien nodig, worden uitgeoefend in het belang van de realisatie van de doelstelling van NBZ, in overeenstemming met haar statuten en de richtlijnen voor investeringsbeslissingen zoals vermeld in het Prospectus 2019, gedateerd 2 december 2019.

Totaal persoonlijk belang beheerder

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

26. Bestemming resultaat

Voorstel bestemming resultaat

x USD 1.000	
Resultaat boekjaar 2019	-208
Af: uitgekeerd interim-dividend met betrekking tot het boekjaar	-171
Saldo ten laste van de algemene reserve	-379

27. Gebeurtenissen na balansdatum

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

Amsterdam, 30 april 2020

Directie

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

Raad van Commissarissen

mr. B. de Vries
prof. dr. J. Koelewijn

OVERIGE GEGEVENS

Bestemming resultaat

Statutaire bepalingen inzake winstverdeling

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

Deloitte Accountants B.V.
Gustav Mahlerlaan 2970
1081 LA Amsterdam
Postbus 58110
1040 HC Amsterdam
Nederland

Tel: 088 288 2888
Fax: 088 288 9737
www.deloitte.nl

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

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

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2019

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. te Rotterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- Geeft de in dit jaarverslag opgenomen geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. op 31 december 2019 en van het resultaat en de kasstromen over 2019 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 BW.

- Geeft de in dit jaarverslag opgenomen enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. op 31 december 2019 en van het resultaat over 2019 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

1. De geconsolideerde balans per 31 december 2019.

2. De volgende overzichten over 2019: de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerde mutatieoverzicht eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht.

3. De toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

1. De enkelvoudige balans per 31 december 2019.

2. De enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2019.

3. De toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Deloitte Accountants B.V. is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel te Rotterdam onder nummer 24362853.
Deloitte Accountants B.V. is a Netherlands affiliate of Deloitte NSE LLP, a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Paragraaf ter benadrukking van de impact van het coronavirus

Het coronavirus heeft ook invloed op Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. In de toelichting op pagina 38 in de jaarrekening heeft het management de huidige impact en haar plannen om met deze gebeurtenissen of omstandigheden om te gaan toegelicht. Ook geeft zij aan dat het op dit moment voor hen niet goed mogelijk is om in te schatten wat de invloed van het coronavirus is op de financiële prestaties en gezondheid van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aangelegenheid.

Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op USD 90,000. De materialiteit is gebaseerd op 1,5% van de totale activa. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven USD 4,500 rapporteren, alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de groepscontrole

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

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

De kernpunten van onze controle

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

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel.

Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten. In aanvulling op de aangelegenheid beschreven in de paragraaf ter benadrukking van de impact van het coronavirus hebben wij de hieronder beschreven punten als kernpunten van de controle geselecteerd.

Waardering in participaties in schepen

De waardering van de participaties en schepen en de daaruit voortvloeiende waardemutatie betreffen de belangrijkste onderdelen in de jaarrekening. Deze beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij de waardemutatie ten gunste of ten laste van het resultaat wordt gebracht. Er is geen sprake van een actieve markt. De reële waarde wordt bepaald op basis van significante schattingen met subjectieve elementen. Het management maakt gebruik van een 'discounted cashflow model', waarbij significante assumpties bepalend zijn voor de reële waardewaardering. De belangrijkste assumpties zijn de gehanteerde disconteringsvoet en taxatiewaarde van de schepen. Wijzigingen in deze assumpties hebben een significante impact op de reële waarde. Derhalve hebben wij onder andere de volgende werkzaamheden uitgevoerd:

- Inschakelen van waarderingsspecialisten om de gehanteerde disconteringsvoet te toetsen. Onze werkzaamheden omvatten het evalueren of de gehanteerde disconteringsvoet passend is binnen de branche waarin Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. opereert.

- Inschakelen van waarderingsspecialisten om vast te stellen of de gehanteerde taxatiewaarde in het discounted cash flow ter bepaling van de waardering van de participaties binnen de bandbreedte past van op de marktgevens gebaseerde waardes voor deze schepen, onder meer aan de hand van recente markttransacties van soortgelijke schepen.

- Controle aan de hand van brondocumentatie dat de aankopen en verkopen van participaties op een juiste wijze zijn verwerkt in de jaarrekening; Toetsen of de verwerking van de participaties in schepen conform het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving adequaat is verwerkt.

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

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:
- Het pre-advies aan de aandeelhouders
- Het verslag van de beheerder
- De overige gegevens

- De corporate governance verklaring

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

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

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

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

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

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- OF REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

Benoeming

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

Geen verboden diensten

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

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

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

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

- Het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing.

- Het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de N.V.

- Het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan.

- Het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de N.V. haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een N.V. haar continuïteit niet langer kan handhaven.

- Het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen.

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

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

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

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

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

Amsterdam, 30 april 2020

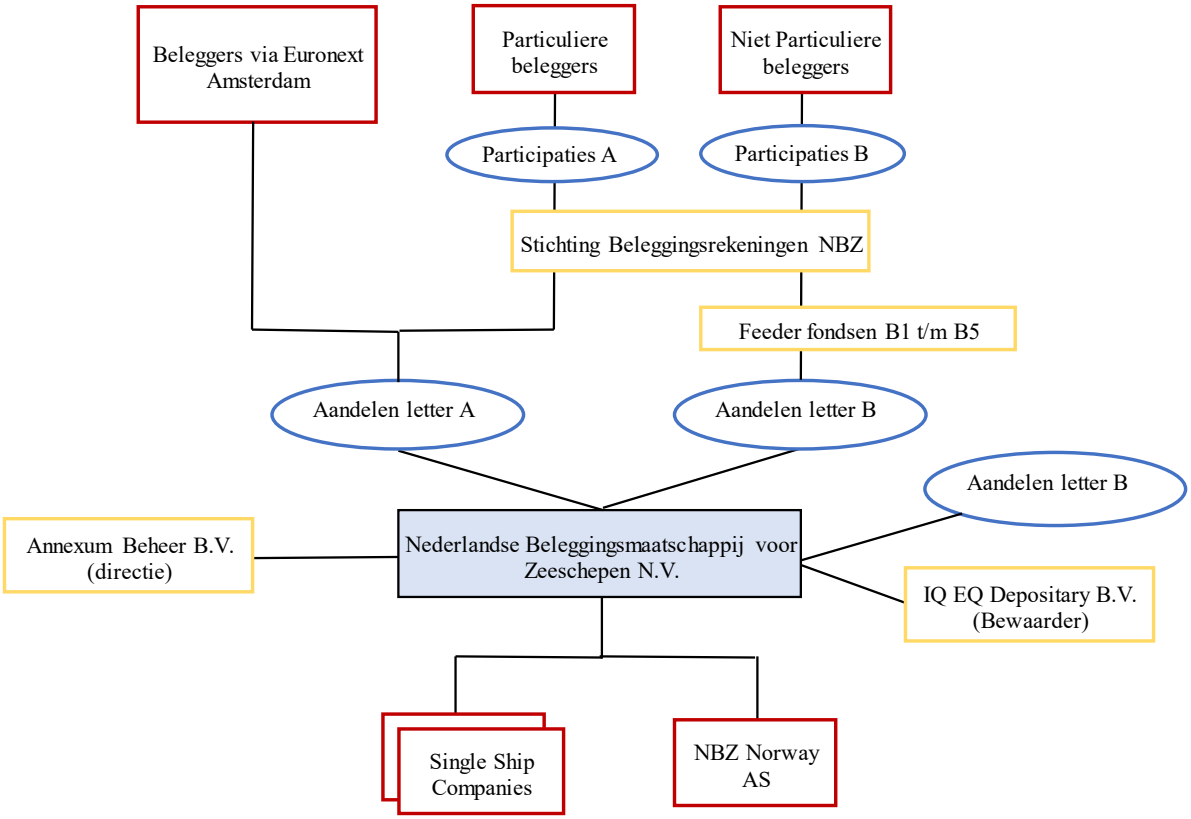
Deloitte Accountants B.V.

Was getekend: drs. J. Holland RA

Bijlage 1: Resultaten per schip

(x USD 1.000)	2019	2018
Opbrengsten		
Michelle	99	163
Svetlana	1	-7
Henrietta	32	65
Lesley	-8	40
Eagle	-	6
Cable Innovator	19	62
Wincanton	17	174
North Sea Gas	146	59
Nordic Handysize	41	88
Eagle II	-29	62
Parchem III	138	21
Thor Dahl Container	43	12
RF Ocean	30	-
BrasGas	5	-
Super Greenship	4	-
Overige opbrengsten	5	3
	542	748
Overige resultaten		
Transactie- en beleggingskosten	-95	-56
Valutaresultaten	-6	-29
	-101	-85
Bedrijfskosten en belastingen		
Management fee	-202	-253
Overheadkosten	-448	-156
Vennootschapsbelasting NBZ N.V.	-	-
	-650	-409
Totaal resultaat geconsolideerd na belastingen	-208	254

Bijlage 2: Structuur NBZ (2019)





Strawinskylaan 485
1077XX Amsterdam
telefoon: 020-5720101
e-mail: office@nbzfonds.nl
website: www.nbzfonds.nl