# Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV

## Jaarverslag 2018

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

--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

# Inhoud


Inhoud 1

Preadvies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders 2

Verslag van de beheerder 6

JAARREKENING 2018

- Geconsolideerde balans per 31 december 26
- Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat 27
- Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen 28
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht 29
- Toelichting algemeen 30
- Grondslagen voor consolidatie 30
- Grondslagen voor waardering van activa en verplichtingen en bepaling van het resultaat 31
- Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en verplichtingen in de geconsolideerde balans 36
- Grondslagen voor de geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat. 38
- Grondslagen voor het geconsolideerd kasstroomoverzicht 39
- Verbonden partijen 39
- Grondslagen voor segmentatie 41
- Portefeuille omloop factor (voorheen portfolio turnover rate) 41
- Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening 42

ENKELVOUDIGE JAARREKENING 59

- Enkelvoudige balans per 31 december (voor resultaatbestemming) 59
- Enkelvoudige winst- en verliesrekening 60
- Toelichting algemeen 61
- Grondslagen voor waardering van activa en passiva en bepaling van het resultaat 61
- Toelichting op de enkelvoudige balans en winst- en verliesrekening 61

OVERIGE GEGEVENS 67

- Bestemming resultaat 67
- Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 68
- BIJLAGE 1: RESULTATEN PER SCHIP 74
- BIJLAGE 2: STRUCTUUR NBZ (2018) 75




--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

# Pre-advies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De raad van commissarissen bestond gedurende het verslagjaar 2018 uit twee leden, te weten Mr. B. de Vries (voorzitter) en prof. dr. J. Koelewijn. De voorzitter van de raad van commissarissen voert op maandelijkse basis informeel overleg met de beheerder. De voltallige raad van commissarissen heeft in de verslagperiode zeven keer in aanwezigheid van de beheerder vergaderd.

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 2018 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 heeft er in 2018 een herijking van de strategie plaatsgevonden. De raad heeft de conclusie dat groei van het fonds noodzakelijk is onderschreven evenals de conclusie dat deze groei vooralsnog gezocht moet worden in het aantrekken van kapitaal bij grotere investeerders (> € 250.000).

Ieder kwartaal bespreekt de raad in de raad van commissarissen vergadering de gang van zaken bij NBZ aan de hand van door de directie gepresenteerde kasstroom overzichten 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 zorgvuldige afweging van genoemde door de beheerder gepresenteerde (financiële) overzichten besloten door de raad van commissarissen.

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 2018, besproken. Uitgebreid is steeds stilgestaan bij de waardering van de Noorse investeringen in de *MT Eagle*, de *MT Henrietta*, de *MT Lesley* de *MT Wincanton*, het *MS Cable Innovator*, de *MT Gas Master*, de *MT Gas Mariner*, het *MS AS Elbia*, het *MS AS Elenia* 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 2018 werden er 2 belangen aangekocht van respectievelijk 7% in Parchem III AS en 3% in Thor Dahl Container DIS. Parchem III AS is eigenaar van 3 chemicaliën tankers en Thor Dahl Container DIS is eigenaar 2 containerfeeders. Tevens werd het *MS Svetlana* - na uitoefening van de koopoptie door de charteraar - geleverd aan de charteraar en werd de lening



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

inzake het *MS Michelle* geherfinancierd waarbij NBZ ter zekerheid van deze schuldvordering, naast een eerste hypotheek op het *MS Michelle,* ook een eerste hypotheek op het *MS Svetlana* verkreeg. Tot slot heeft NBZ in 2018 de helft van haar 4% belang in de kabellegger, het *MS Cable Innovator*, verkocht. Op dit verkochte deel werd een rendement van ca. 18% op jaarbasis 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 zestien schepen (vijf investeringen betreffen meerdere schepen) is NBZ nu actief in zeven deelmarkten. NBZ zal haar beleid van het investeren met relatief kleine bedragen in verschillende deelmarkten voortzetten.

Hoewel de 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.

NBZ heeft haar investeringen in de tankermarkt gespreid over de productentankermarkt, de chemicaliëntankermarkt en de gastankermarkt. Voor wat betreft de productentanker die NBZ in haar portefeuille heeft (*MT Eagle*) geldt dat deze markt gedurende 2018 tot in november 2018 nauwelijks is veranderd. Vanaf december tekende zich een significante verbetering van deze markt af. De chemicaliënschepen in de NBZ portefeuille (*MT Lesley, MT Henrietta, MT Caribe Ilse, MT Caribe Cristina en MT Caribe Maria)* opereren voornamelijk in het Caribisch gebied, dat de afgelopen zomer fors te leiden had van schade veroorzaakt door orkanen. Hierdoor waren terminals tijdelijk buiten werking gesteld waardoor de distributie van chemicaliën ontregeld werd. Deze markt herstelde gedurende de tweede helft van 2018. Het is voor zowel de productentankermarkt als de chemicaliëntankermarkt de verwachting dat deze markten gedurende 2019 en 2020 omhoog gaan door een verbeterde balans tussen vraag en aanbod.

De wereldmarkt voor kleine gastankers (onder 10.000 dwt) was gedurende 2018 stabiel op een redelijk goed niveau. De *MT Wincanton* heeft een rompbevrachtingscontract met Transgas tot juli 2021. Transgas op haar beurt heeft het schip verhuurd aan het Australische Orica. Dit contract werd in 2018 met 2 jaar verlengd. De andere twee LPG schepen die NBZ in haar portefeuille heeft zijn 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 gunstig, o.a. door het zeer beperkte orderboek.

De door NBZ gehouden investeringen in droge-lading-schepen zijn te verdelen in twee shortsea multipurpose schepen (*MS Michelle en MS Svetlana*) enerzijds en twee handysize bulk carriers (*MS Elbia en MS Elenia*) anderzijds. De droge lading markt herstelde fors gedurende 2017 van een Baltic Dry Index niveau van onder de 700 naar 1230 eind van dat jaar. Het jaar 2018 liet een vrij grillig beeld zien met schommelingen tussen de 1000 en 1700 en eindigde op een niveau van 1270. Hoewel de vooruitzichten voor de droge ladingmarkt voor de middellange termijn nog steeds gunstig zijn, zijn de spot tarieven gedurende de eerste weken van 2019 gezakt o.a. als gevolg van de damdoorbraak in Brazilië waardoor de uitvoer van ijzererts stil kwam te liggen. Daarnaast speelt de onzekerheid betreffende de handelsoorlog tussen Amerika en China een rol bij deze, hopelijk tijdelijke, markt terugval.

NBZ nam in november 2018 een belang van 3% in twee containerschepen (*MS Thorswind en MS Thorsky*). Deze investering heeft een korte looptijd van slechts 13 maanden. De markt is wat



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

teruggevallen, maar de verwachting is dat dit weer zal herstellen. Er is een rompbevrachtingscontract met een putoptie met de Noorse reder Thor Dahl afgesloten tot het einde van de looptijd van de investering.

De *MS Cable Innovator* is een schip dat onderwaterkabels installeert en onderhoudt. Partijen als British Telecom en Vodafone zijn actief in deze markt. Het schip wordt door Global Marine gecharterd voor 10 jaar en wordt thans ingezet voor onderhoudswerkzaamheden aan kabels in de buurt van Canada en de Noord Amerikaanse oostkust. NBZ bracht haar belang in deze investering terug van 4% naar 2%.

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

De raad van commissarissen heeft in 2018 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 mede commissaris J. Koelewijn met een levenslange ervaring op dit terrein. Gezamenlijk dekken deze commissarissen het gehele werkterrein van NBZ. De beperkte omvang van de raad maakt de raad ook kwetsbaar en daarom is voor 2019 een doelstelling de raad uit te breiden met tenminste één nieuwe commissaris.

B. de Vries (man, 60 jaar, Nederlander) is in het dagelijks leven financieel adviseur en commissaris bij een drietal woningbouw corporaties, is sinds 2006 lid van de raad van commissarissen en sinds 2014 voorzitter van de raad. In 2018 is B. de Vries herbenoemd voor een periode van vier jaar. De lange zittingsduur houdt verband met de slechte marktomstandigheden in 2010-2014 en de vriesperiode voor het fonds die daar een gevolg van was. Vervolgens heeft er een wisseling van beheerder plaats gevonden waarbij het voor de continuïteit beter was de raad niet te wijzigen. Van een volgende herbenoeming zal echter geen sprake zijn.

De heer J. Koelewijn (man, 62 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 partime 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 bestaat thans uit 2 mannelijke leden. NBZ streeft naar een evenwichtige verdeling tussen mannelijke en vrouwelijke leden. Dit zal in de toekomst ook onderdeel vormen bij de overwegingen met betrekking tot de benoeming van nieuwe commissarissen.

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 2018 goed gefunctioneerd.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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

Op 24 mei 2018 is de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden waarbij de jaarrekening 2017 werd goedgekeurd en het bestuur decharge werd verleend. Op deze vergadering werd voorts aangegeven dat NBZ haar kapitaal wil versterken. Het sentiment in de scheepvaartmarkt is positief, maar het kiezen van het juiste moment is cruciaal. Uiteraard speelt Annexum als beheerder een grote rol in bovengenoemd proces. Wij hebben er alle vertrouwen in dat zij met hun jarenlange ervaring op het gebied van emissies NBZ op het juiste moment de goede weg op zullen sturen. De raad van commissarissen stelt vast dat het beheer van NBZ NV door Annexum Beheer gedurende 2018 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 2018 buitengewoon illiquide.

Overeenkomstig het bepaalde in artikel 27 van de statuten heeft de beheerder de jaarrekening 2018 opgemaakt en besproken met de raad van commissarissen. Deze heeft bij de bespreking van de concept-jaarrekening 2018 stilgestaan bij de waardering van alle relevante balansposities, waaronder de reeds besproken investeringen. De raad stelt vast dat de opgaande lijn die in 2015 al was ingezet, gedurende de drie jaren daarna verder zijn weg naar boven heeft kunnen vasthouden.

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 2018. Door Grant Thornton Accountants en Adviseurs 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, 10 april 2019

De raad van commissarissen,

Mr B. de Vries (voorzitter)

Prof. Dr J. Koelewijn



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

# 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. Eind 2018 is een bedrag van ca. USD 5,2 miljoen aan aandelen c.q. participaties bij beleggers geplaatst.

Doelstelling van NBZ is te investeren in het risicodragend kapitaal van diverse typen bestaande zeeschepen, die vanaf de dag van aankoop verhuurd zijn onder langlopende huurcontracten, dan wel het verstrekken van risicodragende (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 de investeringsportfolio voert.

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

## Uitbreiding investeringscapaciteit NBZ

De scheepvaartmarkt heeft een aantal moeilijke jaren achter de rug, maar het eind 2017 ingezette herstel in de droge lading markt heeft zich voortgezet over het jaar 2018. De tankermarkt blijft vooralsnog nog wat achter, maar de vooruitzichten zijn in deze markt positief. De afgelopen 4 jaar is NBZ er ondanks genoemde zware tijden toch steeds weer in geslaagd goede rendementen op haar scheepvaartinvesteringen te laten zien van gemiddeld 9 tot 15%. Doordat het vaste deel van de bedrijfskosten van NBZ zwaar drukt op het resultaat blijft het rendement van NBZ als geheel gemeten over de intrinsieke waarde achter. De oplossing voor dit laatste probleem is de investeringscapaciteit te verhogen, waardoor de opbrengsten onevenredig meer kunnen stijgen dan een belangrijk deel van de kosten. Om een en ander mogelijk te maken streeft de beheerder op verschillende manieren naar een vergroting van het kapitaal. Dit zijn al met al lange trajecten waarvan op voorhand niet te zeggen is wanneer of hoe deze zullen materialiseren.

Op de op 24 mei 2018 gehouden jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders is bovengenoemd onderwerp ook ter sprake gekomen. Op deze vergadering keurden de aandeelhouders de jaarrekening 2017 goed en verleenden directie (de beheerder) en Raad van Commissarissen décharge.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## Beleggingsresultaat per participatie

Het beleggingsresultaat per participatie, gesplitst naar inkomsten, waardeveranderingen en kosten over de periode 1 januari 2014 tot en met 31 december 2018 wordt in onderstaande tabel weergegeven:

| *x USD 1.000* | 2018 | **2017** | **2016** | **2015** | **2014** |
|---|---|---|---|---|---|
| Opbrengsten (incl. waardeveranderingen van beleggingen) | 747 | 577 | 444 | 514 | -226 |
| Kosten (incl. belastingen) | -493 | -365 | -269 | -212 | -2.044 |
| Resultaat na belastingen | 254 | 212 | 175 | 302 | -2.270 |
| Aantal uitstaande participaties ultimo boekjaar | 474.426 | 474.426 | 474.426 | 455.676 | 455.676 |
| Intrinsieke waarde in USD per participatie ultimo boekjaar | 10,73 | 10,68 | 10,71 | 11,04 | 10,65 |
| Uitgekeerd dividend in USD per participatie | 0,48 | 0,48 | 0,48 | 0,27 | - |
| Rendement ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden | 5,01% | 4,17% | 1,35% | 6,20% | -30,12% |
| Dividendrendement ten opzichte van gemiddelde intrinsieke waarde | 4,48% | 4,49% | 4,41% | 2,49% | 0,00% |
| Verschil ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden, rekening houdend met uitgekeerde dividenden | 0,53 | 0,45 | 0,15 | 0,66 | -4,59 |

Het sentiment in de internationale scheepvaartmarkt verbeterde gedurende het jaar 2018. Schepen in met name de droge ladingmarkt werden verhandeld tegen hogere prijzen dan het jaar daarvoor. Voor NBZ heeft dit tot gevolg dat de contante waarde van de toekomstige kasstroom (opbrengsten) over 2018 steeg met 29% ten opzichte van 2017. Aan de andere kant kwamen de kosten ook fors hoger uit. Een deel van deze kostenstijging valt terug te voeren op rekeningen uit het verleden en incidentele kosten (koersverschillen). Daarnaast is met ingang van 2018 de Beheerder als fondsmanager BTW plichtig. Deze kosten worden aan NBZ doorberekend, dit heeft over 2018 een kostenverhoging van USD 25.000 tot gevolg. Een tweede negatief BTW-effect is ontstaan doordat NBZ zelf na de verkoop in 2018 van het MS Svetlana zich niet meer als BTW ondernemer kwalificeert, waardoor ook over de rechtstreeks door NBZ betaalde facturen geen BTW kan worden terug geclaimd.

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

Het resultaat na belastingen over 2018 is met 20% gestegen ten opzichte van 2017. Het rendement ten opzichte van de intrinsieke waarde 1 jaar geleden, rekening houdend met uitgekeerde dividenden, kwam uit op 5,01% (2017: 4,17%).

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 2018 hebben we wederom 4 kwartalen achtereen 12 USD cent dividend uitgekeerd. Dit dividend kon uit de winst worden voldaan.

## Ontwikkeling samenstelling vloot en performance investeringen

NBZ begon het jaar 2018 met 9 investeringen in schepen die actief zijn in 6 verschillende marktsegmenten.

Gedurende het verslagjaar 2018 zijn er de volgende mutaties geweest in de investeringsportefeuille:

- Afloop rompbevrachtingscontract met het *MS Svetlana*, waarbij de huurder gebruik maakte van de optie om het schip tegen de afgesproken prijs te kopen.
- Aflossing van de lening met betrekking tot het *MS Michelle*. Deze lening had een looptijd van 2 jaar en op het overeengekomen moment is de uitstaande lening van USD 1,3 miljoen (NBZ deel USD 1,0 miljoen) geheel afgelost.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

- Verkoop van 2% van het belang in de *Cable Innovator*. Het rendement dat NBZ op deze investering heeft gemaakt is ca. 18%.
- Investering in een nieuwe lening van USD 1,3 miljoen (NBZ deel USD 1 miljoen) met een rente van 15% p.a. Deze lening wordt in 2 jaar in gelijke maandelijkse termijnen afgelost. De zekerheid betreft een eerste hypotheek op motorschepen *Svetlana* en *Michelle*.
- Aankoop van een belang van 7% in Parchem III AS, eigenaar van drie chemicaliën tankers, de *MT Caribe Ilse, MT Caribe Cristina en MT Caribe Maria.* 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.
- Aankoop van 3% in Thor Dahl Container DIS, eigenaar van 2 container feeders, het *MS Thorswind en het MS Thorsky*, waarvoor rompbevrachtingscontracten zijn afgesloten met Thor Dahl Shipping AS. Deze contracten, die ook put en call opties bevatten, lopen af eind 2019.

| % | Marktsegment | Dwt | Vaargebied | Schepen |
|---|---|---|---|---|
| 17% | Droge lading shortsea | <10.000 | Midd.Zee en Zwarte Zee | Michelle, Svetlana |
| 10% | Droge lading handysize | >10.000 | Wereldwijd | AS Elbia, AS Elenia |
| 8% | Container-feeder | <10.000 | Wereldwijd | Thorswind, Thorsky |
| 12% | Producten tanker | >30.000 | Wereldwijd | Eagle |
| 27% | Chemicaliën tankers | <10.000 | Caribisch gebied | Henrietta, Lesley, 3 Caribe schepen |
| 21% | Gas Tankers | <10.000 | Europa en Australië | Gas Master/Mariner, Wincanton |
| 5% | Installatie telecom kabels | | Noord Amerika | Cable Innovator |

De eerste hypotheeklening met betrekking tot de motorschepen *Michelle en Svetlana* bedraagt per eind 2018 minder dan 20% van de geschatte gezamenlijke marktwaarde van deze twee schepen. Met uitzondering van de motorschepen *AS Elbia en AS Elenia*, waarvoor tijdsbevrachtingscontracten zijn afgesloten, zijn voor alle overige schepen 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. Binnen de droge ladingmarkt zijn met de shortsea 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. 7.000 olietankers van boven de 10.000 dwt en 8.000 olietankers 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 shortsea 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 2018 staat er voor deze lening nog USD 800.000 uit in de boeken van NBZ. Ter zekerheid hebben NBZ



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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.

- 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 tot eind 2019. Het is de bedoeling de schepen gedurende het daaropvolgende jaar te verkopen. Sinds de aankoop van deze investering is de markt voor deze schepen sterk verbeterd. Het belang van NBZ bedraagt 3%.
- Twee container feederschepen van 2.200 TEU (*MS Thorswind en MS Thorsky*). Voor deze schepen is een rompbevrachtingscontract met Thor Dahl Shipping AS afgesloten dat eind 2019 afloopt. De schepen zullen dan verkocht worden tegen vooraf overeengekomen prijzen. NBZ heeft hier via haar Noorse dochter NBZ Norway AS een belang van 3%.

Droge lading markt

Het eind 2017 ingezette herstel van de droge lading markt is gedurende 2018 met ups en downs voortgezet. De belangrijkste graadmeter voor deze markt, de Baltic Dry Index, stond eind 2018 op 1270 (eind 2017: 1230). Aan de aanbodkant bedroeg de groei van de droge lading vloot over 2018 bedroeg ca. 3%. Aan de vraagkant kwam de groei uit op ca 4%. Hoewel er door het marktherstel minder droge ladingschepen zullen worden gesloopt, is de verwachting dat de groei van de vloot in 2019 ca 2% zal bedragen (Bimco, Clarksons 2018). Het orderboek in de handysize bulkmarkt is bescheiden met ca. 5% en er vaart relatief veel oud tonnage in dit segment rond. Bij een min of meer gelijkblijvende industriële productie op wereld niveau verwachten we dat deze markt nog wat verder kan stijgen. Ondanks deze positieve verwachtingen voor de middellange termijn, liepen de spot tarieven gedurende de eerste paar weken van 2019 sterk terug. Januari en februari zijn traditioneel zwakke maanden o.a. als gevolg van Chinees nieuw jaar, maar dit jaar kwamen daar de damdoorbraak in Brazilië (belangrijk ijzererts gebied) en aanhoudende onzekerheid betreffende de handelsoorlog tussen Amerika en China bij. Dit ijzererts zal echter hoe dan ook nodig zijn, dus op de lange termijn zal dat effect waarschijnlijk gecompenseerd worden.

We hebben ondanks laatstgenoemde ontwikkelingen goede verwachtingen voor wat betreft de NBZ investeringen in deze markt. Door de stijging van de droge ladingmarkt in 2018 is het verwachte rendement van de belangen die NBZ in dit segment heeft licht gestegen naar ca 13,5%.

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%.
- Vijf chemicaliën tankers, waarvan drie van 11.000 dwt (*MT Caribe Ilse, MT Caribe Cristina en MT Caribe Maria)* en twee van 6.000 en 10.000 dwt (*MT Lesley en MT Henrietta*). Eerst genoemde 3 schepen hebben rompbevrachtingscontracten met een resterende looptijd van 2,5 jaar met Caribe Tankers Ltd waarin put en call opties zijn opgenomen. De MT Lesley en de MT Henrietta hebben rompbevrachtingscontracten met Pritchard Gordon met respectievelijke resterende looptijden van 1 en 3 jaar. Ook voor deze schepen zijn terugkoopovereenkomsten afgesloten.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

- Drie LPG tankers, waarvan twee van 3.000 dwt (*MT Gas Master en MT Gas Mariner*) en een van 9.000 dwt (*MT Wincanton*). 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 Wincanton* heeft een rompbevrachtingscontract tot juli 2021 met Transgas (Peru). Transgas op haar beurt heeft een tijdsbevrachtingscontract tot 2020 voor dit schip afgesloten met het Australische mijnbouw bedrijf Orica. De rompbevrachtingscontracten voor bovengenoemde 4 LPG tankers bevatten put en call opties.

Tankermarkt

NBZ heeft haar investeringen in de tankermarkt gespreid over de productentankermarkt, de chemicaliëntankermarkt en de gastankermarkt. De *producten tankermarkt* heeft tot het laatste kwartaal 2018 vrijwel constant een teleurstellend niveau verkeerd. De belangrijkste reden hiervoor is overcapaciteit. De groei van de producten tankervloot was gedurende 2018 bescheiden met slechts 1% (2017: 4%). Een belangrijke reden hiervoor was dat er in 2018 veel schepen zijn gesloopt. Doordat de vraag in deze markt stagneerde trad er tot het derde kwartaal geen marktherstel op. Gedurende het laatste kwartaal van het jaar nam de marktvraag wel sterk toe, hetgeen resulteerde in een stijging van de spotmarkt. De verwachting binnen dit marktsegment zijn al enige jaren positief gezien een verbeterende balans tussen graag en aanbod. Het moet nog blijken of de recente stijging van tarieven het begin is van een duurzaam herstel.

De *chemicaliën tankermarkt* verbeterde licht gedurende 2018. De schepen die NBZ in haar portefeuille heeft in deze markt, varen allen in het Caribisch gebied dat fors te lijden had gedurende het orkaanseizoen in de zomermaanden. Na een korte periode van stagnatie heeft de markt zich daar hersteld.

De *LPG tankermarkt* voor schepen onder de 10.000 dwt was goed gedurende 2018. De verhouding tussen vraag en aanbod blijft stabiel door een bescheiden orderboek. Door dit bescheiden orderboek aan de ene kant en de hoge leeftijd van de vloot aan de andere kant (verwachte sloop van tonnage gedurende de komende jaren) is de verwachting dat het aanbod van schepen eerder wat zal afnemen dan toenemen. Uitgaande van een verwachte gelijkblijvende vraag is er in deze markt zeker nog ruimte voor een marktverbetering.

De verwachtingen voor de tankermarkt als geheel zijn positief. Het verwachte rendement op de belangen die NBZ in de tankermarkt heeft (9 schepen, verdeeld over 5 participaties) is per eind 2018 ca. 11,5%.

Markt voor constructie en onderhoud telecomverbindingen

NBZ verkocht de helft van haar 4% belang in het *MS Cable Innovator*. Het schip wordt ingezet voor het leggen en onderhouden van kabels voor telecomdoeleinden. Bedrijven als British Telecom en Vodafone zijn actief in deze markt. Het schip wordt door Global Marine gecharterd voor 10 jaar, die op haar beurt het schip heeft ingezet in de buurt van Canada en de Noord Amerikaanse oostkust. Op het verkochte deel van haar belang maakte NBZ ca. 18% rendement.

Waarderingsmethodiek

In december 2018 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



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 27 oktober 2011 en het Prospectus 2016 van 15 april 2016. 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 2005-2018

Al met al heeft NBZ sinds haar oprichting in totaal in 26 verschillende schepen geïnvesteerd:

- Met winst afgesloten zijn de investeringen in de 8 motorschepen Gas Pioneer, Adnan, Halil, Venere, Tapatio, 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 thans lopende investeringen zijn in de 16 motorschepen Eagle, Michelle, Svetlana, Cable Innovator, AS Elbia, AS Elenia, Henrietta, Lesley, Gas Master, Gas Mariner, Wincanton, Caribe Ilse, Caribe Cristina, Caribe Maria, Thorswind en Thorsky.

Alle thans lopende investeringen presteren binnen de overeengekomen marges. Het doet de directie genoegen dat de winst voor het derde opeenvolgende jaar is gestegen. Deze winststijging vindt zijn oorzaak voor een belangrijk deel in marktherstel in de verschillende deelmarkten waarin NBZ actief is.

## Vooruitzichten

Door de positieve marktontwikkelingen in 2018 heeft de huidige portefeuille mooie opbrengsten gegenereerd gedurende 2018. De investeringen zijn over meerdere deelmarkten gespreid. Deze deelmarkten hebben elk hun eigen dynamiek, maar zijn allen wel in hoge mate afhankelijk van de ontwikkelingen van de wereldhandel. De kasstroom verliep in 2018 volgens plan. Er zijn op dit moment geen redenen om aan te nemen dat de positieve ontwikkelingen over 2018 geen vervolg zullen krijgen in 2019.

De droge ladingmarkt heeft zich gedurende 2018 goed hersteld en hoewel de eerste maanden van 2019 teleurstellend zijn geweest voor vooral de grotere schepen boven de 100.000 dwt, hebben we er vertrouwen in dat 2019 over het geheel genomen positief gaat uitpakken voor dit marktsegment. Uitgangspunt is dan wel een gematigd positief beeld met betrekking tot de internationale handelsbetrekkingen tussen de diverse grootmachten.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

Ook voor de tankermarkt zijn deze internationale ontwikkelingen uiteraard van groot belang. De vraag naar olie als brandstof en als grondstof voor de chemische industrie zal ook de komende jaren nog stijgen, ondanks de opkomst van alternatieve energiebronnen. Vanwege het afgenomen nieuwbouw orderboek en de te verwachten ontwikkelingen aan de vraagkant lijken er met name kansen te liggen in het middensegment van de producten tankermarkt. Dit scheepstype zal een belangrijke rol gaan vervullen in de wereldwijde distributie van laag zwavelhoudende brandstof, waar als gevolg van milieumaatregelen die ingaan op 1 januari 2020, een verhoogde vraag naar zal ontstaan

Voornoemde maatregelen zijn onderdeel van verregaande afspraken die binnen de Internationale Maritieme Organisatie (IMO) zijn gemaakt over het fors 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 gaat werken. Om deze doelen te bereiken is een tussenstap afgesproken: in 2030 moeten schepen gemiddeld al 40 procent minder uitstoten. Op korte termijn (1 januari 2020) zijn er eisen gesteld aan de uitstoot van zwavel met betrekking tot zeeschepen. Om aan deze eis te kunnen voldoen zullen de meeste reders overgaan tot het gebruik van laag zwavelhoudende brandstof. De verwachting is dat hierdoor de brandstofkosten zullen toenemen. Een alternatief voor deze oplossing is de inbouw van een installatie in de schoorsteen. Deze installatie ("scrubber") zorgt ervoor dat aan de nieuwe zwaveleis kan worden voldaan zonder dat er hoeft te worden overgegaan op (duurdere) laag zwavelhoudende brandstof. Doordat de inbouwkosten van scrubbers hoog zijn en er ook discussies zijn over de technische kant, is de reactie vanuit de scheepvaartindustrie ten aanzien van deze oplossing nog afwachtend. Een ander alternatief om te voldoen aan de nieuwe milieueisen is de overgang naar LNG als brandstof. Gezien de hoge ombouwkosten is het niet te verwachten dat veel bestaande schepen hiertoe zullen overgaan. In de nieuwbouwmarkt neemt deze oplossing wel aan populariteit toe.

Gezien de huidige positieve marktverwachtingen zal NBZ in 2019 in voorkomende gevallen er voor kiezen te investeren in transacties waarbij een hoger rendement kan worden gegenereerd door op een flexibele manier gebruik te kunnen maken van marktbewegingen. De huidige portefeuille bestaat voornamelijk uit investeringen met vaste contracten tot aan het einde van de looptijd waarbij dikwijls ook afspraken gemaakt zijn over verkooprijzen. Dit beperkt het risico, maar ook het rendement. Voor wat betreft nieuwe investeringen in 2019, zal de Raad van Commissarissen bij de beslissing of een nieuwe financiering wel of niet kan doorgaan steeds een grondige afweging maken van de investeringscriteria waaraan wel en waaraan ten dele of niet wordt voldaan.

In de huidige situatie kunnen nieuwe investeringen slechts worden gedaan uit de kasstroom van de lopende investeringen. Om een daadwerkelijke groei en een daarmee gepaard gaande efficiëntere bedrijfsvoering mogelijk te maken, zal het eigen vermogen van NBZ moeten worden versterkt. Hierbij wordt in de eerste plaats gedacht aan het aantrekken van kapitaal bij grotere investeerders (> € 250.000).

De directie is voornemens om in 2019 de ondernemingsstructuur te versimpelen. Dit verhoogt de toegankelijkheid en brengt de kosten omlaag. Waar mogelijk zullen andere kostenbesparende maatregelen genomen worden.

De directie is verheugd in 2018 het uitkeren van kwartaal dividend te hebben kunnen voortzetten. In het vierde kwartaal kwam de 12 USD cent per kwartaal (dus 48 USD cent over het gehele jaar) overeen met circa 10% van de beurskoers. De directie is voornemens ook in 2019 het dividend



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

niveau van 2018 te handhaven dan wel te benaderen. Uitgangspunt hierbij is dat de marktomstandigheden op zijn minst vergelijkbaar zullen zijn.

## Bestemming resultaat

De beheerder stelt aan de aandeelhoudersvergadering voor, het saldo van de winst over het boekjaar ten bedrage van USD 254.000, onder aftrek van het uitgekeerd dividend ten bedrage van USD 228.000, in toe te voegen aan 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 2018 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 2018

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 2018 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



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2018 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 2018 een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie per 31 december 2018 en het resultaat over de periode 1 januari 2018 tot en met 31 december 2018.

- Het verslag van de beheerder een getrouw beeld geeft omtrent de toestand per 31 december 2018, de gang van zaken gedurende de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december 2018 en dat in het verslag de wezenlijke risico's, waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Amsterdam, 10 april 2019
De beheerder



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

# 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

[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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

vervullen van haar taak richt de directie zich op het belang van de vennootschap en weegt daarbij de belangen van de bij de vennootschap betrokkenen af. De directie is verantwoordelijk voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico´s verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap (van toepassing bij het aangaan van financieringen voor beleggingen). De directie rapporteert hierover aan en bespreekt de interne risicobeheersings- en controlesystemen met de raad van commissarissen.

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

De directie 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 bestpractice bepaling 1.1.1;
ii. vooraf uitgevoerde scenarioanalyses;
iv. de ontwikkeling van de beurskoers van de aandelen;
v. een passende verhouding van het variabele deel van de beloning ten opzichte van het vaste deel. Het variabele deel van de beloning is gekoppeld aan vooraf vastgestelde en meetbare prestatiecriteria, die overwegend een lange termijn karakter hebben;
De andere in dit artikel van de Code genoemde punten zijn op NBZ niet van toepassing gezien de omvang van de organisatie, te weten iii (geen andere werknemers werkzaam), vi en vii (geen opties en aandelen toegekend)

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

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



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 2018 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



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 2018 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 2018 twee leden. In 2018 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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.

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 2011 hoofdstuk 8, Kosten. Deze vergoeding en de overwegingen die tot deze vergoeding hebben geleid is met ingang van 1 januari 2017 voor de “vriesperiode” in overleg naar beneden bijgesteld en 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 bestpractice 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 audit-afdeling ingesteld. Er is nog geen reglement opgesteld met betrekking tot de raad van commissarissen. In het verslag van de commissarissen is een bestuurs-evaluatie opgenomen. De raad van commissarissen bespreekt de bevindingen van de externe accountant betreffende de interne controle-omgeving van de vennootschap met de directie en de externe accountant.
De raad van commissarissen houdt toezicht op de interne controlestructuur en de interne procedures en de beoordeling van risico’s waar de vennootschap en haar deelnemingen mee



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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. Grant Thornton is de externe accountant vanaf het boekjaar 2018. Vanwege het ontbreken van een audit committee heeft er in 2018 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



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 24 mei 2018. 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

# 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 doende geweest de feeder fondsen en haar Cypriotische vennootschap te liquideren. Dit proces hopen we in 2019 af te ronden.

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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

### Liquiditeitsrisico
Ter beperking van liquiditeitsrisico's spreidt NBZ de looptijd en kasstromen van de beleggingen.

### 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 2018 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

# JAARREKENING 2018

## Geconsolideerde balans per 31 december (voor resultaatbestemming)

| *(x usd 1.000)* | | 31 dec 2018 | 31 dec 2017 |
|---|---|---|---|
| Activa | | | |
| **Vaste activa** | | | |
| Leningen u/g | (1) | 292 | - |
| Participaties in schepen | (2) | 2.674 | 2.660 |
| Beleggingen in joint ventures | (3) | 13 | 444 |
| | | 2.978 | 3.104 |
| **Vlottende activa** | | | |
| Leningen u/g | (1) | 500 | 1.300 |
| Participaties in schepen | (2) | 1.267 | 529 |
| Overige vorderingen | (4) | 158 | 78 |
| Liquide middelen | (5) | 424 | 263 |
| | | 2.349 | 2.170 |
| | | **5.327** | **5.274** |
| Passiva | | | |
| **Eigen vermogen** | (6) | | |
| Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal | | 339 | 355 |
| Agioreserve algemeen | | 9.075 | 9.075 |
| Agioreserve aandelen A | | 5.087 | 5.328 |
| Herwaarderingsreserve | | 1.174 | 585 |
| Valuta translatie reserve | | -7 | -7 |
| Overige reserve | | -10.831 | -10.483 |
| Resultaat boekjaar | | 254 | 212 |
| | | 5.091 | 5.065 |
| **Kortlopende schulden** | | | |
| Overige schulden | (7) | 236 | 209 |
| | | 236 | 209 |
| | | **5.327** | **5.274** |

De toelichtingen op pagina 30 tot en met 58 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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

| | | 1 januari t/m 31 december | |
|---|---|---|---|
| *(x usd 1.000)* | | **2018** | **2017** |
| **Opbrengsten** | | | |
| Interestbaten leningen u/g | (1) | 163 | 198 |
| Overige opbrengsten | | 3 | - |
| Waardemutatie participaties in schepen | (2) | 589 | 299 |
| Resultaten uit beleggingen in joint ventures | (3) | -7 | 76 |
| | | 747 | 573 |
| **Overige resultaten** | | | |
| Transactie- en beleggingskosten | | -56 | -59 |
| Valutaresultaten | | -29 | 4 |
| | | -85 | -55 |
| **Bedrijfskosten** | | | |
| Beheervergoeding | (12) | 253 | 175 |
| Kosten feederfondsen | | 11 | 11 |
| Overige bedrijfskosten | (14) | 145 | 120 |
| | | 409 | 306 |
| **Resultaat voor belastingen** | | 254 | 212 |
| Belastingen | (15) | - | - |
| **Resultaat boekjaar** | | 254 | 212 |
| Toe te rekenen aan aandeelhouders | | 254 | 212 |
| Resultaat per aandeel | | 0,54 | 0,45 |
| **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 | | 254 | 212 |
| Toe te rekenen aan aandeelhouders | | 254 | 212 |
| Totaal resultaat per aandeel | (16) | 0,54 | 0,45 |

De toelichtingen op pagina 30 tot en met 58 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen

| *(x usd 1.000)* | Aandelen A<br>Aantal | Aandelen B<br>Aantal | Aandelenkapitaal | Agioreserve algemeen | Agioreserve aandelen A | Herwaarderings-reserve | Valuta translatie reserve | Overige reserves | Totaal |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Stand per 1 januari 2017** | **445.203** | **29.223** | **313** | **9.075** | **4.694** | **285** | **-7** | **-9.279** | **5.081** |
| Resultaat boekjaar | - | - | - | - | - | - | - | 212 | 212 |
| Totaal resultaat boekjaar | - | - | - | - | - | - | - | 212 | 212 |
| *Overige mutaties:* | | | | | | | | | |
| Dividend | - | - | - | - | - | - | - | -228 | -228 |
| Koersw ijziging in aandelenkapitaal | - | - | 42 | - | 634 | - | - | -676 | - |
| Herw aardering participaties in schepen | - | - | - | - | - | 300 | - | -300 | - |
| **Stand per 31 december 2017** | **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* | | | | | | | | | |
| *Owner mutaties:* | | | | | | | | | |
| Omw isseling in boekjaar | 1.000 | -1.000 | - | - | - | - | - | - | - |
| Dividend | - | - | - | - | - | - | - | -228 | -228 |
| Koersw ijziging in aandelenkapitaal | - | - | -16 | - | -241 | - | - | 257 | - |
| *OCI mutaties:* | | | | | | | | | |
| Herw aardering 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** |

De toelichtingen op pagina 30 tot en met 58 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## Geconsolideerd kasstroomoverzicht

| | | 1 januari t/m 31 december | |
|---|---|---|---|
| *(x usd 1.000)* | | **2018** | **2017** |
| Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen | | 254 | 212 |
| Aanpassingen voor: | | | |
| Waardemutatie leningen u/g | (1) | - | - |
| Waardemutatie participaties in schepen | (2) | -589 | -300 |
| Interestbaten (financial lease en leningen u/g) | | -163 | -198 |
| Mutatie werkkapitaal en overige | | -51 | -118 |
| **Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten** | | -549 | -404 |
| Ontvangsten van joint ventures | (3) | 430 | 332 |
| Ontvangen interest van leningen u/g | (1) | 163 | 198 |
| Terugbetaling van participaties in schepen | (2) | 514 | 498 |
| Verkoop belangen van participaties in schepen | (2) | 230 | - |
| Investering in participaties in schepen | (2) | -907 | -892 |
| Terugbetaling van leningen u/g | | 208 | - |
| Herfinanciering van leningen u/g | (1) | 300 | - |
| **Kasstroom uit investeringsactiviteiten** | | 938 | 137 |
| **Kasstroom uit financieringsactiviteiten** | | | |
| Ontvangsten van uitgifte van aandelen | | - | - |
| Uitgekeerd dividend | (6) | -228 | -228 |
| | | -228 | -228 |
| **Aansluiting liquide middelen** | | | |
| Toename/(afname) liquide middelen | | 161 | -495 |
| Saldo liquide middelen per 1 januari | | 263 | 758 |
| **Saldo liquide middelen per 31 december** | | **424** | **263** |

De toelichtingen op pagina 30 tot en met 58 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## 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 en het Prospectus 2016, gedateerd 15 april 2016. Een overzicht van de beleggingen van NBZ is opgenomen in de toelichting op de balans.

De geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar eindigend 31 december 2018 omvat NBZ en haar dochterondernemingen. De directie heeft de geconsolideerde jaarrekening opgesteld en op 11 april 2019 ter publicatie vrijgegeven. De geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2018 is goedgekeurd door de raad van commissarissen op 9 april 2019 en zal op 23 mei 2019 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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

| *Naam dochteronderneming* | *Activiteiten* | *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 |

Deelnemingen waarover NBZ geen overheersende zeggenschap heeft worden niet geconsolideerd. Dit berust afgezien van het voorgaande op het feit dat NBZ kwalificeert als beleggingsinstelling. Om kwalificeren dient te voldoen aan de volgende voorwaarden:

1. De entiteit heeft meer dan één investering
2. De entiteit heeft meer dan één investeerder
3. De entiteit heeft investeerders die geen gerelateerde partijen zijn
4. De entiteit heeft eigendomsbewijzen in de vorm van aandelen- of soortgelijke belangen.

Ten aanzien van de derde voorwaarde waarbij de investeerders geen gerelateerde partijen mogen zijn dient de kanttekening te worden geplaatst dat investeerders B.V. NBZ aandelen B1-5 strikt genomen gerelateerde partijen zijn. Echter dienen de deze vennootschappen puur als doorstroomvennootschappen voor fiscale doeleinden. De aandeelhouders van deze doorstroomvennootschappen zijn niet-gerelateerde partijen. Op basis hiervan worden deze gerelateerde partijen in de context van de kwalificatie van NBZ als beleggingsinstelling niet als gerelateerde partijen beoordeeld.

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

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

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

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

### Gebruik van schattingen en beoordelingen

Het opmaken van een jaarrekening in overeenstemming met IFRS brengt met zich mee dat gebruik wordt gemaakt van schattingen en veronderstellingen bij de waardering van activa en verplichtingen en bij de opstelling van de toelichting op de activa en verplichtingen per balansdatum alsmede bij de posten in de winst- en verliesrekening over de verslagperiode. Hoewel deze schattingen gemaakt zijn op basis van de actuele marktinformatie, kennis en ervaring van de beheerder op het moment van het opstellen van de jaarrekening, kunnen de feitelijke resultaten uiteindelijk afwijken. De mogelijkheid bestaat derhalve dat gedurende het komende boekjaar de



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 in het boekjaar toegepast:

*IFRS 2 – Classification and Measurements of Share-based payment Transactions –*
Deze standaard geeft een beperkt aantal technische verduidelijkingen, waaronder de verwerking van aanpassingen in overeenkomsten die leiden tot een verschuiving tussen equity settled en cash settled. De standaard is in principe van toepassing op boekjaren die ingaan op of na 1 januari 2018. Deze aanpassing heeft geen gevolgen voor NBZ aangezien zij geen overeenkomsten is aangegaan die op aandelen gebaseerde betalingen overeenkomen.

*IFRS 9 - Financiële instrumenten –*

De vennootschap heeft IFRS 9 Financiële instrumenten toegepast per 1 januari 2018, de datum van eerste toepassing. IFRS 9 vervangt IAS 39 Financiële instrumenten: opname en waardering en introduceert nieuwe vereisten voor classificatie en waardering, bijzondere waardevermindering en hedge accounting. IFRS 9 is niet van toepassing op posten die al zijn verwijderd op 1 januari 2018.

De classificatie- en waarderingsvereisten van IFRS 9 zijn vanaf 1 januari 2018 van toepassing, de vennootschap heeft voor de optie gekozen om geen vergelijkende cijfers aanpassen. Daarom worden de cijfers van 2017 gepresenteerd en gewaardeerd in overeenstemming met IAS 39.

De vennootschap past geen hedge accounting toe.

Per 1 januari 2018:

| (In USD 000) | Noot | Oorspronkelijk classificatie onder IAS 39 | Nieuwe classificatie onder IFRS 9 | Oorspronkelijke boekwaarde onder IAS 39 | Nieuwe boekwaarde onder IFRS 9 |
|---|---|---|---|---|---|
| Financiële activa | | | | | |
| Participaties in schepen | a | Reële waarde W/V | Reële waarde W/V | 3.189 | 3.189 |
| Leningen U/G | b | Leningen en vorderingen | Geamortiseerde kostprijs | 1.300 | 1.300 |
| Overige vorderingen | b | Leningen en vorderingen | Geamortiseerde kostprijs | 78 | 78 |
| Liquide middelen | b | Leningen en vorderingen | Geamortiseerde kostprijs | 263 | 263 |
| Totale financiële avtiva | | | | **4.830** | **4.830** |



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

a: Alle financiële activa die voorheen tegen reële waarde met waardeveranderingen in de Winst-en-Verliesrekening (W/V) werden gehouden, worden nog steeds gewaardeerd tegen reële waarde W/V.

b: Financiële activa die voorheen als leningen en vorderingen werden geclassificeerd, worden aangehouden om contractuele kasstromen te innen en bestaan uit kasstromen die uitsluitend betalingen van hoofdsom en rente vertegenwoordigen. Hierdoor worden dergelijke instrumenten nog steeds gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder IFRS 9.

Er hebben geen wijzigingen plaatsgevonden in de classificatie of berekening van de financiële schulden als gevolg van de toepassing van IFRS 9.

“Impairment model” IFRS 9

Financiële activa tegen geamortiseerde kostprijs bestaan uit: leningen u/g, overige vorderingen en liquide middelen.

Het ‘incurred loss-model’ onder IAS 39 wordt vervangen door het 'Expected Credit Loss' (ECL) model van IFRS 9. Het nieuwe impairment model is van toepassing op financiële activa gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

De kredietverliezen voor leningen U/G worden gewaardeerd voor een bedrag gelijk aan 12-maands ECL's. De vennootschap waardeert kredietverliezen tegen een bedrag gelijk aan 12-maands ECL's voor overige vorderingen. Verder maakt de vennootschap gebruik van de ‘low credit risk expemtion’ onder IFRS 9 voor liquide middelen.

De kredietvoorziening voor financiële activa gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs is berekend in overeenstemming met IFRS 9, dat afwijkt van het gehanteerde model onder IAS 39. Dit heeft geresulteerd in geen aanpassing van de voorziening per 1 januari 2018 ten opzichte van de eerder gerapporteerde voorziening van nihil.

| Impact van het nieuwe ‘ECL’ model; | USD 000 |
|---|---|
| Kredietvoorziening onder IAS 39 per 31 december 2017 | - |
| Leningen U/G | - |
| Overige vorderingen | - |
| Liquide middelen | - |
| Kredietvoorziening per 1 januari 2018 | - |

Om de te verwachte kredietverliezen onder IFRS 9 te waarderen, zijn de leningen U/G gebaseerd op kredietwaardigheid van de lening nemer en het verstrekte onderpand. Voor de overige vorderingen maakt de vennootschap gebruik van de voorzieningenmatrix als een praktisch toepassing, op basis van vorderingen met vergelijkbare kredietrisicokarakteristieken. De voorzieningenmatrix is gebaseerd op historische waargenomen verliespercentages gedurende de verwachte levensduur van de vorderingen en is aangepast voor toekomstgerichte schattingen. Ten aanzien van de Liquide middelen is het te verwachten kredietverlies gebaseerd op de



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

kredietwaardigheid van investment grade en op basis van het direct opeisbaar zijn van het uitstaande bedrag.

Het aan de financiële instrumenten verbonden kredietrisico is sinds de eerste opname voor alle instrumenten niet significant toegenomen.

Leningen U/G en overige vorderingen worden afgeschreven wanneer er geen redelijke verwachting is van de ontvangst van het uitstaande bedrag. Indicatoren dat er geen redelijke verwachting van herstel bestaat, zijn onder meer het falen van een debiteur om een terugbetalingsplan bij de vennootschap aan te gaan en het nalaten om contractuele betalingen te doen voor een periode van meer dan 365 dagen achterstallig.

*IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers –*
Deze nieuwe standaard geeft een raamwerk voor verantwoording van opbrengsten en zal de huidige standaarden voor opbrengsten (IAS 18) en onderhanden werken (IAS 11) vervangen. De standaard en naderhand uitgegeven verduidelijkingen zijn in principe van toepassing op boekjaren die ingaan op of na 1 januari 2018. De EU heeft deze standaard aanvaard. Deze standaard heeft geen effect op het resultaat en het vermogen van het fonds omdat het resultaat en vermogen afhankelijk is van financiële instrumenten en niet van opbrengsten volgens IFRS 15.

*IFRIC 22 Foreign Currency Transactions and Advance Consideration.* - Deze interpretatie van de standaard verduidelijkt de verwerking van valutakoersverschillen op vooruitbetalingen op niet-monetaire activa en vooruit ontvangen opbrengsten. De strekking is dat vooruitbetalingen worden omgerekend naar de koers op betaaldatum, zonder verdere koersaanpassingen bij het ontvangen van het actief of de realisatie van de opbrengst. Deze aanpassing heeft geen significante gevolgen voor NBZ aangezien er geen materiële vooruitbetalingen van toepassing zijn.

*IAS 40 - Transfers of Investment Property.* - Een verduidelijking dat een herclassificatie tussen vastgoedbeleggingen, vastgoed in eigen gebruik of voorraden alleen plaatsvindt op het moment van daadwerkelijk ander gebruik; een verandering in intentie is hiervoor nog geen basis. Deze standaard heeft geen effect op het resultaat en het vermogen van het fonds, omdat NBZ geen beleggingen heeft of zal aangaan in vastgoed.

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

*IFRS 16 - Leases* – Deze nieuwe standaard vervangt de huidige standaard voor leases (IAS 17) en geeft een raamwerk voor de verantwoording van leasecontracten. De nieuwe standaard vereist met name leasenemers tot het opnemen in de balans, van een verplichting en het activeren van de gebruiksrechten voortvloeiend uit leasecontracten, indien de duur daarvan langer is dan een jaar. Deze standaard is in principe van toepassing vanaf 1 januari 2019. De EU heeft deze standaard aanvaard. NBZ zal de eventuele gevolgen van deze standaard voor het resultaat en vermogen onderzoeken. Naar verwachting heeft deze nieuwe standaard geen effect op het resultaat en vermogen.

*IFRS 17 Insurance Contracts* -
Deze standard zal vanaf 2021 IFRS 4 Insurance contracts vervangen, en geeft meer uniforme voorschriften voor de waardering en presentatie van verzekeringscontracten in de jaarrekening van verzekeringsmaatschappijen. Deze standaard heeft geen effect op het resultaat en het vermogen van het fonds, omdat NBZ geen verzekeringsmaatschappij betreft.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

*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.

*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. NBZ zal eventuele gevolgen van deze standaard voor het resultaat en vermogen onderzoeken. Door de aard van de bedrijfsactiviteiten van NBZ en huidige economische omstandigheden van de scheepvaartmarkt gaat NBZ met fiscale onzekerheden uiterst conservatief om. Daarom zijn in 2018 de fiscaal compensabele verliezen gewaardeerd op nihil. Indien in de toekomst het toekomstbeeld verbeterd en wordt geacht dat fiscale verliezen kunnen worden gecompenseerd met fiscale winsten in de impact positief op het vermogen van NBZ. Op basis van de een fiscale winst van USD 200.000 per jaar zou in de jaren 2019-2025 circa USD 1.400.000 aan fiscale winsten kunnen worden gecompenseerd.

*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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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

Financiële instrumenten (IFRS 9, geldig vanaf 1 januari 2018)

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.

### 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



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 overige reserve gebracht.

### Beleggingen in joint ventures

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

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

### Latente belastingvorderingen en -verplichtingen

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen worden bepaald volgens de verplichtingenmethode, gebaseerd op de tijdelijke verschillen tussen de fiscale waarde van activa en verplichtingen en de boekwaarde in de geconsolideerde balans. Latente belastingen worden bepaald op basis van de verwachte relevante belastingtarieven op het moment dat de afwikkeling van de belastingvordering of –verplichting zal plaatsvinden. Latente 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

### 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.

### 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 financial lease

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

### Interestbaten

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

### Opbrengsten uit 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.

### 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

### Vennootschapsbelasting

Alle NBZ groepsmaatschappijen zijn onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting met uitzondering van NBZ Cyprus Limited en NBZ Norway AS. Deze vennootschappen zijn onderworpen aan lokaal geldende belastingwetgeving.

### Transacties in vreemde valuta en valuta-omrekening

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

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

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

De koers van 1 USD per balansdatum bedraagt EUR 0,87356 of 1 EUR = USD 1,14379
(31 december 2017: 1 USD = EUR 0,83470 of 1 EUR = USD 1,19786)

## 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.

### Stichting Beleggingsrekeningen NBZ

Ultimo 2018 worden 446.203 aandelen A van de vennootschap gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. Stichting Beleggingsrekeningen NBZ geeft participaties uit aan de beleggers voor deze aandelen (ultimo 2017: 445.203 participaties).

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

Per 31 december 2018 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 |
| B.V. NBZ-Aandelen B1 | 6.772 | 6.772 | 1,43% | 1,43% | 23,62% | 22,83% |
| B.V. NBZ-Aandelen B2 | 1.700 | 1.700 | 0,36% | 0,36% | 5,93% | 5,73% |
| B.V. NBZ-Aandelen B3 | 7.519 | 7.519 | 1,58% | 1,58% | 26,23% | 25,34% |
| B.V. NBZ-Aandelen B4 | 8.519 | 9.519 | 1,80% | 2,01% | 29,71% | 32,08% |
| B.V. NBZ-Aandelen B5 | 3.713 | 3.713 | 0,78% | 0,78% | 12,95% | 12,52% |
| | 28.223 | 29.223 | | | | |

*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

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

## Vorderingen en verplichtingen

| *(x usd 1.000)* | Vorderingen 2018 | Verplichtingen 2018 | Vorderingen 2017 | Verplichtingen 2017 |
|---|---|---|---|---|
| B.V. NBZ-Aandelen B1 | 1 | - | 1 | - |
| B.V. NBZ-Aandelen B2 | - | - | 1 | - |
| Stichting Beleggingsrekeningen NBZ | 25 | - | 14 | - |
| Svetlana Shipping C.V. | 120 | - | 38 | - |
| Svetlana B.V. | - | 1 | - | 1 |
| **Per 31 december** | 146 | 1 | 54 | 1 |



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

### Transacties

| (x usd 1.000) | Doorbelaste kosten | | Beheervergoeding | | Interest | | Dividenden en terugbetalingen | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 | 2018 | 2017 |
| B.V. NBZ-Aandelen B1 | 2 | 2 | - | - | - | - | 3 | 1 |
| B.V. NBZ-Aandelen B2 | 3 | 2 | - | - | - | - | 1 | -1 |
| B.V. NBZ-Aandelen B3 | 2 | 2 | - | - | - | - | 4 | 1 |
| B.V. NBZ-Aandelen B4 | 2 | 2 | - | - | - | - | 4 | 2 |
| B.V. NBZ-Aandelen B5 | 2 | 2 | - | - | - | - | 2 | - |
| Svetlana Shipping C.V. | - | - | - | - | - | - | 430 | 332 |
| NBZ Management B.V. / Annexum B.V. | 215 | 141 | 38 | 34 | - | - | - | - |
| | 226 | 152 | 38 | 34 | - | - | 444 | 335 |

Op keuze van de aandeelhouder is er gedurende het boekjaar voor gekozen om 1.000 aandelen B om te zetten naar 1.000 aandelen A. Dit heeft verder geen financiële gevolgen 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

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

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

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

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

## 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 40 % (2017: 55%). 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)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Per 1 januari | 1.300 | 1.300 |
| Ontvangen aflossing MT Michelle | -1.300 | - |
| Nieuwe lening MT Michelle, aandeel NBZ N.V. | 1.000 | - |
| Ontvangen aflossing MT Michelle, herfinanciering | -208 | - |
| Kortlopend deel | -500 | - |
| **Per 31 december** | 292 | 1.300 |

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Classificatie: | | |
| Langlopende leningen | 292 | |
| Kortlopende leningen | 500 | 1.300 |
| **Per 31 december** | 792 | 1.300 |

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

#### MS Michelle

Op 23 juni 2016 is de door NBZ Cyprus Ltd. verstrekte lening inzake MS Michelle ten bedrage van USD 1,0 miljoen geheel afgelost en is de daarbij behorende hypothecaire zekerheid doorgehaald.

NBZ N.V. heeft aan dezelfde partij een nieuwe 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 2018 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 Container | Totaal |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Per 1 januari 2017 | 708 | 677 | 388 | 381 | 343 | - | - | - | - | - | 2.497 |
| Investeringen | - | - | - | - | - | - | 462 | 430 | - | - | 892 |
| Overige | - | -545 | - | - | - | 545 | - | - | - | - | - |
| Terugbetalingen | -181 | -123 | -105 | -40 | -50 | - | - | - | - | - | -498 |
| Mutatie reële waarde | 88 | -9 | 55 | 74 | 69 | 2 | 12 | 8 | - | - | 299 |
| **Per 31 december 2017** | 615 | - | 339 | 415 | 363 | 547 | 474 | 437 | - | - | 3.189 |
| | | | | | | | | | | | |
| *Classificatie per 31 december 2017* | | | | | | | | | | | |
| opgenomen als langlopend | 433 | - | 242 | 343 | 302 | 508 | 428 | 404 | - | - | 2.660 |
| opgenomen als kortlopend | 182 | - | 97 | 72 | 61 | 39 | 46 | 33 | - | - | 529 |
| **Per 31 december 2017** | 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 | 55 | 85 | 49 | 54 | 122 | 390 | 1.267 |
| **Per 31 december 2018** | 498 | - | 284 | 209 | 513 | 608 | 468 | 479 | 492 | 390 | 3.941 |

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 2017 en 2018 is in totaal USD 363.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het in 2015 van



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 23 november 2015 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 6,5% belang verworven in UACC Bergshav Tanker DIS, Noorwegen, sinds 2010 eigenaar van het schip de *MT Eagle*. De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 957.125. In 2017 is in totaal USD 668.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd aan NBZ. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot 1 januari 2018. De rederij/huurder van het schip heeft een call optie bedongen met het recht op terugkoop van het schip in 2015 en 2017. UACC Bergshav Tanker DIS heeft met een put optie bedongen het schip aan het einde van de charterovereenkomst terug te verkopen (geen verplichting) aan de rederij/huurder voor een bedrag van USD 25,5 miljoen. Op 29 december 2017 is het schip verkocht aan UACC Bergshav Tanker II DIS voor genoemde USD 25,5 miljoen. In deze laatst genoemde vennootschap heeft NBZ ook weer een belang genomen van 6,5%.

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 2017 en 2018 is in totaal USD 200.000 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 zal aan het einde van de leaseovereenkomst, december 2019, worden terug verkocht voor de overeengekomen prijs van USD 1,1 miljoen. De rederij/huurder heeft daarnaast een optie bedongen het schip ultimo 2016 terug te kopen voor een bedrag van USD 2,6 miljoen. De rederij/huurder heeft daarna het recht deze optie op terugkoop halfjaarlijks uit te oefenen, waarbij de uitoefenprijs van het recht telkenmale met USD 0,25 miljoen afneemt tot USD 1,35 miljoen medio 2019.

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 2017 en 2018 is in totaal USD 308.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot mei 2025.

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 2017 en 2018 is in totaal een bedrag van USD 72.000 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 2017 en 2018 is in totaal een bedrag van USD 65.000 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 2017 en 2018 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 is in totaal een bedrag van USD 33.000 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 is in totaal een bedrag van USD 25.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd.

### 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 2018:

| *Vennootschap* | *Datum* | *Transactiewaarde* |
|---|---|---|
| Thor Dahl Container DIS | 9-10-2018 | 403.250 |
| Parchem III AS | 7-9-2018 | 504.000 |
| Dyvi Cable DIS II | 1-4-2018 | 230.000 |
| Nordic Handysize III AS | 6-4-2018 | 480.000 |
| Australia Gas IS | 4-5-2018 | 499.400 |



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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. Dit komt overeen met een Level 2 waardering volgens IFRS. 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.

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 | 2018 tot en met 2027 |
| Risicovrije rentevoet | 1% - 2% |
| Toegepaste risico-opslag | 5% - 8% |

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 verdisconteringsvoet 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) verdisconteringsvoet en methodologie worden minimaal jaarlijks herzien, voor het laatst per 31 december 2018.

Indien de toekomstige kasstromen met 10% dalen, daalt de reële waarde van de beleggingen met USD 0,25 miljoen indien alle parameters gelijk blijven. Een stijging van de kasstromen met 10% leidt tot een stijging van de reële waarde met USD 0,25 miljoen indien alle andere parameters gelijk blijven. Een stijging van de disconteringsvoet met 2% leidt tot een daling van de reële waarde met USD 0,1 miljoen indien alle parameters gelijk blijven. Een daling van de disconteringsvoet met 2% leidt tot een stijging van de reële waarde van USD 0,1 miljoen indien alle parameters gelijk blijven.

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

## 3. Beleggingen in joint ventures

NBZ verstrekt financiering, middels haar joint venture Svetlana Shipping, in vorm van financial lease. Aan de criteria van financial lease wordt voldaan zodra de risico's en voordelen die samenhangen met het eigendom van het actief aan de gebruiker zijn overgedragen. Bij oorspronkelijke opname wordt een financial lease vordering gewaardeerd tegen de financiering van



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

het actief vermeerderd met bijkomende kosten. Vervolgens wordt de vordering verminderd met aflossingen die worden bepaald na aftrek van een constant periodiek rendement.

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

Het schip is aangekocht voor een bedrag van EUR 2.950.000 (USD 4.000.000). Het schip is op basis van 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 de joint venture Svetlana Shipping C.V. De huurder heeft aan het einde van de huurperiode het recht om het schip te kopen voor USD 1.

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

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.

De balans per 31 december 2018 en de resultaten over het boekjaar 2018 van de joint venture Svetlana Shipping C.V. kunnen als volgt worden weergegeven.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| **Balans** | | |
| Vlottende activa (exclusief liquide middelen) | 13 | 492 |
| Liquide middelen | 131 | 180 |
| Kortlopende schulden | -120 | -38 |
| Eigen vermogen van de joint venture | 25 | 634 |
| Waarde joint venture; aandeel in het eigen vermogen | 6 | 436 |
| Overige joint venture | 7 | 8 |
| Totaal joint ventures | 13 | 444 |
| | | |
| **Winst- en verliesrekening en overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten** | | |
| Opbrengsten uit financial lease | 16 | 88 |
| Overige interestbaten | -19 | 19 |
| Overige bedrijfskosten | -7 | 1 |
| Resultaat boekjaar | -10 | 108 |
| Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten | - | - |
| Totaal resultaat | -10 | 108 |
| Resultaat joint venture; 70% van het resultaat boekjaar | -7 | 76 |
| | | |
| Ontvangen van de joint venture in het boekjaar | 430 | 332 |

## 4. Overige vorderingen

De post overige vorderingen kan als volgt worden gespecificeerd:

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Vorderingen op verbonden partijen | 146 | 54 |
| Te vorderen interest leningen | - | 17 |
| Te vorderen BTW | - | 7 |
| Overige vorderingen | 12 | - |
| **Per 31 december** | 158 | 78 |

### Vervallen vorderingen

De vervallen vorderingen op debiteuren en interest leningen zijn als volgt te specificeren:

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Niet vervallen vorderingen | - | 17 |
| Vervallen vorderingen: | - | - |
| Tussen 31 en 90 dagen | - | - |
| Tussen 91 dagen en een jaar | - | - |
| Meer dan een jaar | - | - |
| **Per 31 december** | - | 17 |
| Voorziening dubieuze vorderingen | - | - |
| **Per 31 december** | - | 17 |

De boekwaarde is ongeveer gelijk aan de reële waarde.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## 5. Liquide middelen

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Rekening-courant banken (USD) | 314 | 220 |
| Rekening-courant banken (EUR) | 88 | 32 |
| Rekening-courant banken (NOK) | 22 | 11 |
| **Per 31 december** | 424 | 263 |

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van NBZ.

De boekwaarde is ongeveer gelijk aan de reële waarde.

## 6. Eigen vermogen

### Aandelenkapitaal

Per 31 december 2018 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.

Op keuze van de aandeelhouder is er gedurende het boekjaar voor gekozen om 1.000 aandelen B om te zetten naar 1.000 aandelen A. Dit heeft verder geen financiële gevolgen voor NBZ.

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 2018 bedraagt de mutatie binnen het eigen vermogen als gevolg van het koersresultaat USD 16.000.

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 0,48 dividend uitgekeerd per aandeel (dividend 2017: 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.

## 7. Overige kortlopende schulden

De overige kortlopende schulden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Uit te keren dividend | 57 | 57 |
| Accountantskosten | 56 | 40 |
| Te betalen BTW | 13 | - |
| Overige | 111 | 112 |
| **Per 31 december** | 237 | 209 |

De boekwaarde is ongeveer gelijk aan de reële waarde.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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

### Fiscale eenheid

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

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

Op 8 april 2014 is de schuld aan NBZ-Management uit hoofde van door deze gemaakte oprichtings- en emissiekosten ten bedragen van EUR 1.113.897 middels een conversie omgezet in 81.904 nieuw uitgegeven aandelen NBZ. NBZ-Management heeft de Conversie Aandelen verkregen onder de verplichting deze "om niet" te laten inkopen door NBZ (teruggaveplicht), indien en voor zover NBZ er niet in slaagt vóór 1 januari 2024 door middel van emissie van aandelen nieuw kapitaal aan te trekken met een bruto-opbrengst van in totaal USD 4,0 miljoen. Aan het eind van ieder kalenderkwartaal zal naar rato van het opgehaalde kapitaal een gedeelte van de teruggaveplicht vervallen, waarbij bij het bereiken van de USD 4,0 miljoen de teruggaveplicht geheel zal zijn vervallen. Ieder tussentijds vervallen van een deel van de teruggaveplicht is onherroepelijk. In 2014 en 2015 heeft er geen emissie van aandelen plaatsgevonden. In 2016 zijn 18.750 aandelen NBZ uitgegeven. Per 31 december 2018 worden er door NBZ-Management nog 79.667 (31 december 2017: 79.667) aandelen gehouden die onder de teruggaveplicht vallen.

### "Called- up capital" verplichting participaties in schepen

Op de investeringen *UACC Bershav II DIS en Australia Gas* rust een mogelijk opvraagbare stortingsverplichting van additioneel in te brengen eigen vermogen "uncalled capital verplichting" van respectievelijk USD 240.000 en USD 418.000.

## 9. Financiële risico's

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

De verschillende risico's die zijn verbonden aan een belegging in participaties NBZ zijn hieronder nader omschreven. De beheerder van NBZ bewaakt de risico's onder meer op basis van een periodieke beoordeling van de kwaliteit van de individuele beleggingen, op basis van marktgegevens, rapportages van de eigenaar van het schip respectievelijk de 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.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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.

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

Liquide middelen (in totaal USD 424.000) bestaan voor USD 316.000 uit banktegoeden, gehouden bij ING Bank. De ING-bank heeft een rating van Aa3 (Moody's 4 oktober 2018).

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 2018 bedroeg het totaal van deze instrumenten USD 1,4 miljoen (maximale kredietblootstelling), met een kredietvoorziening van nihil (31 december 2017: totaal van USD 1,6 miljoen met een kredietvoorziening van nihil). Deze



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

instrumenten bevatten geen 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 vereenvoudigde benaderingen toegepast. De kredietvoorziening is gebaseerd op 12 maands ECL. Voor overige vorderingen is gebruik gemaakt van de voorzieningen matrix 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 levenslange ECL model. De leningen zijn sinds initieel uitgifte niet significant in kredietrisico toegenomen. Bij de vaststelling van het te verwachten kredietverlies is rekening gehouden met 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 2018 vooral betalingsverplichtingen uit operationele kosten en nog uit te keren dividend. Hieronder zijn de toekomstige uitgaande (contractuele) kasstromen weergegeven.

| *(x usd 1.000)* | **Korter dan één jaar** | **Totaal** |
|---|---|---|
| **2018** | | |
| Overige kortlopende schulden | 237 | 237 |
| Totaal | 237 | 237 |

| *(x usd 1.000)* | **Korter dan één jaar** | **Totaal** |
|---|---|---|
| **2017** | | |
| Overige kortlopende schulden | 209 | 209 |
| Totaal | 209 | 209 |

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



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

beleggingen wordt bepaald op basis van contante waarde berekeningen van NBZ. Wijzigingen in de marktrente leiden tot waarde mutaties van de beleggingen. In de waarderingsmodellen van NBZ wordt zoveel mogelijk gebruik gemaakt van marktfactoren. Voor de beleggingen leidt één procent rentestijging tot een waardedaling van de beleggingen van USD 0,1 miljoen (2017: USD 0,1 miljoen). Een rentedaling van één procent leidt tot een waardestijging van de beleggingen in leningen van USD 0,1 miljoen (2017: 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 2018 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 0,4 miljoen (2017: 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 vulata.

## 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)* | | **2018** | | | **2017** | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Boekwaarde | Reële waarde | Reële waarde hiërarchi | Boekwaarde | Reële waarde | Reële waarde hierarchie |
| Activa | | | | | | |
| Participaties in schepen | 2.084 | 2.084 | 2 | 1.458 | 1.458 | 2 |
| Participaties in schepen | 1.857 | 1.857 | 3 | 1.731 | 1.731 | 3 |
| | 3.941 | 3.941 | | 3.189 | 3.189 | |



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

Per balansdatum worden de participaties Australia Gas IS, Dyvi Cable Ship II DIS, Nordic Handysize III AS, Parchem III en Thor Dahl op Level 2 gewaardeerd. Parchem III AS en Thor Dahl Container DIS betreffen nieuwe investeringen.

*De reële waarde hiërarchie heeft de volgende niveaus:*

- Niveau 1: De reële waarde wordt gebaseerd op beschikbare prijzen van actieve markten.
- Niveau 2: De reële waarde wordt afgeleid van openbaar beschikbare marktinformatie.
- Niveau 3: De reële waarde wordt afgeleid van waarderingsmodellen waar in één of meer significante inputfactoren zijn gebaseerd op interne gegevens.

NBZ waardeert 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 2 en 3***

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

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Per 1 januari | 3.189 | 2.497 |
| Aankopen | 907 | 1.436 |
| Terugbetalingen en desinvesteringen | -744 | -1.043 |
| Mutatie reële waarde | 589 | 299 |
| **Per 31 december** | 3.941 | 3.189 |

## 10. Gebeurtenissen na balansdatum

In maart 2019 heeft NBZ USD 57.000 dividend uitgekeerd over 2018 aan haar aandeelhouders, waarvoor op 31 december 2018 een verplichting in de balans was opgenomen.

## 11. Transactie- en beleggingskosten

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

## 12. Beheervergoeding

Hieronder is verantwoord de door Annexum Beheer B.V. over 2018 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 2018 geen performance fee uitgekeerd, omdat het dividendrendement in het boekjaar niet hoger was dan acht procent. De beheervergoeding is in 2018 als volgt opgebouwd:



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Vaste vergoeding Annexum | 38 | 34 |
| Kosten Finship | 48 | 39 |
| Administratiekosten | 72 | 75 |
| Kosten SGG | 25 | 19 |
| Overige kosten | 70 | 8 |
| | 253 | 175 |

## 13. Kosten feederfondsen

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

## 14. Overige bedrijfskosten

De specificatie van overige bedrijfskosten is:

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Accountantskosten | 55 | 40 |
| Vergoeding raad van commissarissen | 23 | 22 |
| Toezichtkosten AFM/DNB | 26 | 27 |
| Kosten notering AEX,listing agency, etc | 7 | 7 |
| Advieskosten | 29 | 16 |
| Overige kosten | 5 | 8 |
| | 145 | 120 |

### Overzicht vergelijking kosten met inschatting volgens Prospectus 2016

Op basis van artikel 123 BGfo is een vergelijkend overzicht opgenomen van de werkelijke kosten en de geraamde kosten volgens het Prospectus 2016, gedateerd 15 april 2016.

| *(x usd 1.000)* | **Werkelijke kosten 2018** | **Geraamde kosten 2018*** |
|---|---|---|
| Beheervergoeding | 253 | 169 |
| Kosten gemaakt in "feederfondsen" | 11 | 10 |
| Accountantskosten | 55 | 36 |
| Vergoeding raad van commissarissen | 23 | 34 |
| Toezichtskosten AFM/DNB | 26 | 24 |
| Kosten noteringen AEX, listing agency, etc. | 7 | 14 |
| Advieskosten | 29 | 12 |
| Overige kosten | 5 | 19 |
| | 409 | 318 |

* De geraamde kosten zijn afkomstig uit het Prospectus 2016, gedateerd 15 april 2016. De geraamde beheervergoeding 2018 is opgenomen op basis van het percentage van het geïnvesteerd



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

vermogen zoals bepaald in de BAVA van 1 december 2016. De beheervergoeding is bepaald op 2% van het geïnvesteerd vermogen, met een minimum van de werkelijke kosten plus een vergoeding van USD 30.000. De werkelijke beheervergoeding over 2018 is hoger dan de geraamde beheervergoeding. Voor een deel is dit terug te voeren op het feit dat de Beheerder als gevolg van fiscale maatregelen met ingang van 1 januari 2018 een onbelaste prestatie verricht aan NBZ en de hieruit voortvloeiende btw schade doorberekent aan NBZ. Het negatief effect hiervan bedraagt circa USD 25.000. Daarnaast zijn in de beheervergoeding fiscale advieskosten opgenomen van circa USD 25.000.,

### Lopende Kosten Factor

In het voorgaande deel van deze toelichting is een overzicht gegeven van de kosten die gedurende de verslagperiode zijn gemaakt. Op grond van art. 123.1L BGfo dient tevens inzicht te worden geboden in het niveau van de kosten gerelateerd tot de gemiddelde intrinsieke waarde van het eigen vermogen van de beleggingsinstelling. Deze verhouding wordt aangeduid met de "Lopende Kosten Factor'' (LKF).
De LKF over het boekjaar bedraagt 9,55 % (2017: 7,11%).

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 2017, 31 maart 2013, 30 juni 2018, 30 september 2018 en 31 december 2018 gewogen in de verhouding 0,5: 1: 1: 1: 0,5. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over het boekjaar 2018 bedraagt USD 5.156.914 (2017: USD 5.079.967).

## 15. Vennootschapsbelasting

### Vennootschapsbelastinglasten of baten

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

| *(x usd 1.000)* | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| 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:



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

| *(x usd 1.000)* | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Resultaat voor belastingen | 254 | 212 |
| Nederlands belastingtarief | 25,00% | 25,00% |
| Belastinglast (bate) | 64 | 53 |
| Effect lager Cypriotisch belasting tarief | - | - |
| Effect NBZ Noorwegen | - | - |
| Verrekend met compensabele verliezen | -64 | -53 |
| 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 balans zijn de volgende Nederlandse compensabele verliezen niet gewaardeerd:

| (x usd miljoen) | | | |
|---|---|---|---|
| **Uiterste datum voor verliescompensatie 2018** | **Compensabel verlies** | **Uiterste datum voor verliescompensatie 2017** | **Compensal verlies** |
| 31 december 2018 | - | 31 december 2018 | - |
| 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 | 0,3 |
| 31 december 2025 | - | 31 december 2025 | 0,8 |
| | 6,9 | | 7,5 |

De uiteenzetting van de Nederlandse compensabele verliezen is gebaseerd op de aangifte vennootschapsbelasting 2016. De aangifte 2017 en 2018 zijn bij het opmaken van de jaarrekening nog onderhanden. Het effect van de fiscale resultaten 2017 en 2018 op deze compensabele verliezen zijn hierin verwerkt op basis van schattingen.

De met de fiscale autoriteiten van Cyprus mogelijk te verrekenen fiscale verliezen bedraagt ultimo het boekjaar circa USD 0,5 miljoen. Dit is gebaseerd op de aangifte vennootschapsbelasting 2015. Deze fiscale verliezen zijn eveneens niet gewaardeerd aangezien het niet waarschijnlijk is dat, in de nabije toekomst, hiervoor voldoende fiscale winsten beschikbaar zullen zijn.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## 16. Resultaat per aandeel

In 2018 is het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen 474.426 (2017: 474.426), dit betreft 446.203 aandelen A (2017: 445.203) en 28.223 aandelen B (2017: 29.223). NBZ heeft geen vermogensinstrumenten uitstaan waardoor de winst per aandeel kan verwateren.

## 17. Kapitaalrisicomanagement

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

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

De kapitaalstructuur per 31 december is weergegeven in onderstaande tabel:

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Groepsvermogen | 5.091 | 5.065 |
| Totaal kapitaal | 5.091 | 5.065 |

## 18. Segmentatie

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

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

De interne rapportages voor de beheerder inzake de fondsbeleggingen, -verplichtingen en –performance zijn gebaseerd op dezelfde waarderingsgrondslagen als in deze jaarrekening zijn gehanteerd. Het fonds heeft een verspreide groep beleggers. De 'feeder fondsen' bezitten een relatief groot belang in het kapitaal van NBZ, zie hiervoor toelichting "Verbonden partijen".



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

# ENKELVOUDIGE JAARREKENING

## Enkelvoudige balans per 31 december (voor resultaatbestemming)

| *(x usd 1.000)* | | 31 dec 2018 | 31 dec 2017 |
|---|---|---|---|
| Activa | | | |
| **Vaste activa** | | | |
| Beleggingen in groepsmaatschappijen | | 6.461 | 6.083 |
| Overige financiële beleggingen | | 2.849 | 3.144 |
| | (19) | 9.310 | 9.226 |
| **Vlottende activa** | | | |
| Vorderingen | | | |
| Overige financiële beleggingen | (19) | 500 | - |
| Overige vorderingen | (20) | 159 | 79 |
| Overige activa | | | |
| Liquide middelen | (21) | 266 | 139 |
| | | **10.236** | **9.444** |
| Passiva | | | |
| **Eigen vermogen** | (22) | | |
| Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal | | 339 | 355 |
| Agioreserve algemeen | | 9.075 | 9.075 |
| Agioreserve aandelen A | | 5.087 | 5.328 |
| Herwaarderingsreserve | | 1.174 | 585 |
| Valuta translatie reserve | | -7 | -7 |
| Overige reserve | | -10.831 | -10.483 |
| Resultaat boekjaar | | 254 | 212 |
| | | 5.091 | 5.065 |
| **Kortlopende schulden** | (23) | 5.145 | 4.379 |
| | | **10.236** | **9.444** |



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## Enkelvoudige winst- en verliesrekening

| | | 1 januari t/m 31 december | |
|---|---|---|---|
| *(x usd 1.000)* | | **2018** | **2017** |
| **Opbrengsten** | | | |
| Overige opbrengsten | | 3 | - |
| Leningen | (19) | 163 | 198 |
| | | 166 | 198 |
| **Niet-gerealiseerde waardeveranderingen** | | | |
| Participaties in schepen | (19) | 310 | 230 |
| | | 310 | 230 |
| **Totaal opbrengsten** | | 475 | 428 |
| Beheervergoeding | | -240 | -175 |
| Transactie- en beleggingskosten | | -52 | -33 |
| Interestlasten | | -147 | -117 |
| Valutaresultaten | | -14 | 4 |
| Overige bedrijfskosten | | -147 | -125 |
| | | -599 | -447 |
| **Resultaat voor belastingen** | | -124 | -20 |
| Vennootschapsbelasting | | - | - |
| | | -124 | -20 |
| Resultaat groepsmaatschappijen | (19) | 378 | 232 |
| **Resultaat na belastingen** | | 254 | 212 |



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## 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.

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

### 19. Beleggingen en leningen u/g

| *(x 1.000)* | **Deelnemingen** | **Leningen** | **Participaties in schepen** | **Totaal** |
|---|---|---|---|---|
| **Per 1 januari 2017** | 5.850 | 1.300 | 1.477 | 8.627 |
| Af: correctie positie 2016 | 1 | - | - | 1 |
| Bij: investering in participaties North Sea Gas | - | - | 462 | 462 |
| Af: ontvangen van participaties in schepen | - | - | -325 | -325 |
| Bij: waardeverandering participaties in schepen | - | - | 230 | 230 |
| Bij: resultaat deelnemingen | 232 | - | - | 232 |
| **Per 31 december 2017** | 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 |
| Af: kortlopend deel herfinanciering MT Michelle | - | -500 | - | -500 |
| 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 | 292 | 2.557 | 9.310 |

| (x usd 1.000) | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Classificatie: | | |
| Langlopende leningen | 292 | - |
| Kortlopende leningen | 500 | 1.300 |
| **Per 31 december** | 792 | 1.300 |



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## 20. Overige vorderingen

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Vorderingen op verbonden partijen | 146 | 54 |
| NBZ Cyprus Ltd. | 1 | 1 |
| Vordering interest lening Michelle | - | 17 |
| Te vorderen BTW | - | 7 |
| Overige vorderingen | 12 | - |
| **Per 31 december** | 159 | 79 |

Op de vordering op NBZ-CO-MAN COMP. 1 B.V. is het negatieve vermogen van de dochtervennootschap in mindering gebracht ad USD 807.000. In de enkelvoudige jaarrekening van NBZ is de deelneming gewaardeerd op nihil. Over deze vordering is geen interest berekend aangezien het netto-effect nihil bedraagt (verhoging van de vordering op de deelneming en verlaging van de deelnemingswaarde).

## 21. Liquide middelen

| *(x usd 1.000)* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Rekening-courant banken (USD) | 199 | 108 |
| Rekening-courant banken (EUR) | 68 | 31 |
| **Per 31 december** | 266 | 139 |

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

## 22. Eigen vermogen

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



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

| *(x usd 1.000)* | Aandelen A Aantal | Aandelen B Aantal | Aandelenkapitaal | Agioreserve algemeen | Agioreserve aandelen A | Herwaarderings-reserve | Transactie valuta-verschillen | Overige reserve | Resultaat boekjaar | Totaal |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Stand per 1 januari 2017** | **445.203** | **29.223** | **313** | **9.075** | **4.694** | **285** | **-7** | **-9.454** | **175** | **5.081** |
| Koersw ijziging in aandelenkapitaal | - | - | 42 | - | 634 | - | - | -676 | - | - |
| Herw aardering participaties in schepen | - | - | - | - | - | 300 | - | -300 | - | - |
| Dividend | - | - | - | - | - | - | - | -228 | - | -228 |
| Winstbestemming voorgaand boekjaar | - | - | - | - | - | - | - | 175 | -175 | - |
| Resultaat boekjaar | - | - | - | - | - | - | - | - | 212 | 212 |
| **Stand per 31 decem ber 2017** | **445.203** | **29.223** | **355** | **9.075** | **5.328** | **585** | **-7** | **-10.483** | **212** | **5.065** |
| Omw isseling in boekjaar | 1.000 | -1.000 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Koersw ijziging in aandelenkapitaal | - | - | -16 | - | -241 | - | - | 257 | - | - |
| Herw aardering participaties in schepen | - | - | - | - | - | 589 | - | -589 | - | - |
| Dividend | - | - | - | - | - | - | - | -228 | - | -228 |
| Winstbestemming voorgaand boekjaar | - | - | - | - | - | - | - | 212 | -212 | - |
| Resultaat boekjaar | - | - | - | - | - | - | - | - | 254 | 254 |
| **Stand per 31 decem ber 2018** | **446.203** | **28.223** | **339** | **9.075** | **5.087** | **1.174** | **-7** | **-10.831** | **254** | **5.091** |

Op keuze van de aandeelhouder is er gedurende het boekjaar voor gekozen om 1.000 aandelen B om te zetten naar 1.000 aandelen A. Dit heeft verder geen financiële gevolgen voor NBZ.

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

Op 8 april 2014 is de schuld aan NBZ-Management uit hoofde van door deze gemaakte oprichtings- en emissiekosten ten bedragen van EUR 1.113.897 middels een conversie omgezet in 81.904 nieuw uitgegeven aandelen NBZ. NBZ-Management verkrijgt de Conversie Aandelen onder de verplichting deze “om niet” te laten inkopen door NBZ (teruggaveplicht) indien en voor zover NBZ er niet in slaagt vóór 1 januari 2024 door middel van emissie van aandelen nieuw kapitaal aan te trekken met een bruto-opbrengst van in totaal USD 4,0 miljoen. Aan het eind van ieder kalenderkwartaal zal naar rato van het opgehaalde kapitaal een gedeelte van de teruggaveplicht vervallen, waarbij bij het bereiken van de USD 4,0 miljoen de teruggaveplicht geheel zal zijn vervallen. Ieder tussentijds vervallen van een deel van de teruggaveplicht is onherroepelijk. Per 31 december 2018 worden er nog 79.667 aandelen gehouden die onder de teruggaveplicht vallen.

## Dividend

Op 13 maart 2019 heeft de directie en commissarissen besloten in maart 2019 een dividend over het vierde kwartaal 2018 uit te keren van USD 0,12 per aandeel, in totaal USD 57.000. Dit dividend is in 2018 ten laste van het eigen vermogen gebracht en als nog uit te keren dividend onder de kortlopende schulden verantwoord.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

### 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 2018** | **31 december 2017** | **31 december 2016** |
|---|---|---|---|
| Eigen vermogen | 5.091.487 | 5.065.201 | 5.080.808 |
| Intrinsieke waarde per participatie | 10,73 | 10,68 | 10,71 |
| Aantal participaties | 474.426 | 474.426 | 474.426 |

## 23. Kortlopende schulden

| *(x usd 1.000)* | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| NBZ-Cyprus Ltd. | 3.460 | 3.363 |
| SPVNautilus B.V. | 874 | 414 |
| NBZ Norway AS | 414 | 253 |
| Venere Scheepvaart B.V. | 119 | 114 |
| R. Star Management B.V. | 65 | 65 |
| Uit te keren dividend | 57 | 57 |
| Accountantskosten | 56 | 40 |
| BTW | 13 | - |
| Schulden aan verbonden partijen | 1 | 1 |
| Overige | 85 | 72 |
| **Per 31 december** | 5.144 | 4.379 |

De schuld in rekening-courant aan NBZ-Cyprus Ltd. zal worden verrekend met gestort agio op aandelen door NBZ gehouden in deze vennootschap. Over de rekening-courantschuld wordt door NBZ-Cyprus gemiddeld 3,8% interest berekend.

Over de rekening-courantschuld met overige groepsmaatschappijen is 3,81% interest berekend. De interest betreft een basisrente van 1,5% vermeerderd het gemiddelde 3-maands LIBOR rente tarief.

## 24. 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.

## 25. Personeel

In het verslagjaar 2018 had NBZ, evenals in 2017, geen personeel in dienst. De werkzaamheden zijn uitgevoerd door de beheerder Annexum Beheer B.V.

## 26. Accountantskosten

De honoraria die in 2018 ten laste van het resultaat van NBZ en haar dochtermaatschappijen zijn gebracht voor accountantskosten van de externe accountant Grant Thornton Accountants en



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

Adviseurs B.V., zoals gedefinieerd in artikel 1.1 van de 'Wet toezicht accountantsorganisaties' (Wta).

| (x usd 1.000) | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Controle van de jaarrekening | 48 | 40 |
| Fiscale advisering en overige dienstverlening | 0 | 0 |
| Totaal | 48 | 40 |

## 27. Directie- en commissarissenbeloningen

### Beloning directie

De directie van de vennootschap (2017: NBZ-Management B.V. en vanaf 1 juli Annexum Beheer B.V.) ontvangt een beheervergoeding (zie toelichting "Beheervergoeding").

### Beloning commissarissen

| *x usd 1* | **2018** | **2017** |
|---|---|---|
| Mr. B. de Vries | 13.200 | 13.200 |
| Prof. dr. J. Koelewijn | 9.564 | 8.884 |
| | 22.764 | 22.084 |
| Reiskosten | 558 | 89 |
| Totaal | 23.322 | 22.173 |

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

### Gegevens over beleid inzake stemrechten en –gedrag

Het stemrecht op de door NBZ gehouden aandelen zal, indien nodig, worden uitgeoefend in het belang van de realisatie van de doelstelling van NBZ, in overeenstemming met haar statuten en de richtlijnen voor investeringsbeslissingen zoals vermeld in het Prospectus 2011, gedateerd 15 november 2011.

### Totaal persoonlijk belang beheerder

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

Per 31 december 2018 heeft NBZ-Management B.V., voormalig beheerder van NBZ, het economisch eigendom van 15,09% van de uitstaande aandelen NBZ. De directie over NBZ-Management B.V. wordt gevoerd door Ithaca Holding B.V., Maritime Investments and Recovery B.V. en Annexum Beheer B.V. Alle uitstaande aandelen van NBZ-Management B.V. worden gehouden door Ithaca Holding B.V. De aandelen van laatstgenoemde vennootschap worden gehouden door mr. H.D. Tjeenk Willink.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## 28. Bestemming resultaat

### Voorstel bestemming resultaat

| *x usd 1.000* | |
|---|---|
| Resultaat boekjaar 2018 | 254 |
| Af: uitgekeerd interim-dividend met betrekking tot het boekjaar | -228 |
| Saldo ten gunste van de algemene reserve | 26 |

## 29. Gebeurtenissen na balansdatum

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

**Amsterdam, 10 april 2019**

Directie

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

Raad van Commissarissen

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



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

# 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


--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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

**Grant Thornton**
**Accountants en Adviseurs B.V.**
Laan der Continenten 160
P.O. Box 2259
2400 CG Alphen aan den Rijn
The Netherlands

T 088 - 676 90 00
F 088 - 676 90 10
www.gt.nl

# CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

## A. Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2018

### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 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 2018 en van het resultaat en de kasstromen over 2018 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht;
- 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 2018 en van het resultaat over 2018 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- de geconsolideerde balans per 31 december 2018;
- de volgende overzichten over 2018: de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerde mutatieoverzicht eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht; en
- de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

- de enkelvoudige balans per 31 december 2018
- de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2018; en
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

## De basis voor ons oordeel

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

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

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

## Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op USD 72.000. De materialiteit is gebaseerd op 1,35% de totale activa. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de Raad van Commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven USD 3.600 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, vanuit het oogpunt van materieel belang, gericht op alle groepsonderdelen. Wij hebben geen gebruik gemaakt van andere accountants. Bij alle onderdelen van de groep hebben wij zelf controlewerkzaamheden uitgevoerd. Hiermee hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de geconsolideerde jaarrekening.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## 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.

### *Waardering participaties in schepen*

De participaties in schepen vormen een significante balanspost en de waarde mutatie in participaties zijn elementair voor de opbrengstverantwoording. Participaties in schepen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij geen sprake is van frequente marktnoteringen. Het proces van reële waardebepaling vereist significante schattingen met subjectieve elementen, zoals de inschatting van toekomstige kasstromen alsmede de gehanteerde disconteringsvoet waarvoor wij een significant risico hebben aangemerkt. Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:

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

Wij hebben vastgesteld dat de door het bestuur gebruikte uitgangspunten en schattingen binnen een aanvaardbare bandbreedte liggen en dat de toelichting adequaat is. De toelichting op de participaties in schepen is opgenomen in punt 2 van de toelichting op de jaarrekening.

## B. 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 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;



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht vereist is.

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.

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

## C. Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten

### Benoeming

Wij zijn door de Raad van Commissarissen op 24 mei 2017 benoemd als accountant van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2017 en zijn sinds die datum tot op heden 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.

## D. Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

### Verantwoordelijkheden van het bestuur en de Raad van Commissarissen voor de jaarrekening

Het bestuur 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 het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.
Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming 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 vennootschap.

**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 entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van



--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

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 onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

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 Raad van Commissarissen 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, 10 april 2019

Grant Thornton Accountants en Adviseurs B.V.

w.g. drs. P.N. van Vuure RA



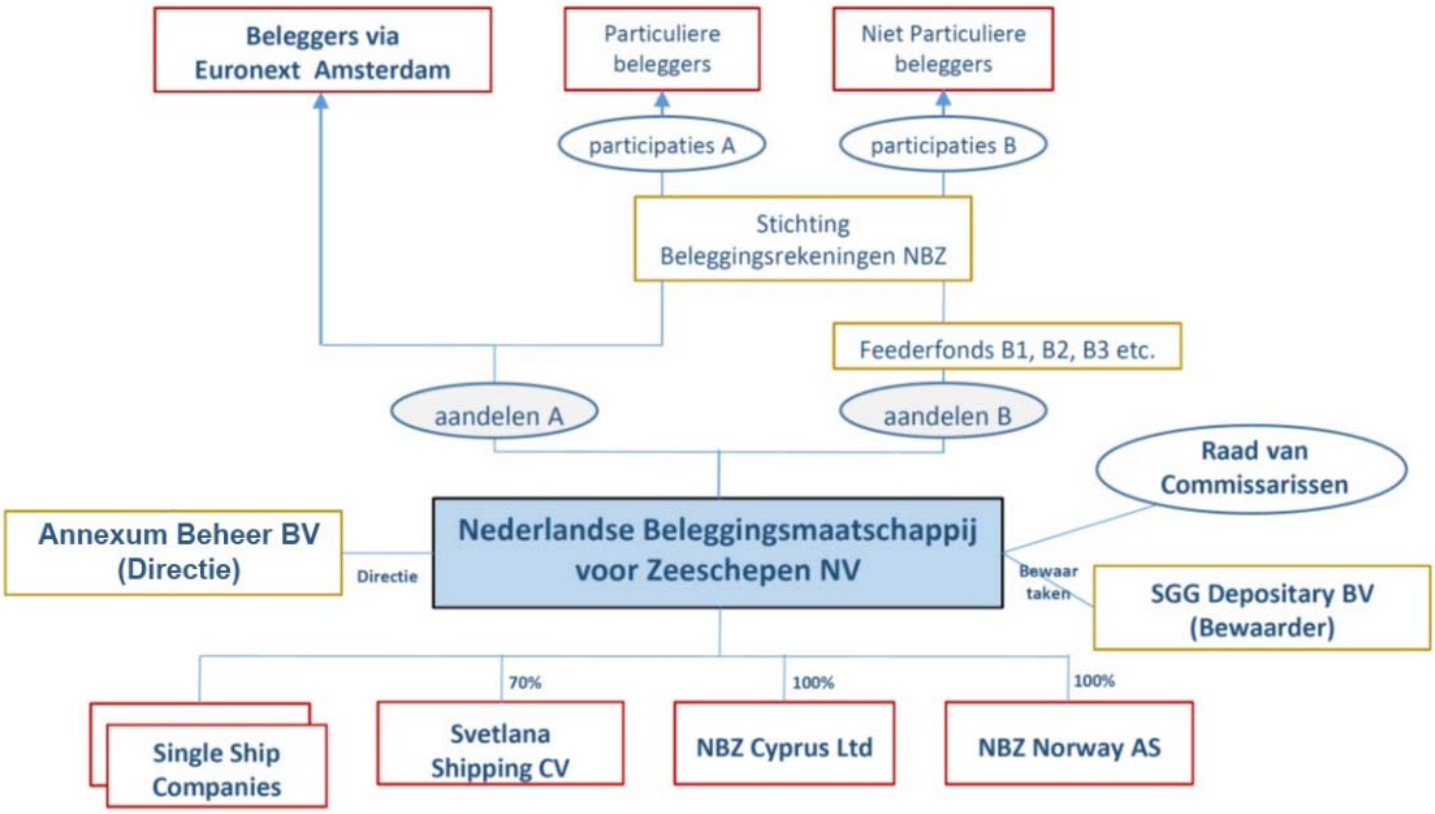
--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## BIJLAGE 1: RESULTATEN PER SCHIP

| *(x usd 1.000)* | 2018 | 2017 |
|---|---|---|
| Opbrengsten | | |
| Michelle | 163 | 198 |
| Svetlana | -7 | 76 |
| Henrietta | 65 | 88 |
| Lesley | 40 | 55 |
| Eagle | 6 | -9 |
| Cable Innovator | 62 | 74 |
| Wincanton | 174 | 69 |
| North Sea Gas | 59 | 12 |
| Nordic Handysize | 88 | 8 |
| Eagle II | 62 | 2 |
| Parchem III | 21 | - |
| Thor Dahl Container | 12 | - |
| Overige opbrengsten | 3 | - |
| | 748 | 573 |
| **Overige resultaten** | | |
| Transactie- en beleggingskosten | -56 | -59 |
| Valutaresultaten | -29 | 4 |
| | -85 | -55 |
| **Bedrijfskosten en belastingen** | | |
| Management fee | -253 | -175 |
| Overheadkosten | -156 | -131 |
| Vennootschapsbelasting NBZ N.V. | - | - |
| | -409 | -306 |
| **Totaal resultaat geconsolideerd na belastingen** | 254 | 212 |


--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

## BIJLAGE 2: STRUCTUUR NBZ (2018)





--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--

Strawinskylaan 485
1077XX Amsterdam

telefoon: 020-5720101

e-mail: office@nbzfonds.nl

website: www.nbzfonds.nl

--dit document is elektronisch gewaarmerkt--
--ter identificatie--