

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV

Halfjaarbericht 2016

N B Z



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

Inhoud

VERSLAG VAN DE BEHEERDER	3
VERKORT GECONSOLIDEERD TUSSENTIJDEN RAPPORT PER 30 JUNI 2016	6
Geconsolideerde balans	6
Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van niet-gerealiseerde resultaten	7
Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen	8
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	9
Toelichting op het verkort geconsolideerd tussentijds rapport	10
Bijlage 1: Resultaten per schip	19

Verlag van de beheerder

Onderstaand gelieve u aan te treffen het verslag van de beheerder van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (“NBZ”) met betrekking tot het eerste halfjaar van 2016.

Ontwikkelingen met betrekking tot participanten

NBZ is sinds september 2012 een closed-end fonds. Met de omzetting naar een closed-end structuur is de doorlopende emissie van aandelen beëindigd en vindt geen inkoop van bestaande aandelen plaats. Uitbreiding van kapitaal kan alleen plaatsvinden door emissies van nieuwe aandelen. NBZ is ter beurze genoteerd met ISIN NL0010228730.

Op 6 januari 2014 is een overeenkomst gesloten met Annexum Beheer B.V. waarin is bepaald dat in principe Annexum Beheer B.V. de rol van “beheerder” van de huidige beheerder NBZ-Management B.V. zal overnemen. Annexum Beheer zal zich bezig houden met mogelijke toekomstige emissies, compliance, public relations en de website. Het investeren in schepen en beheer van de portefeuille zal bij de oude directie in Rhooen blijven, die tevens de financiële administratie zal blijven voeren. Omdat door diverse oorzaken de eerste emissie nog geen doorgang kon vinden is de overgangdatum verschoven van 1 januari 2015 via 30 juni en 31 december 2015 naar 30 juni 2016 waarna de overdracht onderwerp van een lopende dialoog is tot heden. Op de Bijzondere Aandeelhoudersvergadering van 20 februari 2014 is de overeenkomst met Annexum Beheer door de aandeelhouders van NBZ goedgekeurd waarna de herstructurering in gang is gezet en op 16 april 2014 is Annexum Beheer B.V. tot de directie van de huidige beheerder NBZ-Management toegetreden.

Op 23 mei 2016 werd de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden. De aandeelhouders keurden de jaarrekening 2015 goed en verleenden directie (de beheerder) en Raad van Commissarissen décharge.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ging de beheerder in op het herstel van het resultaat, eindelijk weer winst in 2015 na de geleden verliezen, en vooral het feit dat NBZ een operationele winst heeft en een positieve cashflow op alle lopende investeringen is een goed teken. NBZ beschikte na de verkoop van de Venere in april 2015 over vrij kapitaal dat is ingezet voor een zestal nieuwe investeringen. Hierdoor heeft NBZ weer de beoogde spreiding in haar investeringen die nu gespreid zijn over 8 schepen in 6 markten, 2x droge lading, 1x long range tanker, 1 x medium range tanker, 2 x chemicaliën tankers, 1 x gastanker en 1 x kabellegger.

Vervolgens heeft NBZ voorjaar 2016 een emissie gehouden die helaas vooralsnog niet het gewenste resultaat lijkt op te leveren. Het beleggers sentiment in het algemeen blijkt slecht, maar helemaal voor scheepvaart. De gemiddelde belegger heeft een te negatieve smaak overgehouden van vooral CV-emissies gedaan in de jaren 2004-2009. Daar is veel fout gegaan. Het meest naar voren springende aspect bij de CV's was het gebrek aan risicospreiding en gebrek aan vast emplooi van de meestal nog te bouwen schepen. Daarom investeert NBZ ook alleen kleine bedragen in zoveel mogelijk schepen, die allemaal een langjarig emplooi moeten hebben voordat de investering wordt gedaan. Daardoor kan NBZ nu, terwijl de scheepvaart markten in het algemeen somber zijn, toch hele goede rendementen behalen door die markten uit te zoeken waar het wel goed gaat, en daar te kiezen voor langlopende vaste contracten en vaste cashflows.

In 2016 werd de in 2015 hervatte traditie van uitkering van kwartaaldividenden voortgezet, het dividend werd verhoogd van USD 5 cent naar USD 12 cent per aandeel per kwartaal, die geheel betaald wordt uit de lopende winst.

Markten

Voor wat betreft de belangrijkste scheepvaartmarkten, hebben de eerste zes maanden van 2016 over het geheel genomen een somber beeld laten zien. De droge lading markt verkeert nog steeds op een zeer laag niveau, ondanks een aarzelend herstel vanaf april. De offshore markt is door de aanhoudend lage olieprijs in depressie. De tankermarkt, zowel de long range als de medium range sector, is na een sterke periode in 2015 recentelijk wat teruggevallen. Dit geldt in mindere mate ook voor de chemicaliën tanker markt. De markt voor gas tankers (kleiner dan 12.000 m³) is stabiel. Voor wat betreft de markt voor kabelleggers geldt dat dit een sterk geïndustrialiseerde markt is die gedomineerd wordt door een klein aantal reders met grote installatie en onderhoudscontracten met marktpartijen als Vodafone en British Telecom.

Als gevolg van de slechte marktomstandigheden in zijn algemeenheid, maar met name in de droge lading en de offshore markt worden veel schepen gesloopt. Dit laatste in combinatie met terughoudendheid tot het verstrekken van kredieten voor scheepvaartprojecten aan de kant van banken geeft hoop voor de toekomst door een mogelijke afname van overcapaciteit in de komende jaren. Wel moet daarbij worden aangetekend dat voor grote sterke partijen met modern tonnage krediet nog wel beschikbaar is. Voor middelgrote partijen is de situatie wat dat betreft lastiger. In dit segment is veel vraag naar kapitaal. Hier liggen goede kansen voor NBZ vooropgesteld dat NBZ kan voorzien in de funding voor deze investeringen.

Performance investeringen

De lening aan *MS Michelle* is onlangs verhoogd tot USD 1,3 miljoen en met twee jaar verlengd tot 2018. De investering in het *MS Svetlana* verloopt volgens plan.

In het laatste kwartaal van 2015 besloot NBZ te investeren in twee producten tankers, *MT Eagle* (73.427 dwt) en *MT Tapatio* (46.764 dwt). Het betreft in beide gevallen minderheidsbelangen van 6,5%, respectievelijk 8,0%. Beide schepen zijn tot aan het eind van de transactie verhuurd (rompbevrachtingscontracten) aan sterke marktpartijen. Alle betrokken partijen voldoen aan hun verplichtingen. Bij beide transacties is een call optie overeengekomen met de respectievelijke huurders. Daarnaast is overeengekomen dat indien de huurders hun koopoptie niet uitoefenen, zij verplicht zijn de schepen te kopen tegen een overeengekomen prijs als de eigenaar tot uitoefening van deze put optie besluit. De transactie met betrekking tot *MT Eagle* loopt tot januari 2018. De andere transactie (*MT Tapatio*) loopt binnenkort (november 2016) af.

Naast bovengenoemde 2 producten tankers, besloot NBZ in hetzelfde kwartaal te investeren in twee producten/chemicaliën tankers, *MT Henrietta* (9.999 dwt) en *MT Lesley* (6.249 dwt). Het betreft hier belangen van respectievelijk 10% en 19%. In beide gevallen zijn de schepen verhuurd (rompbevrachtingscontracten) aan het Britse Pritchard Gordon Tankers. Laatstgenoemde heeft de verplichting op zich genomen de schepen voor vooraf vastgestelde prijzen te kopen. Alle betrokken partijen voldoen aan hun verplichtingen met betrekking tot deze twee transacties.

Nieuwe investeringen

In het eerste halfjaar van 2016 zijn geen nieuwe transacties gedaan. Wel heeft NBZ 2 nieuwe transacties gedaan begin juli 2016. Eerst werd er besloten tot de aankoop van een 4,5% belang in *MT Wincanton*, een gastanker met een tankinhoud van 8.712 m³. Evenals bij het ms *Eagle* en *MT Tapatio* zijn er call opties met de huurder (rompbevrachtingscontract) overeengekomen. Er is daarnaast ook met de huurder een put optie aan het eind van de looptijd (2021) overeengekomen.

In diezelfde maand besloot NBZ ook een 2% belang te nemen in een kabellegger, *MT Cable Innovator* (10.577 dwt). Dit schip is verhuurd (rompbevrachtingscontract) tot het eind van de looptijd (2025) aan Global Marine Systems. Dit laatstgenoemde bedrijf heeft in 2025 ook de verplichting het schip te kopen voor een reeds overeengekomen prijs.

Financiële risico's

Aan het beleggen in het algemeen alsmede het beleggen ten behoeve van de financiering van zeeschepen zijn financiële risico's verbonden. Mogelijke beleggers 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 verschillende risico's die verbonden zijn aan een belegging in participaties NBZ zijn in de jaarrekening 2015 en het Prospectus 2011, gedateerd 15 november 2011 en het Prospectus 2016, gedateerd 15 april 2016 uitgebreid uiteengezet en toegelicht (deze zijn te raadplegen op de internetsite van NBZ). Wij verwijzen naar deze toelichtingen.

Vooruitzichten

NBZ is overtuigd van de juistheid van de ingeslagen weg waarbij het beleid gericht is op het nemen van kleinere participaties in verschillende markten met langjarige verhuur contracten. Helaas blijkt het lastig aan beleggers deze boodschap goed voor het voetlicht te brengen. We moeten constateren dat er bij beleggers nog te veel pijn uit het verleden in de markt is. We gaan ervan uit dat dit een kwestie van tijd is en dat we meer tijd nodig hebben om onze boodschap adequaat onder de aandacht te brengen.

Op dit moment is de performance van NBZ goed en hebben we geen reden om aan te nemen dat we niet ook de komende kwartalen dividend kunnen uitbetalen. Wij verwachten de komende maanden met meer nieuws te kunnen komen betreffende de wijze waarop NBZ (al dan niet in samenwerking met Annexum) de toekomst in zal gaan.

Rhoon, 23 augustus 2016

De beheerder, NBZ-Management B.V.

VERKORT GECONSOLIDEERD TUSSENTIJD'S RAPPORT PER 30 JUNI 2016

Geconsolideerde balans

<i>(x usd 1.000)</i>		30 juni 2016	31 dec 2015	30 juni 2015
Activa				
Vaste activa				
Beleggingen in leningen	(1)	1.300	-	-
Participaties in schepen	(2)	2.529	2.754	-
Beleggingen in joint ventures	(3)	752	931	1.059
		<u>4.581</u>	<u>3.685</u>	<u>1.059</u>
Vlottende activa				
Beleggingen in leningen	(1)	-	1.022	1.071
Overige vorderingen		88	44	66
Liquide middelen		624	463	3.149
		<u>712</u>	<u>1.529</u>	<u>4.286</u>
		<u>5.293</u>	<u>5.214</u>	<u>5.345</u>
Passiva				
Groepsvermogen	(4)	5.109	5.032	5.241
Kortlopende schulden				
Overige schulden		184	182	104
		<u>184</u>	<u>182</u>	<u>104</u>
		<u>5.293</u>	<u>5.214</u>	<u>5.345</u>

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

	1 januari t/m 30 juni	
<i>(x usd 1.000)</i>	2016	2015
Opbrengsten		
Opbrengsten uit financial lease	-	165
Interestlasten verband houdend met leningen voor financial lease	-	-67
Interestbaten beleggingen in leningen	(1) 66	69
Waardemutatie beleggingen in leningen	(1) -22	302
Waardemutatie participaties in schepen	(2) 188	-
Resultaten uit beleggingen in joint ventures	(3) 60	79
	<u>292</u>	<u>548</u>
Overige resultaten		
Interestlasten	-	-57
Valutaresultaten	-	-3
	<u>-</u>	<u>-60</u>
Bedrijfskosten		
Beheervergoeding	-49	-64
Kosten feederfonds	-5	-5
Marketing- en advieskosten	-23	-14
Overige bedrijfskosten	-74	-58
	<u>-151</u>	<u>-141</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	141	347
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(5) -	64
	<u>141</u>	<u>411</u>
Resultaat verslagperiode	<u>141</u>	<u>411</u>
Toe te rekenen aan aandeelhouders	141	411
Toe te rekenen aan minderheidsaandeelhouders	-	-
Resultaat per aandeel	0,31	0,90
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten		
<i>Niet-gerealiseerde resultaten die mogelijk naar de winst- en verliesrekening worden gereclassificeerd</i>		
Translatieverschillen	-	-
Totaal resultaat	<u>141</u>	<u>411</u>
Toe te rekenen aan aandeelhouders	141	411
Toe te rekenen aan minderheidsaandeelhouders	-	-
Resultaat per aandeel	0,31	0,90
Gemiddeld aantal aandelen over de verslagperiode	455.676	455.676

Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen

(x usd 1.000)

	Aandelen A	Aandelen B	Aandelenkapitaal	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Herwaarderings-reserve	Valuta translatie reserve	Overige reserve	Totaal
	Aantal	Aantal							
Stand per 1 januari 2015	423.740	31.936	393	9.127	5.145	119	-7	-9.924	4.853
Resultaat eerste halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	411	411
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten eerste halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totaal resultaat eerste halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	411	411
<i>Overige mutaties:</i>									
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-23	-23
Koerswijziging aandelenkapitaal	-	-	-32	-	-420	-	-	452	-
Herwaardering beleggingen in leningen	-	-	-	-	-	-48	-	48	-
Stand per 30 juni 2015	423.740	31.936	361	9.127	4.725	71	-7	-9.036	5.241
Resultaat tweede halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	-109	-109
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten tweede halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totaal resultaat tweede halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	-109	-109
<i>Overige mutaties:</i>									
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-100	-100
Koerswijziging in aandelenkapitaal	-	-	-8	-	-110	-	-	118	-
Herwaardering beleggingen in leningen	-	-	-	-	-	-49	-	49	-
Herwaardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	34	-	-34	-
Stand per 31 december 2015	423.740	31.936	353	9.127	4.615	56	-7	-9.112	5.032
Resultaat eerste halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	141	141
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten eerste halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totaal resultaat eerste halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	141	141
<i>Overige mutaties:</i>									
Uitgegeven aandelen	8.750	-	-	-	46	-	-	-	46
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-110	-110
Koerswijziging in aandelenkapitaal	-	-	7	-	146	-	-	-153	-
Herwaardering beleggingen in leningen	-	-	-	-	-	-48	-	48	-
Herwaardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	188	-	-188	-
Stand per 30 juni 2016	432.490	31.936	360	9.127	4.807	196	-7	-9.374	5.109

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

1 januari t/m 30 juni

<i>x usd 1.000</i>		2016	2015
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		141	411
Aanpassingen voor:			
Waardemutatie beleggingen in leningen	(1)	22	-302
Waardemutatie participaties in schepen	(2)	-188	-
Resultaten beleggingen in joint ventures	(3)	-60	-79
Interestbaten (financial lease en beleggingen in leningen)		-66	-234
Interestlasten vreemd vermogen financial lease		-	67
Overige interestlasten		-	57
Mutatie werkkapitaal en overige		4	-50
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		-147	-130
Betaalde overige interest		-	-57
Betaalde of ontvangen belastingen	(5)	-	-
Kasstroom uit operationele activiteiten		-147	-187
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Kasstroom uit financial lease		-	12.315
Interest vreemd vermogen financial lease		-	-67
Ontvangsten van joint ventures	(3)	239	201
Ontvangen interest van beleggingen in leningen	(1)	66	69
Terugbetaling van participaties in schepen	(2)	413	-
Investerings in beleggingen in leningen		-300	-
Aflossingen van beleggingen in leningen		-	350
		418	12.868
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitgekeerd dividend	(4)	-110	-23
Aflossingen van leningen		-	-9.923
		-110	-9.946
Aansluiting liquide middelen			
Toename/(afname) liquide middelen		161	2.735
Saldo liquide middelen per 1 januari		463	414
Saldo liquide middelen per 30 juni		624	3.149

Toelichting op het verkort geconsolideerd tussentijds rapport

Profiel van NBZ

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (“NBZ” of “het fonds”) is een beleggingsmaatschappij die aandelen uitgeeft en hiermee de mogelijkheid biedt aan particulieren en rechtspersonen te participeren in haar risicodragend vermogen dat de vennootschap, via single ship companies en leningen, belegt in bestaande zeeschepen. De vennootschap is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt kantoor te Rhoon, Spui 18.

Voor een uitgebreide uiteenzetting van het beleggingsbeleid wordt verwezen naar het Prospectus 2011, d.d. 15 november 2011.

Sinds 12 september 2012 is NBZ een beleggingsinstelling met een closed-end structuur waardoor mogelijke uitbreiding van kapitaal door middel van emissie van nieuwe aandelen zal plaatsvinden. In het supplement van 12 september 2012 bij het Prospectus 2011 zijn de bepalingen omtrent de closed-end structuur uiteengezet.

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 NL 0010228730.

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

Dit halfjaarbericht is opgesteld overeenkomstig de door de Europese Unie goedgekeurde International Financial Reporting Standards (IFRS).

Dit halfjaarbericht, voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2016, is opgesteld in overeenstemming met de IFRS-standaard "IAS 34, Tussentijdse financiële verslaggeving". Derhalve bevat dit halfjaarbericht niet alle informatie en toelichtingen die in een volledige jaarrekening zijn opgenomen en dient in combinatie met de jaarrekening 2015 te worden gelezen om een volledig beeld te verkrijgen.

In dit halfjaarbericht zijn dezelfde grondslagen en waarderingmethoden toegepast als in de geconsolideerde jaarrekening 2015, met uitzondering van de *Jaarlijkse verbeteringen in International Financial Reporting Standards cyclus 2012-2014* die voor het eerst worden toegepast vanaf 2016. Deze aanpassingen betreffen onder andere verduidelijkingen in IAS 34 - Tussentijdse financiële verslaggeving. Deze aanpassingen hebben geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

Het halfjaarbericht wordt gepresenteerd in eenheden van duizend US-dollar, tenzij anders vermeld.

Op het halfjaarbericht hebben geen accountantscontrole en beoordelingswerkzaamheden door de externe accountant plaatsgevonden.

Gebruik van schattingen en beoordelingen

Het opmaken van een halfjaarbericht 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 het halfjaarbericht, kunnen de feitelijke resultaten uiteindelijk afwijken. De mogelijkheid bestaat derhalve dat gedurende de komende verslagperioden de resultaten afwijken van de veronderstellingen, wat invloed kan hebben op de boekwaarde van de betreffende activa of verplichtingen. Bepaling van de reële waarde van beleggingen wordt op basis van kasstroomanalyses uitgevoerd om tot een adequate waardering te komen, deze analyses bevatten schattingen. Daarnaast maakt de beheerder schattingen voor de restwaarde van activa beschikbaar gesteld op basis van een financial lease, inbaarheid van debiteurenvorderingen, de voorziening dubieuze debiteuren en de verwachte resultaten ten behoeve van de bepaling van de latente belasting vorderingen.

Reële waarde

<i>x usd 1.000</i>	30-6-2016			31-12-2015		
	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde Hierarchie	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde Hierarchie
Activa						
Belegging in leningen	1.300	1.300	3	1.022	1.022	3
Participaties in schepen	2.529	2.529	3	2.754	2.754	3

De reële waarde hiërarchie heeft de volgende niveaus:

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

De methoden om de reële waarde te bepalen zijn dezelfde als de waarderingmethoden zoals beschreven in de jaarrekening 2015.

Seizoenspatroon

De activiteiten van het fonds zijn niet onderhevig aan een seizoenspatroon.

1. Beleggingen in leningen

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

<i>(x usd 1.000)</i>	1^e halfjaar 2016	2015
Stand begin verslagperiode	1.022	1.119
Waardemutaties (saldo)	-22	253
Aflossing lening MT Michelle	-1.000	-
Nieuwe lening MT Michelle	1.300	-
Ontvangen aflossingen	-	-350
Stand einde verslagperiode	1.300	1.022
Classificatie:		
Langlopende beleggingen	1.300	-
Kortlopende beleggingen	-	1.022
Stand einde verslagperiode	1.300	1.119

MT Michelle

Per 23 juni 2016 is de door NBZ Cyprus verstrekte lening inzake *MT Michelle* ten bedrage van USD 1,0 miljoen 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 met een rentepercentage van 15% met een looptijd van twee jaar. Voor het fonds resulteerde dit in een uitgaande kasstroom van USD 300 duizend.

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

De belegging 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 30 juni 2016 gelijk aan het rentepercentage van de lening. De waardering is opgesteld volgens een inkomstenmodel (contante waarde model), de methodiek is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaande periode.

2. Participaties in schepen

(x usd 1.000)

	<u>1^e halfjaar 2016</u>	<u>2015</u>
Stand begin verslagperiode	2.754	-
Aanschafwaarde	-	2.825
Terugbetalingen	-413	-105
Mutatie reële waarde	188	34
Stand einde verslagperiode	<u>2.529</u>	<u>2.754</u>

Participaties in schepen kennen geen openbaar beschikbare marktinformatie. NBZ toetst de risico-opslag in haar investeringsbeslissing waarbij risicofactoren genoemd in het investeringsbeleid worden meegewogen. De verscheidenheid van de beleggingen verklaren de bandbreedte van de risico-opslagen waarmee NBZ de reële waarde van de participaties op basis van de volgende gegevens bepaalt:

Waarderingsmethode	inkomstenbenadering, contante waarde-methode
Kasstroomhorizon	2016 tot en met 2021
Risicovrije rentevoet	1%-2%
Toegepaste risico-opslag	9%-20%

3. Beleggingen in joint ventures

Op 10 juni 2014 is NBZ een samenwerkingsverband, middels een joint venture, aangegaan door haar 100% dochteronderneming SPVNautilus B.V. Middels deze joint venture investeert NBZ voor 70% in de *MS Svetlana*. Het schip is op basis van rompbevrachting met ingang van 18 juni 2014 voor een periode van vier jaar verhuurd aan Dragon Shipping. De huurder heeft aan het einde van de huurperiode het recht om het schip te kopen voor USD 1.

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 vereist is 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 partner 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.

Het verloop van de beleggingen in joint ventures kan als volgt worden weergegeven:

<i>(x usd 1.000)</i>	<u>1^e Halfjaar 2016</u>	<u>2015</u>
Stand begin verslagperiode	924	1.174
Ontvangen aflossingen	-239	-400
Resultaat	<u>60</u>	<u>150</u>
	745	924
Overige joint venture	<u>7</u>	<u>7</u>
Stand einde verslagperiode	<u><u>752</u></u>	<u><u>931</u></u>

4. Groepsvermogen

Verloop aandelenkapitaal

Het verloop van het aantal aandelen, het bijbehorende aandelenkapitaal en de bijbehorende agioreserves zijn opgenomen in het geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen.

Emissie van aandelen A

Op 15 april 2016 is een emissie van aandelen A van NBZ uitgeschreven. De emissie bedraagt minder dan EUR 2,5 miljoen en staat open voor de duur van 12 maanden. De Uitgiftekoers waartegen Aandelen A worden uitgegeven wordt maandelijks aan het begin van de kalendermaand door de directie vastgesteld.

Op 30 juni zijn 8.750 aandelen A onder deze emissie uitgegeven. Het op balansdatum nog af te storten bedrag is in juli ontvangen.

Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

	<u>30 juni 16</u>	<u>31 dec 15</u>	<u>31 dec 14</u>
Eigen vermogen	5.108.819	5.031.945	4.852.956
Intrinsieke waarde per participatie	11,00	11,04	10,65
Aantal participaties	464.426	455.676	455.676

Dividuitkering

NBZ heeft in april 2016 een interim dividend uitgekeerd van USD 0,12 per aandeel.

Op 13 juni 2016 heeft de directie en commissarissen besloten in juli 2016 een dividend over het tweede kwartaal uit te keren van USD 0,12 per aandeel, in totaal USD 56.000. Dit dividend is ten laste van het eigen vermogen per 30 juni 2016 gebracht, en als nog uit te keren dividend onder de kortlopende schulden verantwoord.

5. Belastingen

NBZ heeft over het eerste halfjaar 2016 een positief resultaat behaald. NBZ betaalt geen vennootschapsbelasting over de verslagperiode omdat deze resultaten zullen worden verrekend met compensabele verliezen welke op balansdatum niet meer zijn geactiveerd.

6. Verbonden partijen

Stichting Beleggingsrekeningen NBZ

Per 30 juni 2016 worden 432.490 aandelen A van de vennootschap gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. Stichting Beleggingsrekeningen NBZ geeft participaties uit aan de beleggers voor deze aandelen.

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

Per 30 juni 2016 worden door B.V. NBZ-Aandelen B1, B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3, B.V. NBZ-Aandelen B4 en B.V. NBZ-Aandelen B5 aandelen B gehouden van NBZ.

	aantal gehouden aandelen NBZ	percentage van het totale* aandelen- kapitaal NBZ	aandeel in nominaal kapitaal
B.V. NBZ-Aandelen B1	7.485	1,61%	23,12%
B.V. NBZ-Aandelen B2	3.700	0,80%	11,43%
B.V. NBZ-Aandelen B3	7.519	1,62%	23,23%
B.V. NBZ-Aandelen B4	9.519	2,05%	29,41%
B.V. NBZ-Aandelen B5	3.713	0,80%	11,47%

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

NBZ-Management B.V.

Omtrent het voeren van het beheer over NBZ is tussen de vennootschappen en NBZ-Management B.V. een managementovereenkomst gesloten. In deze overeenkomst zijn onder meer de door NBZ-Management B.V. te verrichten werkzaamheden vastgesteld, zoals:

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

Per 30 juni 2016 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 83.904 participaties in NBZ (18,07%) (per 31 december 2015: 83.904 participaties, 18,41%). NBZ-Management B.V. houdt deze participaties als belegging op lange termijn.

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

Joint ventures

Svetlana Shipping C.V. is een joint venture waarin NBZ investeert en is daarmee een verbonden partij.

Transacties met verbonden partijen

In het eerste halfjaar van 2016 hebben de volgende transacties met verbonden partijen plaatsgevonden:

- Doorbelasting van kosten ten bedrage van USD 5.000 door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ en de feederfondsen aan NBZ;
- Berekening van beheervergoeding door NBZ-Management aan NBZ ten bedrage van USD 49.000;
- In het eerste halfjaar 2016 is een dividend van afgerond USD 10.000 betaald aan NBZ-Management B.V. Per 30 juni 2016 houdt NBZ-Management B.V. 18,07% van de aandelen NBZ.
- In het eerste halfjaar 2016 heeft NBZ een resultaat verkregen uit de joint venture Svetlana Shipping C.V. van USD 60.000 en is een bedrag van USD 239.000 ontvangen.

Transacties met verbonden partijen vinden, indien en voor zover van toepassing, plaats op basis van zakelijke uitgangspunten.

7. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

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 het eerste halfjaar 2016 zijn 8.750 aandelen NBZ uitgegeven waardoor er per 30 juni 2016 nog 80.858 aandelen gehouden door NBZ-Management onder de teruggave-plicht vallen. De directie acht de kans, mits Annexum het beheer overneemt, zeer gering dat er op 1 januari 2024 aandelen onder de teruggaveplicht zullen resteren.

8. Gebeurtenissen na balansdatum

In juli 2016 heeft het fonds geïnvesteerd in participaties in twee schepen met een gezamenlijke waarde van USD 425.000.

9. Segmentatie

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

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

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

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

10. Toelichtingen op grond van de Wet op het financieel toezicht

Lopende kostenfactor

De Lopende Kosten Factor (LKF) voor NBZ over het eerste halfjaar 2016 bedraagt 5,93% (eerste halfjaar 2015: 5,70%).

In de berekeningen van de LKF is de kostenlast over de eerste helft van het boekjaar uitgedrukt in een percentage op jaarbasis.

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

- Onder totale kosten worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede 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 2015, 31 maart 2016 en 30 juni 2016 gewogen in de verhouding 0,5: 1: 0,5. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over het eerste halfjaar van 2016 bedraagt USD 5.085.934.

Overzicht vergelijking kosten

Op basis van artikel 123 Bgfo is een vergelijkend overzicht opgenomen van de werkelijke kosten over de periode 1 januari 2016 tot en met 30 juni 2016 met die van de eerste zes maanden over 2016.

<i>(x usd 1.000)</i>	Werkelijke kosten 1 januari - 30 juni 2016	Werkelijke kosten 1 januari - 30 juni 2015
Beheervergoeding	49	64
Toezietskosten	12	12
Vergoeding raad van commissarissen	17	17
Accountantskosten	18	24
Kosten gemaakt in “feederfondsen”	5	5
Kosten notering AEX	12	4
Marketing- en advieskosten	23	14
Overige kosten	15	1
Totaal bedrijfslasten	<u>151</u>	<u>141</u>
Financieringskosten beleggingen	-	67

Gegevens over beleid inzake stemrechten en –gedrag

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

Totaal persoonlijk belang beheerder

Het beheer over NBZ wordt gevoerd door de beheerder, NBZ-Management B.V. Per 30 juni 2016 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 18,07% (per 31 december 2015: 18,41%) van de uitstaande aandelen NBZ. De directie over NBZ-Management B.V. wordt gevoerd door Ithaca Holding B.V. , Maritime Investments and Recovery B.V. en Annexum Beheer B.V. (met ingang van 16 april 2014). Alle uitstaande aandelen van NBZ-Management B.V. worden gehouden door Ithaca Holding B.V. De aandelen van laatstgenoemde vennootschap worden gehouden door mr. H.D. Tjeenk Willink.

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

11. Getrouw beeld verklaring ad artikel 5:25c lid 2 sub c Wft

De directie van NBZ verklaart dat, voor zover bekend:

- Het halfjaarbericht 2016 een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie per 30 juni 2016 en het resultaat over de periode 1 januari 2016 tot en met 30 juni 2016.
- Het verslag van de beheerder een getrouw beeld geeft omtrent de toestand per 30 juni 2016, de gang van zaken gedurende het de verslagperiode 1 januari tot en met 30 juni 2016 en dat in het verslag de wezenlijke risico's, waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Rhoon, 23 augustus 2016

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

Bijlage 1: Resultaten per schip

	<u>1 januari t/m 30 juni 2016</u>	<u>1 januari t/m 31 december 2015</u>
<i>(x usd 1.000)</i>		
Exploitatie NBZ Cyprus		
Resultaat voor belastingen Michelle	50	55
Overheadkosten NBZ Cyprus	-10	-15
Vennootschapsbelasting	-	12
	<hr/>	<hr/>
Totaal resultaat na belastingen NBZ Cyprus	40	52
Exploitatie Overige NBZ-vennootschappen		
Resultaat voor belastingen Venere	-	92
Resultaat voor belastingen Svetlana	60	150
Resultaat voor belastingen Star 1	-	350
Resultaat voor belastingen Michelle (vanaf 24 juni)	4	-
Waardeverandering Henrietta	44	11
Waardeverandering Lesley	27	2
Waardeverandering Eagle	52	19
Waardeverandering Tapatio	65	2
Transactiekosten participaties in schepen	-	-87
Interest lening Ithaca Holding	-	-58
Management fee NBZ-Management	-49	-89
Valutare resultaat	-	-7
Marketing- en advieskosten	-23	-45
Overheadkosten NBZ N.V.	-79	-142
Vennootschapsbelasting NBZ N.V. latent	-	52
	<hr/>	<hr/>
Totaal resultaat Overige NBZ-vennootschappen	101	250
Totaal resultaat geconsolideerd na belasting	141	302
	<hr/>	<hr/>