

# Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV

## Halfjaarbericht 2018



Strawinskylaan 485  
1077 XX Amsterdam  
telefoon: 020 -572 01 01  
telefax: 020 – 572 01 02  
e-mail: [office@nbzfonds.nl](mailto:office@nbzfonds.nl)  
website: [www.nbzfonds.nl](http://www.nbzfonds.nl)

## Inhoud

<b>VERSLAG VAN DE BEHEERDER</b>	<b>3</b>
<b>VERKORT GECONSOLIDEERD TUSSENTIJDEN RAPPORT PER 30 JUNI 2018</b>	<b>6</b>
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 treft u het verslag van de beheerder van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (“NBZ”) met betrekking tot het eerste halfjaar van 2018 aan.

## Ontwikkelingen met betrekking tot participanten

NBZ is opgericht op 16 maart 2005. De aandelen van NBZ zijn sinds 15 november 2011 genoteerd op de NYSE/Euronext. NBZ is sinds september 2012 een closed-end fonds. Er vindt geen inkoop van bestaande aandelen plaats. Uitbreiding van kapitaal kan alleen plaatsvinden door emissies van nieuwe aandelen. NBZ is ter beurse genoteerd met ISIN NL0010228730.

Het beheer van NBZ wordt sinds 1 juli 2017 conform het besluit van de Bijzondere Vergadering van Aandeelhouders van 1 december 2016 en na goedkeuring door de AFM uitgevoerd door Annexum Beheer BV. Vanuit Annexum Beheer BV wordt de dagelijkse leiding met betrekking tot het beheer van de investeringsportefolio gevoerd door Focko Nauta.

Op 24 mei 2018 werd de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden. De aandeelhouders keurden de jaarrekening 2017 goed en verleenden directie (de beheerder) en Raad van Commissarissen décharge. Tijdens voornoemde vergadering gaf de beheerder aan dat het voorzichtige herstel van de droge lading markt van begin 2017 zich heeft doorgezet gedurende de tweede helft van 2017. Dit marktsegment ontwikkelt zich ook in de eerste helft van 2018 positief. Voor het sentiment in de scheepvaartmarkt als geheel is dit belangrijk omdat de droge lading markt als graadmeter wordt gezien voor de gehele scheepvaartmarkt.

## Mutaties in de portefeuille en resultaat eerste 6 maanden 2018

In het tweede kwartaal heeft NBZ de helft van haar belang in de kabellegger, het *MS Cable Innovator*, verkocht. Op dit verkochte deel werd een rendement van meer dan 18% op jaarbasis gerealiseerd.

Gedurende de eerste 6 maanden van 2018 zijn er geen nieuwe investeringen gedaan. Wel werd er in juli een nieuwe lening met een looptijd van 2 jaar afgesloten voor het *MS Svetlana* en het *MS Michelle*. NBZ trad al op als financier van deze 2 schepen. Nadat deze financieringen volgens plan afgelost waren, heeft NBZ samen met een andere partij een nieuwe 2-jaarslening verstrekt van USD 1,3 mln. Hierin neemt NBZ deel met een bedrag van USD 1 mln.

Het verbeterde marktsentiment vertaalt zich ook in de cijfers over de eerste 6 maanden van 2018. Afgezien van bovengenoemde winst die we op de verkoop van de een deel van het belang in de kabellegger hebben gegenereerd, hebben we ook een goed resultaat geboekt op de rest van de portefeuille. De waarde van de investeringen wordt bepaald door de contante waarde van de toekomstige kasstroom en door recente markttransacties. Gedurende de eerste 6 maanden van 2018 zijn er handelstransacties gedaan in projecten waarin NBZ ook participeert. Door het verbeterde marktsentiment zijn die transacties gedaan tegen hogere waardes dan waarvoor NBZ betreffende participaties in haar boeken had. Dit leidde in 4 gevallen (Australia Gas IS, North Sea Gas AS, Dyvi Cable DIS en Nordic Handysize III AS) tot verhogingen van betreffende waarderingen. Dientengevolge kwam het resultaat over het eerste half jaar 2018 fors hoger uit in vergelijking met dezelfde verslagperiode vorig jaar.

## Markten

De droge ladingmarkt heeft de weg naar boven duidelijk gevonden. Dit geldt zowel voor de deepsea markt waar NBZ actief is via haar investering in het *MS AS Elbia* en het *MS AS Elenia* als ook voor de shortsea markt waar NBZ investeert in het *MS Michelle* en het *MS Svetlana*. De vooruitzichten in de droge ladingmarkt zijn ook positief doordat het orderboek in deze markt gezond blijft. De ontwikkelingen in de gasmarkt, waar NBZ investeert in de LPG tankers *MT Wincanton*, de *MT Gas Master* en de *MT Gas Mariner*, zijn ook naar tevredenheid. Ook hier geldt dat het orderboek in de markt waarin NBZ heeft geïnvesteerd bescheiden blijft. Hoewel de verwachtingen ten aanzien van de tankermarkt al enige tijd positief zijn, blijft herstel tot dusverre uit. NBZ heeft voor wat betreft de tankermarkt haar investeringen in de chemicaliën tankers *MT Lesley*, de *MT Henrietta* en de producten tanker *MT Eagle*. Aangezien al deze schepen op lange rompbevrachtingscontracten varen met goede tegenpartijen is het risico voor NBZ in de tankermarkt beperkt.

Banken blijven nog steeds terughoudend in het verstrekken van krediet aan scheepvaartprojecten, mede hierdoor blijft een toename van nieuwbouw orders vooralsnog uit. Een optimistische kijk op de scheepvaartmarkt als geheel is dan ook wel op zijn plaats, niettemin past ook voorzichtigheid gezien de huidige discussies over mogelijk opkomende handelsbelemmeringen.

## Performance investeringen

Als eerder aangegeven heeft NBZ in juli 2018 een nieuwe 2-jaarslening verstrekt met betrekking tot het *MS Svetlana* en het *MS Michelle*. Het leningsbedrag ten opzichte van de waarde van de schepen bedraagt minder dan 20% en het rentepercentage bedraagt 15% per jaar. De andere investering die NBZ in het droge ladingsegment heeft is het 3% belang in het *MS AS Elbia* en het *MS AS Elenia*. Doordat na aankoop van dit belang de markt met circa 20-25% is gestegen is hier een positieve herwaardering van het belang toegepast. Positieve herwaarderingen zijn tevens toegepast op NBZ's belangen in de gas markt (*MT Wincanton*, *MT B Gas Master* en *MT B Gas Mariner*) en de het resterende belang in de kabellegger *MS Cable Innovator*. De participaties in de markt van kleinere chemicaliën tankers (*MT Lesley* en *MT Henrietta*) en in de product tankermarkt (*MT Eagle*) lopen geheel volgens plan.

## Nieuwe investeringen

Gedurende de verslagperiode zijn geen nieuwe investeringen gedaan. In juli zijn nieuwe hypotheekleningen aangegaan met betrekking tot het *MS Svetlana* en het *MS Michelle*.

NBZ is voornemens in de tweede helft van 2018 nog een of twee nieuwe investeringen te doen.

## 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 2017 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

De strategie van spreiding over verschillende markten met vaste contracten waarbij de operationele risico's bij de reders worden gelegd geeft een hoge mate van stabiliteit en voorspelbaarheid aan de inkomstenkant. Tegenover deze risicobeperking staat dat in beperktere mate wordt geprofiteerd van een stijging van de markt. Ondanks het feit dat het marktsentiment verbetert achten wij het nog te vroeg voor een nieuwe emissie, maar hopen hier wel binnen niet al te lange tijd mee aan de slag te gaan.

Op basis van de huidige inzichten spreken we de voorzichtige verwachting uit dat NBZ ook de komende kwartalen dividend zal kunnen uitbetalen

Amsterdam, 20 augustus 2018

De beheerder, Annexum Beheer BV

# VERKORT GECONSOLIDEERD TUSSENTIJD RAPPORT PER 30 JUNI 2018

## Geconsolideerde balans

<i>(x usd 1.000)</i>		<b>30 juni 2018</b>	<b>31 dec 2017</b>	<b>30 juni 2017</b>
<b>Activa</b>				
<b>Vaste activa</b>				
Beleggingen in leningen	(1)	-	-	-
Participaties in schepen	(2)	3.156	2.660	2.843
Beleggingen in joint ventures	(3)	170	444	573
		<u>3.326</u>	<u>3.104</u>	<u>3.416</u>
<b>Vlottende activa</b>				
Beleggingen in leningen	(1)	1.300	1.300	1.300
Participaties in schepen	(2)	-	529	-
Overige vorderingen		177	78	108
Liquide middelen		607	263	422
		<u>2.083</u>	<u>2.170</u>	<u>1.830</u>
		<b><u>5.409</u></b>	<b><u>5.274</u></b>	<b><u>5.247</u></b>
<b>Passiva</b>				
<b>Groepsvermogen</b>	(4)	5.282	5.065	5.044
<b>Kortlopende schulden</b>				
Overige schulden		127	209	203
		<u>127</u>	<u>209</u>	<u>203</u>
		<b><u>5.409</u></b>	<b><u>5.274</u></b>	<b><u>5.247</u></b>

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

<i>(x usd 1.000)</i>	1 januari t/m 30 juni	
	2018	2017
<b>Opbrengsten</b>		
Interestbaten beleggingen in leningen	(1) 98	99
Waardemutatie beleggingen in leningen	(1) -	-
Waardemutatie participaties in schepen	(2) 403	99
Resultaten uit beleggingen in joint ventures	(3) 3	42
	<u>504</u>	<u>239</u>
<b>Overige resultaten</b>		
Transactie- en beleggingskosten	-21	-
Valutaresultaten	-5	-1
	<u>-26</u>	<u>-1</u>
<b>Bedrijfskosten</b>		
Beheervergoeding	89	85
Kosten feederfondsen	-	-
Overige bedrijfskosten	57	76
	<u>146</u>	<u>162</u>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	331	77
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(5) -	-
<b>Resultaat verslagperiode</b>	<u>331</u>	<u>77</u>
Toe te rekenen aan aandeelhouders	331	77
Resultaat per aandeel	0,70	0,16
Gemiddeld aantal aandelen over de verslagperiode	474.426	474.426

# Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen

(x usd 1.000)

	Aantal	Aantal	Aandelenkapitaal	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Herwaarderings-reserve	Valuta translatie reserve	Overige reserves	Totaal
	Aandelen A	Aandelen B							
<b>Stand per 1 januari 2017</b>	<b>445.203</b>	<b>29.223</b>	<b>313</b>	<b>9.075</b>	<b>4.694</b>	<b>285</b>	<b>-7</b>	<b>-9.279</b>	<b>5.081</b>
Resultaat eerste halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	77	77
<i>Overige mutaties:</i>									
Aandelenemissie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-114	-114
Koersw ijsiging in aandelenkapitaal	-	-	25	-	380	-	-	-405	-
Herw aardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	99	-	-99	-
<b>Stand per 30 juni 2017</b>	<b>445.203</b>	<b>29.223</b>	<b>338</b>	<b>9.075</b>	<b>5.074</b>	<b>384</b>	<b>-7</b>	<b>-9.820</b>	<b>5.044</b>
Resultaat tw eede halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	135	135
<i>Overige mutaties:</i>									
Aandelenemissie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-114	-114
Koersw ijsiging in aandelenkapitaal	-	-	17	-	254	-	-	-271	-
Herw aardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	201	-	-201	-
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>445.203</b>	<b>29.223</b>	<b>355</b>	<b>9.075</b>	<b>5.328</b>	<b>585</b>	<b>-7</b>	<b>-10.271</b>	<b>5.065</b>
Resultaat eerste halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	331	331
<i>Overige mutaties:</i>									
Aandelenemissie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-114	-114
Koersw ijsiging in aandelenkapitaal	-	-	-10	-	-147	-	-	157	-
Herw aardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	403	-	-403	-
<b>Stand per 30 juni 2018</b>	<b>445.203</b>	<b>29.223</b>	<b>345</b>	<b>9.075</b>	<b>5.181</b>	<b>988</b>	<b>-7</b>	<b>-10.300</b>	<b>5.282</b>



## Geconsolideerd kasstroomoverzicht

<i>(x usd 1.000)</i>	1 januari t/m 30 juni	
	2018	2017
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	331	77
Aanpassingen voor:	-	-
Waardemutatie beleggingen in leningen	(1) -	-
Waardemutatie participaties in schepen	(2) -403	-99
Resultaten beleggingen in joint ventures	(3) -	-41
Interestbaten (financial lease en beleggingen in leningen)	-98	-99
Mutatie werkkapitaal en overige	-183	-76
<b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>	<b>-353</b>	<b>-238</b>
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		
Ontvangsten van joint ventures	(3) 277	164
Ontvangen interest van beleggingen in leningen	(1) 98	99
Terugbetaling van participaties in schepen	(2) 436	215
Investering in participaties in schepen	(2) -	-462
Investering in beleggingen in leningen	-	-
	<b>811</b>	<b>16</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Uitgekeerd dividend	(4) -114	-114
	<b>-114</b>	<b>-114</b>
<b>Aansluiting liquide middelen</b>		
Toename/(afname) liquide middelen	344	-336
Saldo liquide middelen per 1 januari	263	758
<b>Saldo liquide middelen per 30 juni</b>	<b>607</b>	<b>422</b>

# 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 Amsterdam, Strawinskylaan 485.

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 2018, 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 2017 te worden gelezen om een volledig beeld te verkrijgen.

In dit halfjaarbericht zijn dezelfde grondslagen en waarderingmethoden toegepast als in de geconsolideerde jaarrekening 2017.

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>	30-6-2018			31-12-2017		
	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde Hierarchie	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde Hierarchie
Activa						
Belegging in leningen	1.300	1.300	3	1.300	1.300	3
Participaties in schepen	3.156	3.156	3	3.189	3.189	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 waarderingssystemen waarin één of meerdere significante inputfactoren zijn gebaseerd op interne gegevens.

De methoden om de reële waarde te bepalen zijn dezelfde als de waarderingssystemen zoals beschreven in de jaarrekening 2017.

## 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>	<b>1<sup>e</sup> halfjaar 2018</b>	<b>2017</b>
Stand begin verslagperiode	1.300	1.300
Waardemutaties (saldo)	-	-
Aflossing lening MS Michelle	-	-
Nieuwe lening MS Michelle	-	-
Ontvangen aflossingen	-	-
Stand einde verslagperiode	<u>1.300</u>	<u>1.300</u>
Classificatie:		
Langlopende beleggingen	-	-
Kortlopende beleggingen	<u>1.300</u>	<u>-1.300</u>
Stand einde verslagperiode	<u>1.300</u>	<u>1.300</u>

### 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 vast interestpercentage van 15% met een looptijd van twee jaar. De lening is een zogenaamde 'held to maturity' lening en wordt in 2018 volledig afgelost. Om voornoemde reden is er geen sprake van een kredietrisico en behoeft er geen voorziening te worden gevormd op de hoofdsom van de lening, zijnde de geamortiseerde kostprijs.

## 2. Participaties in schepen

(x *usd 1.000*)

	<u>1<sup>e</sup> halfjaar 2018</u>	<u>2017</u>
Stand begin verslagperiode	3.189	2.497
Investeringsen	-	892
Terugbetalingen	-436	-498
Mutatie reële waarde	403	298
Stand einde verslagperiode	<u>3.156</u>	<u>3.189</u>
Classificatie:		
Langlopende participaties	3.156	2.660
Kortlopende participaties	-	529
Stand einde verslagperiode	<u>3.156</u>	<u>3.189</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	2018 tot en met 2027
Risicovrije rentevoet	1,5% - 2,3%
Toegepaste risico-opslag	7% - 15,7%

## 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<sup>e</sup> Halfjaar 2018</u>	<u>2017</u>
Stand begin verslagperiode	436	688
Ontvangen aflossingen	-277	-328
Resultaat	<u>3</u>	<u>76</u>
	162	436
Overige joint venture	<u>8</u>	<u>8</u>
Stand einde verslagperiode	<u><u>170</u></u>	<u><u>444</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.

### Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

	<u>30 juni 18</u>	<u>31 dec 17</u>	<u>31 dec 16</u>
Eigen vermogen	5.282.410	5.065.201	5.080.808
Intrinsieke waarde per participatie	11,13	10,68	10,71
Aantal participaties	474.426	474.426	474.426

### Dividenduitkering

NBZ heeft in april 2018 een interim dividend uitgekeerd van USD 0,12 per aandeel.

In juni 2018 heeft de directie en commissarissen besloten in juli 2018 een dividend over het tweede kwartaal uit te keren van USD 0,12 per aandeel, in totaal USD 56.933. Dit dividend is ten laste van het eigen vermogen per 30 juni 2018 gebracht, en als nog uit te keren dividend onder de kortlopende schulden verantwoord.

## 5. Belastingen

NBZ heeft over het eerste halfjaar 2018 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 2018 worden 445.203 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 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.

	aantal gehouden aandelen NBZ	percentage van het totale* aandelen- kapitaal NBZ	aandeel in nominaal kapitaal
B.V. NBZ-Aandelen B1	6.772	1,43%	22,83%
B.V. NBZ-Aandelen B2	1.700	0,36%	5,73%
B.V. NBZ-Aandelen B3	7.519	1,58%	25,34%
B.V. NBZ-Aandelen B4	9.519	2,01%	32,08%
B.V. NBZ-Aandelen B5	3.713	0,78%	12,52%

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

### Annexum Beheer B.V. en NBZ-Management B.V.

Omtrent het voeren van het beheer over NBZ is tussen de vennootschappen en Annexum Beheer B.V. een managementovereenkomst gesloten. In deze overeenkomst zijn onder meer de door Annexum Beheer 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 toezichhouders);
- opstellen en verspreiden van financiële rapportages etc.

Tot 1 januari 2017 werd het beheer van NBZ verzorgd door NBZ-Management B.V. en is per 1 juli 2017 ook formeel overgedragen. Per 30 juni 2018 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 83.904 participaties in NBZ (17,69%) (per 31 december 2017: 83.904 participaties, 17,69%). NBZ-Management B.V. houdt deze participaties als belegging op lange termijn.

Annexum Beheer B.V. heeft geen belang in aandelen 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 2018 hebben de volgende transacties met verbonden partijen plaatsgevonden:

- In het eerste halfjaar 2018 is een dividend van afgerond USD 10.000 betaald aan NBZ-Management B.V. Per 30 juni 2018 houdt NBZ-Management B.V. 17,69% van de aandelen NBZ.
- In het eerste halfjaar 2018 heeft NBZ een resultaat verkregen uit de joint venture Svetlana Shipping C.V. van USD 3.000 en is een bedrag van USD 277.000 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. Per 30 juni 2018 worden er nog 79.667 aandelen gehouden die onder de teruggaveplicht vallen (31 december 2017: 79.667).

## 8. Gebeurtenissen na balansdatum

Op 12 juli 2018 heeft NBZ in juli 2018 een nieuwe 2 jaars lening verstrekt met betrekking tot het *MS Svetlana* en het *MS Michelle*. Het totaalbedrag van de lening bedraagt USD 1,3 miljoen en NBZ neemt hierin voor USD 1,0 miljoen deel. Het leningsbedrag ten opzichte van de waarde van de schepen bedraagt minder dan 20% en het rente percentage bedraagt 15% per jaar

## 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 2018 bedraagt 6,73% (eerste halfjaar 2017: 6,35%).

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 2017, 31 maart 2018 en 30 juni 2018 gewogen in de verhouding 0,5: 1: 0,5. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over het eerste halfjaar van 2018 bedraagt USD 5.134.582 (eerste half jaar 2017: USD 5.109.271).

### Overzicht vergelijking kosten

Op basis van artikel 123 Bgfo is een vergelijkend overzicht opgenomen van de werkelijke kosten over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018 met die van de eerste zes maanden over 2017.

<i>( x usd 1.000)</i>	<b>Werkelijke kosten 1 januari - 30 juni 2018</b>	<b>Werkelijke kosten 1 januari - 30 juni 2017</b>
Beheervergoeding	89	85
Toezichtskosten	14	14
Vergoeding raad van commissarissen	11	11
Accountantskosten	25	20
Kosten notering AEX	3	3
Marketing- en advieskosten	-	14
Overige kosten	4	15
Totaal bedrijfslasten	146	162

### 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.

### **Persoonlijk belang beheerder**

Vanaf 1 juli 2017 wordt het beheer over NBZ gevoerd door Annexum Beheer B.V. De beheerder heeft geen NBZ aandelen c.q. participaties in eigendom.

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 2018 een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie per 30 juni 2018 en het resultaat over de periode 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018.
- Het verslag van de beheerder een getrouw beeld geeft omtrent de toestand per 30 juni 2018, de gang van zaken gedurende het de verslagperiode 1 januari tot en met 30 juni 2018 en dat in het verslag de wezenlijke risico's, waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

**Amsterdam, 20 augustus 2018**

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

Raad van Commissarissen  
mr. B. de Vries  
prof. dr. J. Koelewijn

## Bijlage 1: Resultaten per schip

<i>(x usd 1.000)</i>	2018-06	2017-12
<b>Opbrengsten</b>		
Michelle	98	198
Svetlana	3	76
Henrietta	23	88
Lesley	14	55
Eagle	6	-9
Cable Innovator	51	74
Wincanton	171	69
North Sea Gas	66	12
Nordic Handysize	47	8
Eagle II	25	2
	<hr/>	<hr/>
	504	573
<b>Overige resultaten</b>		
Transactie- en beleggingskosten	-21	-59
Valutare resultaten	-5	4
	<hr/>	<hr/>
	-26	-55
<b>Bedrijfskosten en belastingen</b>		
Management fee	-89	-175
Overheadkosten	-57	-131
Vennootschapsbelasting NBZ N.V.	-	-
	<hr/>	<hr/>
	-146	-306
<b>Totaal resultaat geconsolideerd na belastingen</b>	<hr/>	<hr/>
	331	212