

Jaarverslag 2007



Inhoud

Pre-advies van de Raad van Commissarissen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders	3
Verslag van de beheerder	4
Jaarrekening 2007	6
Geconsolideerde balans per 31 december	6
Geconsolideerde winst- en verliesrekening	7
Kasstroomoverzicht	8
Toelichting algemeen	9
Toelichting op de geconsolideerde balans	12
Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening	16
Enkelvoudige balans per 31 december	18
Enkelvoudige winst- en verliesrekening	18
Toelichting algemeen	18
Toelichting op de enkelvoudige balans	18
Overige toelichtingen	21
Overige gegevens	22
Bestemming resultaat	22
Accountantsverklaring	23
Bijlagen	24
Bijlage 1: Resultaten NBZ in 2007 versus prognose 2007	24
Bijlage 2: Structuur NBZ	25

Pre-advies van de Raad van Commissarissen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De Raad van Commissarissen is bij de oprichting van de vennootschap d.d. 16 maart 2005 aangetreden.

Overeenkomstig het bepaalde in artikel 27 van de statuten heeft de beheerder de jaarrekening 2007 opgemaakt en besproken met de Raad van Commissarissen. Bijgaand treft u aan de jaarstukken van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. De jaarstukken bevatten onder meer het verslag van de beheerder en de jaarrekening over het boekjaar 2007. De voorzitter van de Raad van Commissarissen voert op maandelijks basis informeel overleg met de beheerder, de voltallige Raad van Commissarissen heeft in de verslagperiode 7 keer vergaderd, in aanwezigheid van de beheerder. Hierbij is vooral de aandacht uitgegaan naar allerlei activiteiten rechtstreeks verbonden met de opstartfase van het fonds. Hierbij valt met name te denken aan risicoanalyses met betrekking tot het te voeren beleid alsmede het ontwikkelen van maatregelen tot beheersing van de financiële risico's daarvan. Voorts heeft de Raad stil gestaan bij het voldoen aan wet- en regelgeving. Meer in het bijzonder heeft de Raad van Commissarissen geadviseerd over diverse potentiële investeringsmogelijkheden waaruit in 2007 de investeringen in de MS Star1, MS Soave (Merwe-singel B.V.) en MS Sereno (Merweplein B.V.) zijn voortgekomen.

Door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. is een goedkeurende accountantsverklaring verstrekt. Wij adviseren u de jaarrekening vast te stellen.

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

Barendrecht, 28 maart 2008

De Raad van Commissarissen

F.W. van Riet (voorzitter)

mr. P.P. de Koning

mr. B. de Vries

Verlag van de beheerder

Inleiding

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. (NBZ) is opgericht op 16 maart 2005. De vennootschap is gevestigd te Rotterdam en houdt kantoor aan Oslo 13 te Barendrecht.

NBZ biedt beleggers de mogelijkheid te participeren in haar risicodragend vermogen. Doelstelling van NBZ is te investeren in het risicodragend kapitaal van bestaande zeeschepen, gespreid over diverse typen, die vanaf de dag van aankoop verhuurd zijn onder langlopende huurcontracten, dan wel het verstrekken van risicodragende achtergestelde leningen aan voldoende solvabele debiteuren. De zeeschepen worden door NBZ ondergebracht in zogenaamde single ship companies. Leningen worden ofwel rechtstreeks door NBZ verstrekt, ofwel door de eind 2007 opgerichte 100% dochter NBZ Cyprus Limited. Onder meer door de spreiding van investeringen in verschillende typen zeeschepen, wil NBZ het risico beperken. Voorts dient iedere investering te voldoen aan de in het prospectus vermelde investeringsrichtlijnen. NBZ streeft een dividendrendement van 7% tot 10% van het geïnvesteerd vermogen na. Over 2007 is NBZ hierin geslaagd.

Op 24 augustus 2006 werd door de AFM aan de beheerder NBZ-Management B.V. een vergunning onder de Wtb (nu Wft) verleend waardoor NBZ op basis van een prospectus gedateerd 12 september 2006 de emissie van participaties in NBZ kon openstellen. De emissie verloopt voorspoedig. Eind 2007 is een bedrag van USD 7,7 miljoen geplaatst. De emissie blijft continu open staan.

Gang van zaken 2007

Het beleggingsresultaat per participatie, gesplitst naar inkomsten, waardeveranderingen en kosten over de periode 30 juni 2006 tot 31 december 2007 kan als volgt worden weergegeven:

(USD)	2007				2006		
	4e kw.	3e kw.	2e kw.	1e kw.	4e kw.	3e kw.	2e kw.
Opbrengsten (incl. waardeveranderingen van beleggingen)	491.001	225.513	201.009	173.644	174.482	166.115	156.083
Kosten (incl. belastingen)	-264.896	-178.718	-185.375	-150.249	-174.362	-163.316	-153.206
Resultaat	226.105	46.795	15.634	23.395	120	2.799	2.877
Aantal uitstaande participaties ultimo kwartaal*	1.474	1.096	772	250	250	250	250
* per 20 maart 2008 staan 1.793 participaties uit.							
Intrinsieke waarde ultimo kwartaal voor dividenduitkering	4.807,65	4.742,58	4.789,30	4.861,62	4.902,12	4.901,64	4.890,44
Uitgekeerd dividend per participatie	87,50	87,50	87,50	87,50	0	0	0
Intrinsieke waarde ultimo kwartaal na dividenduitkering	4.720,15	4.655,08	4.701,80	4.774,12	4.902,12	4.901,64	4.890,44
Vershil ten opzichte van vorig kwartaal	65,07	-46,72	-72,32	-128,00	0,48	11,20	nvt
Vershil ten opzichte van vorig kwartaal exclusief dividenduitkering	152,57	40,78	15,18	-40,50	0,48	11,20	nvt
Rendement ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden	3,43%	0,33%	-0,28%	-	-	-	-
Vershil ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden, rekening houdend met uitgekeerde dividenden	168,03	15,94	-13,64	-	-	-	-

Het op 12 april 2006 door NBZ verworven MS Gas Pioneer heeft gedurende 2007 conform de prognose gepresteerd. Op 9 november 2007 werd een achtergestelde lening van USD 3 miljoen verstrekt aan Chemstar Shipping Limited, Malta ten behoeve van het MS Star 1, gevolgd door twee achtergestelde leningen van USD 1,44 miljoen elk aan Merwesingel B.V. en Merweplein B.V. ten behoeve van respectievelijk het MS Soave en MS Sereno. Voor de financiering van deze investeringen werden in 2007 door NBZ 1.224 nieuwe aandelen uitgegeven.

Het resultaat van NBZ werd gedurende 2007 bepaald door een conform verwachting presterende Gas Pioneer. Het resultaat werd negatief beïnvloed doordat volgens prognose de overhead van NBZ (voor zover die niet bij NBZ-Management B.V. ligt) verondersteld werd te kunnen drukken op twee of meer schepen. Door de vertraging ontstaan doordat twee overeengekomen investeringen door NBZ moesten worden geannuleerd in verband met slechte toestand van het schip c.q. twijfels aan de tegenpartij bleef daardoor de Gas Pioneer lang de enige belegging. Hierdoor drukte de overhead zwaar op de opbrengsten van de Gas Pioneer. Met het verstrekken van de leningen ten behoeve van het MS Star 1, MS Soave en MS Sereno is er een bredere basis voor de dekking van de overhead kosten.

Het risicoprofiel van NBZ is gedurende 2007 niet gewijzigd ten opzichte van het prospectus d.d. 12 september 2006.

De "Total Expense Ratio" over 2007 is met 4,92% relatief hoog, mede doordat in het boekjaar het effect van de uitbreiding van het volume van de beleggingen gedurende het verslagjaar nog gering is. Het streven van de beheerder is er op gericht om deze ratio op korte termijn lager dan 3% te laten zijn.

Verklaring van de beheerder met betrekking tot ao/ic

De vennootschap heeft, gelet op het bepaalde in Artikel 121 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo), de volgende verklaring van NBZ-Management B.V. ontvangen:

Voor de beleggingsinstelling Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. waarvan wij als beheerder in de zin van art. 1.1 van de Wet op het financieel toezicht (Wft) moeten worden aangemerkt, beschikken wij over een door ons als directie van de beheerder opgestelde beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering, die voldoet aan het bepaalde ingevolge art. 3:17 tweede lid, onderdeel c en art. 4:14 eerste lid van de Wft. Bij onze gedurende 2007 uitgevoerde periodieke evaluaties van verschillende aspecten van de beschrijving van inrichting van de bedrijfsvoering hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en de daaraan gerelateerde regelgeving. Ook is niet geconstateerd dat de maatregelen van interne controle niet effectief en overeenkomstig de beschrijving functioneren.

Vooruitzichten

De verwachting is dat in 2008 de huidige 4 schepen conform de prognose zullen presteren. NBZ is voornemens in 2008 minimaal USD 6 miljoen te investeren in vier tot zes zeeschepen waarmee de gewenste risicospreiding en de gewenste schaalvergroting verder vorm zullen worden gegeven. De mogelijkheid op inschrijving op nieuw uit te geven aandelen op basis van het prospectus d.d. 12 september 2006 blijft daartoe openstaan.

Bestemming resultaat

De beheerder heeft besloten, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, van de winst over het boekjaar 2007 ten bedrage van USD 311.929 onder aftrek van het reeds uitgekeerde dividend in 2007 van USD 250.862 een bedrag van USD 61.067 toe te voegen aan de overige reserve, teneinde de intrinsieke waarde te ondersteunen.

Barendrecht, 28 maart 2008

NBZ-Management B.V.

mr. H.D. Tjeenk Willink (Ithaca Holding B.V.)

mr. P.J. Jacobs (Maritime Investments and Recovery B.V.)

Jaarrekening 2007

Geconsolideerde balans per 31 december

na verwerking resultaatverdeling

Activa		2007	2006
		USD	USD
Beleggingen	(1)	8.597.812	3.119.479
Vorderingen			
Overige vorderingen	(2)	60.653	25.783
Overige activa			
Liquide middelen	(3)	358.050	-
		<u>9.016.515</u>	<u>3.145.262</u>
Passiva			
Groepsvermogen	(4)	7.086.478	1.225.530
Langlopende schulden	(5)		
Bankier		1.312.500	1.619.220
Overige schulden		<u>210.000</u>	<u>210.000</u>
		1.522.500	1.829.220
Kortlopende schulden	(6)		
Bankier		256.214	28.687
Overige schulden		<u>151.323</u>	<u>61.825</u>
		407.537	90.512
		<u>9.016.515</u>	<u>3.145.262</u>

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

		2007	2006
		USD	USD
Netto-huuropbrengsten		657.000	475.200
Commissies		-6.480	-4.860
Interestbaten		61.254	-
Interestlasten		-96.663	-92.759
Overige lasten		-1.410	-1.076
Opbrengsten uit beleggingen		<u>613.701</u>	<u>376.505</u>
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(7)		219.591
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Afschrijvingen	(1)		-401.667
Vergoeding emissiekosten	(8)	62.117	9.701
Valutaresultaten		2.947	9.670
Interestbaten	(9)	91.205	2.109
Som der bedrijfsopbrengsten			<u>156.269</u>
Beheervergoeding	(10)	30.810	17.186
Doorbelaste oprichtings- en emissiekosten		-	10.000
Kosten feederfondsen	(11)	24.200	9.193
Overige bedrijfskosten	(12)	120.441	63.839
Som der bedrijfslasten			<u>-175.451</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen			412.443
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(13)		-100.514
Resultaat na belastingen			<u>311.929</u>
			<u>5.796</u>

Kasstroomoverzicht

opgesteld volgens de indirecte methode

	2007	2006
	USD	USD
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen (excl. gerealiseerde waardeveranderingen)	92.338	5.796
Gerealiseerde waardeveranderingen	219.591	-
Afschrijvingen	401.667	290.521
Investering in beleggingen	-5.880.000	-3.410.000
Mutatie vorderingen	-34.870	242.364
Mutatie kortlopende schulden	345.712	50.040
	<hr/>	<hr/>
	-4.855.562	-2.821.279
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij plaatsen eigen aandelen	225.188	73.034
Ontvangen agio op geplaatste aandelen	5.574.693	876.966
Uitgekeerd dividend	-250.862	-
Mutatie langlopende leningen	-306.720	1.829.220
	<hr/>	<hr/>
	5.242.299	2.779.220
Toename/afname liquide middelen	386.737	-42.059
Stand aanvang verslagperiode	<hr/>	<hr/>
	-28.687	13.372
Stand einde verslagperiode	<hr/>	<hr/>
	358.050	-28.687

Toelichting algemeen

Oprichting en doelstelling

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. (NBZ) is opgericht op 16 maart 2005. De vennootschap is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt kantoor te Barendrecht, Oslo 13.

NBZ, een beleggingsmaatschappij die door middel van emissies periodiek aandelen uitgeeft, biedt 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.

Geconsolideerde financiële informatie

In de geconsolideerde balans per 31 december 2007 en de geconsolideerde winst- en verliesrekening 2007 is de financiële informatie opgenomen van NBZ en haar 100% dochterondernemingen:

- Gas Pioneer B.V., statutair gevestigd te Rotterdam;
- Eurostar Shipping B.V. (opgericht 16 juli 2007), statutair gevestigd te Rotterdam;
- NBZ Cyprus Limited, verkregen 12 December 2007, statutair gevestigd te Nicosia, Cyprus.

NBZ, Gas Pioneer B.V., Eurostar Shipping B.V. en NBZ Cyprus Limited behoren tot de consolidatiekring. De integrale consolidatiemethode is toegepast.

Boekjaar

Het boekjaar valt samen met het kalenderjaar.

Vreemde valuta

De functionele valuta van de vennootschap is de US-dollar aangezien vrijwel alle transacties waarbij de vennootschap betrokken is in deze valuta plaatsvinden. De koers per balansdatum is 1 USD = EUR 0,68507 of 1 EUR = USD 1,45970 (31 december 2006: 1 USD = EUR 0,75752 of 1 EUR = USD 1,32010).

Wet en regelgeving

Per 1 januari 2007 is de Wet op het financieel toezicht (Wft) van kracht geworden en de bijbehorende besluiten, waaronder het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo). Voorheen werd het wettelijk toezicht geregeld in de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb) en het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 (Btb 2005).

Verbonden partijen

Stichting Beleggingsrekeningen NBZ

Ultimo 2007 worden alle 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

B.V. NBZ-Aandelen B1 houdt per 31 december 2007 140 aandelen B van NBZ, hetgeen overeenkomt met 9,50% van het totale aandelenkapitaal als saldo van het nominaal kapitaal en de agioreserves van NBZ. Van het nominaal kapitaal van NBZ houdt B.V. NBZ-Aandelen B1 ultimo 2007 49,44%. B.V. NBZ-Aandelen B1 fungeert als een feederfonds voor NBZ.

B.V. NBZ-Aandelen B2

B.V. NBZ-Aandelen B2 (opgericht 10 april 2007) houdt per 31 december 2007 132 aandelen B van NBZ, hetgeen overeenkomt met 8,95% van het totale aandelenkapitaal als saldo van het nominaal kapitaal en de agioreserves van NBZ. Van het nominaal kapitaal van NBZ houdt B.V. NBZ-Aandelen B2 ultimo 2007 46,61%. B.V. NBZ-Aandelen B2 fungeert als een feederfonds voor NBZ.

B.V. NBZ-Aandelen B3

B.V. NBZ-Aandelen B3 (opgericht 24 augustus 2007) houdt per 31 december 2007 10 aandelen B van NBZ, hetgeen overeenkomt met 0,68% van het totale aandelenkapitaal als saldo van het nominaal kapitaal en de agioreserves van NBZ. Van het nominaal kapitaal van NBZ houdt B.V. NBZ-Aandelen B3 ultimo 2007 3,53%. B.V. NBZ-Aandelen B3 fungeert als feederfonds voor NBZ.

NBZ-Management B.V.

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

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

Onder de niet uit de balans blijvende verplichtingen zijn nadere details van de bepalingen in de managementovereenkomst toegelicht.

Per 31 december 2007 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 90 participaties (6,11%) in NBZ. NBZ-Management B.V. houdt deze participaties, op 20 participaties B na, tijdelijk aan met het doel deze bij beleggers te herplaatsen. Medio januari 2008 is het aantal door NBZ-Management B.V. gehouden participaties door verkoop teruggebracht tot 20 participaties B.

Transacties met verbonden partijen

- In het boekjaar hebben de volgende transacties met de verbonden partijen plaatsgevonden:
- Dividenduitkeringen aan Stichting Beleggingsrekeningen NBZ en de feederfondsen;
- Uitgifte van aandelen aan Stichting Beleggingsrekeningen NBZ en de feederfondsen;
- Doorbelasting van kosten door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ en de feederfondsen aan NBZ;
- Berekening van beheervergoeding door NBZ-Management B.V. aan NBZ.

Transacties met verbonden partijen vinden, indien en voor zover van toepassing, plaats op basis van zakelijke uitgangspunten. In het vervolg van de jaarrekening zijn de transacties toegelicht.

Beleggingsactiviteiten

In 2006 heeft de vennootschap middels haar dochteronderneming Gas Pioneer B.V. het MS Gas Pioneer aangeschaft. Het schip is tot medio 2012 in rompbevrachting verhuurd aan Gaspioneer Ltd. (Isle of Man). De exploitatie van de Gas Pioneer in 2007 heeft plaatsgevonden conform prognose.

Op 9 november 2007 heeft de vennootschap geïnvesteerd in het MS Star 1, middels een achtergestelde lening, groot USD 3,0 miljoen aan Chemstar Shipping Limited, een vennootschap gevestigd op Malta. De lening is aangegaan voor een periode van vier jaar, derhalve tot 9 november 2011. De intrest op de lening bedraagt 12% per jaar, per maand te voldoen.

Op 20 december 2007 heeft de vennootschap geïnvesteerd middels hypothecaire leningen in het MS Soave (eigendom van Merwe-singel B.V.) en het MS Sereno (eigendom van Merweplein B.V.). De leningen zijn elk groot USD 1.440.000. De leningen zijn aangegaan voor een periode van 6 jaar, derhalve tot 20 december 2013. De intrest op de lening bedraagt 11,75%, per jaar, per kwartaal te voldoen.

Voor een nadere toelichting op de beleggingen wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans.

Vennootschapsbelasting

De vennootschap is onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting.

Op 12 december 2007 heeft de vennootschap 100% van de aandelen verkregen van NBZ Cyprus Limited. Deze vennootschap is onderworpen aan lokaal geldende belastingwetgeving, berekend naar de winst.

Grondslagen waardering activa en passiva en bepaling van het resultaat

Algemeen

Deze jaarrekening is opgesteld met in acht-neming van de specifieke bepalingen voor de verslaggeving van beleggingsinstellingen die zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek (BW 2 Titel 9) en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Daarbij zijn tevens de bepalingen van de Wft, in aanmerking genomen, voor zover deze op de vennootschap van toepassing zijn.

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum.

Vorderingen, schulden en liquide middelen, luidende in vreemde valuta, worden omgerekend tegen de koers op balansdatum. Valutaresultaten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

In de winst-en-verliesrekening zijn geen oprichtingskosten verantwoord. Deze kosten worden vooralsnog door NBZ-Management B.V. gedragen. NBZ-Management B.V. mag deze kosten onder voorwaarden aan NBZ in rekening brengen. Zie hiervoor de paragraaf niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen.

Voor verschillen tussen commerciële en fiscale winstberekening worden belastingglatties gevormd, die worden gewaardeerd tegen de (benaderde) contante waarde.

De gehanteerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling komen overeen met de grondslagen zoals gebruikt bij de opstelling van de jaarrekening 2006.

Bij de opstelling van de enkelvoudige winst-en-verliesrekening wordt gebruik gemaakt van de faciliteit geboden in artikel 402 BW2 Titel 9 (verkorte versie winst-en-verliesrekening).

Financiële instrumenten

Onder financiële instrumenten zijn begrepen de beleggingen, vorderingen en schulden, met uitzondering van de latente belastingvorderingen. Financiële instrumenten zijn gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders is aangegeven in de waarderingsgrondslagen van de specifieke financiële instrumenten.

Voor financiële instrumenten waarvan de looptijd korter dan twaalf maanden is, wordt de nominale waarde gelijkgesteld aan de reële waarde. Voor de financiële instrumenten met een langere looptijd of zonder nominale waarde is de reële waarde in de toelichting van het instrument opgenomen.

De vennootschap financiert haar beleggingen gedeeltelijk met vreemd vermogen en loopt hierdoor renterisico.

In de huidige situatie loopt de vennootschap betalingsrisico ten opzichte van de huurder van het MS Gas Pioneer, alsmede ten opzichte van de kredietnemers met betrekking tot de leningen.

De vennootschap heeft het vreemde valutarisico niet afgedekt. Het niet indekken van het vreemde valutarisico betekent dat de vennootschap de kosten, in een andere valuta dan functionele valuta, omrekent tegen de op moment van de transactie geldende wisselkoers, verschillen worden derhalve niet gecompenseerd via een afdekkingsinstrument,

Balans

Beleggingen

Uitgangspunt voor de waardering van beleggingen in zeeschepen is waardering tegen reële waarde, waarbij gerealiseerde en ongerealiseerde waardeverschillen in de resultatenrekening tot uitdrukking worden gebracht. Bij de bepaling van de reële waarde van de beleggingen in zeeschepen wordt in beginsel uitgegaan van de waarde op de balansdatum die volgt uit extern vervaardigde taxaties. Transactiekosten worden daarbij buiten beschouwing gelaten. Bij de bepaling van de waarde van de beleggingen worden eventueel gemaakte afspraken over de verkoopprijs van zeeschepen in aanmerking genomen, voor zover de vennootschap het recht of de plicht heeft op enig moment een van haar zeeschepen tegen een bepaalde prijs aan derden te leveren.

Leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde op balansdatum. Bij de waardering op balansdatum wordt de marktrente vergeleken met de overeengekomen rente. Verschillen in waardering van de leningen als gevolg van een hogere dan wel lagere in rekening gebrachte rente dan de marktrente op balansdatum worden in de resultatenrekening als ongerealiseerde waardeverschillen verantwoord.

Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid, indien noodzakelijk geacht.

Vorderingen uit hoofde van actieve belastinglatenties worden opgenomen in de balans tegen (benaderde) contante waarde.

Overige activa en passiva

Overige activa en passiva worden, tenzij anders vermeld, opgenomen tegen nominale waarde.

Winst-en-verliesrekening

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben.

Opbrengsten uit beleggingen

Onder opbrengsten uit beleggingen worden de gerealiseerde huuropbrengsten, waaronder beleggingen in Single Ship Companies, en eventuele opbrengsten uit andere beleggingen verantwoord.

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Dit betreft waardeveranderingen van beleggingen waarvan de opbrengst onherroepelijk vaststaat en afwikkeling tussen partijen heeft plaatsgevonden.

Niet gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Dit betreft de waardeverandering van de belegging in het MS Gas Pioneer. Verwezen wordt naar de toelichting op de post beleggingen.

Vergoeding emissiekosten

Onder de vergoeding emissiekosten is de opbrengst uit in rekening gebrachte emissiekosten (3% van de uitgiftekoers) aan participanten verantwoord.

Beheervergoeding

Het management van de vennootschap wordt gevoerd door NBZ-Management B.V. De te vergoeden managementfee is vastgesteld op 2% van het door de vennootschap geïnvesteerd vermogen, alsmede een additionele performance fee van 15% over het gedeelte van het dividendrendement (zoals gedefinieerd in artikel 3.3 van de managementovereenkomst tussen NBZ en NBZ-Management B.V.) dat een rendement van 8% over het door participanten geïnvesteerd vermogen (ingebracht kapitaal) te boven gaat. Hiervan was in het verslagjaar geen sprake.

Valutaresultaten

De in de winst-en-verliesrekening verantwoorde valutaresultaten zijn het resultaat van omrekening van in vreemde valuta luidende vorderingen, schulden en liquide middelen naar de valutakoers per balansdatum dan wel de datum waarop een transactie in andere valuta dan de functionele valuta van de vennootschap (USD) in het boekjaar plaatsvond.

Belasting naar het resultaat

De belasting op het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening en op het buitengewoon resultaat is berekend tegen het thans geldende nominale tarief van de Wet op de Vennootschapsbelasting, rekening houdend met fiscale faciliteiten.

Toelichting op de geconsolideerde balans

1 Beleggingen

De post beleggingen kan als volgt worden weergegeven:

	31 december 2007	31 december 2006
	USD	USD
MS Gas Pioneer	2.717.812	3.119.479
Lening Chemstar Shipping Limited	3.000.000	-
Lening Merweplein B.V.	1.440.000	-
Lening Merwesingel B.V.	1.440.000	-
Boekwaarde per 31 december	8.597.812	3.119.479

Het verloop van de post beleggingen is als volgt:

	Gas Pioneer	Leningen	Totaal
	USD	USD	USD
Boekwaarde per 1 januari 2006	3.410.000	-	-
Afschrijving MS Gas Pioneer 2006	-290.521	-	-
Boekwaarde per 31 december 2006	3.119.479	-	3.119.479
Lening aan Chemstar Shipping Limited	-	3.000.000	3.000.000
Lening aan Merwesingel B.V.	-	1.440.000	1.440.000
Lening aan Merweplein B.V.	-	1.440.000	1.440.000
	3.119.479	5.880.000	8.999.479
Afschrijving MS Gas Pioneer	-401.667	-	-401.667
Boekwaarde per 31 december 2007	2.717.812	5.880.000	8.597.812

Investing in MS Gas Pioneer

Op 12 april 2006 heeft de vennootschap middels haar dochteronderneming Gas Pioneer B.V. het MS Gas Pioneer aangeschaft.

Het schip wordt op basis van rompbevrachting voor zes jaar verhuurd aan de oorspronkelijke eigenaar, Gas Pioneer Ltd. De huurder is verantwoordelijk voor bemanning, onderhoud en verzekering. De overeengekomen huurprijs bedraagt, gedurende de gehele huurperiode, USD 1.800 per dag.

Aangezien door Gas Pioneer B.V. afspraken zijn gemaakt het schip tegen afgesproken condities te leveren, na afloop van de verhuurperiode, is gekozen voor een jaarlijkse lineaire aanpassing van de waarde van het schip waarbij rekening is gehouden met de minimaal overeengekomen verkoopprijs (putoptie) ten bedrage van USD 1.000.000. Deze aanpassing van de waarde is hiervoor aangeduid met afschrijvingen.

De meest recente taxatie van het MS Gas Pioneer heeft plaatsgevonden op 21 november 2007, hieruit volgt een getaxeerde waarde van USD 2.750.000. De taxatie is gebaseerd op de specificatie van het schip, niet op fysieke inspectie. Er zijn geen indicaties dat de waarde per 31 december 2007 materieel afwijkt. Jaarlijks zal taxatie plaatsvinden.

Aan de huurder is een call-optie afgegeven inhoudende dat aan het einde van het derde, vierde en vijfde jaar het schip kan worden teruggekocht door de huurder voor respectievelijk USD 2.400.000, USD 1.950.000, en USD 1.450.000. Bij beëindiging van het huurcontract na de overeengekomen huurperiode van zes jaar heeft de huurder het recht om het schip te kopen voor een uitoefenprijs van USD 1.050.000. Indien de huurder geen gebruik maakt van zijn call-optie aan het einde van de huurperiode, heeft NBZ het recht om het schip te verkopen aan de huurder (put-optie) voor een uitoefenprijs van USD 1.000.000.

Lening Chemstar Shipping Ltd, Malta

Op 9 november 2007 heeft de vennootschap een achtergestelde lening groot USD 3.000.000 verstrekt aan Chemstar Shipping Ltd., Malta, eigenaar van MS Star 1, een chemicaliëntanker gebouwd in 2003. De lening is aangegaan voor een periode van vier jaren, derhalve tot 9 november 2011. Het interestpercentage bedraagt 12% per jaar, per maand te voldoen.

Eerdere aflossing is toegestaan tot een bedrag van USD 300.000 per jaar, met een maximum van USD 1.200.000 over de gehele looptijd van de lening. Vervroegde aflossing boven USD 300.000 per jaar is toegestaan met een boete van 1% per niet-verstreken jaar.

Chemstar Shipping Ltd. is onderdeel van de Seachem Group. De groep heeft, voor vier van de single ship companies (waarvan één single ship company een schip in aanbouw bezit), op balansdatum een kredietfaciliteit van ca. USD 43,6 miljoen bij de Norddeutsche Landesbank (NLB). In het kader van deze kredietfaciliteit zijn aan de kredietverstrekker de volgende zekerheden verstrekt:

- Garantstelling door Seachem Shipping Ltd;
- 1e hypotheek op de drie schepen in exploitatie;
- 1e assignment insurances voor de drie schepen in exploitatie;
- 1e assignment earnings van de drie schepen in exploitatie;
- 1e pledge earnings account van de drie schepen in exploitatie.

Voor de achtergestelde lening van NBZ zijn de volgende zekerheden verstrekt:

- Garantstelling door Seachem Shipping Ltd.;
- Garantstelling door de eigenaren van de andere (niet de Star 1) twee schepen in exploitatie;
- 2e hypotheek op de drie schepen in exploitatie;
- 2e assignment insurances voor de drie schepen in exploitatie;
- 2e assignment earnings van de drie schepen in exploitatie;
- 2e pledge earnings account van de Star 1.

In de loop van 2008 zal een herfinanciering plaatsvinden door de eerste kredietverstrekker, waarbij de lening met hoofdsom USD 43,6 miljoen zal worden opgedeeld in kleinere leningen per single ship company. In totaal zal de leningfaciliteit dan ca. USD 34 miljoen bedragen. Bij de herstructurering wordt voor de zekerheden onderscheid gemaakt in de situatie vóór de datum waarop het vierde schip in exploitatie wordt genomen, en de periode ná deze datum. In verband met deze herstructurering zijn ook afspraken gemaakt over de positie van de zekerheden van NBZ ten opzichte van de zekerheden van de eerste kredietverstrekker. De zekerheden van NBZ zullen door de herstructurering niet worden beperkt.

De meest recente taxatie, uitgevoerd door Oslo Shipbrokers A.S., van het MS Star 1 heeft plaatsgevonden op 8 oktober 2007, hieruit volgt een getaxeerde waarde per die datum in de range van USD 18,0 – 18,5 miljoen. Deze taxatie is gebaseerd op de specificaties van het schip, niet op een fysieke inspectie. Er zijn geen indicaties dat de waarde per 31 december 2007 materieel afwijkt. De waarde van de drie schepen die als zekerheid dienen voor zowel de eerste kredietfaciliteit als de achtergestelde lening van NBZ, is door dezelfde taxateur in mei 2007 getaxeerd op USD 51,6 miljoen. Taxatie zal jaarlijks plaatsvinden.

Lening Merwensingel B.V. en Merweplein B.V.

Op 20 december 2007 heeft de vennootschap geïnvesteerd middels hypothecaire leningen in het MS Soave (eigendom van Merwensingel B.V.) en het MS Sereno (eigendom van Merweplein B.V.). De leningen zijn elk groot USD 1.440.000. De leningen zijn aangegaan voor een periode van 6 jaar, derhalve tot 20 december 2013. De intrest op de lening bedraagt 11,75%, per kwartaal te voldoen. Aflossing van beide leningen dient in zijn geheel, tenzij verlenging is overeengekomen, te geschieden per 20 december 2013. Vervroegde aflossingen zijn mogelijk, met een aanzegtermijn van 4 maanden, aan het einde van het vierde en aan het einde van het vijfde jaar van de lening, onder voorwaarde dat het eigen vermogen dan wel de balans van Merwensingel B.V. c.q. Merweplein B.V. hierdoor niet verstoord wordt. Voorts heeft Merwensingel B.V., c.q. Merweplein B.V. het recht de lening vervroegd af te lossen, bij verkoop van het onderpand aan een derde met inachtneming van een opzegtermijn van twee maanden.

Uit hoofde van deze leningen, is door Merweplein B.V. en Merwensingel B.V. hypothecaire zekerheid verstrekt, in de vorm van een tweede hypotheek, tot een bedrag van de leningen, in totaal USD 2.880.000, vermeerderd met rente en kosten gezamenlijk begroot op USD 1.152.000, derhalve tot een totaal bedrag van USD 4.032.000 op een tweetal schepen te weten:

- MS Soave, een containerschip gebouwd in 1991, eigendom van Merwensingel B.V.
- MS Sereno, een containerschip gebouwd in 1991, eigendom van Merweplein B.V.

Daarnaast is een tweede verpanding van de inkomsten van de vennootschappen verstrekt als zekerheid. In tegenstelling tot de zekerheden voor de eerste kredietverstrekker, zijn de zekerheden voor NBZ “cross collateralised”.

De eerste kredietverstrekker heeft een lening verstrekt van EUR 3.600.000 per schip. Per lening is door de betreffende vennootschap als zekerheid verstrekt:

- 1e hypotheek op het schip, tot een maximumbedrag van EUR 6.750.000, zijnde EUR 4.500.000 vermeerderd met rente en kosten voor een totaalbedrag van EUR 2.250.000.
- 1e verpanding van de inkomsten van de vennootschap.

Op het moment van verstrekken van de lening is voor beide schepen een tweejarig timechartercontract afgesloten met Österströms, Zweden, met een optie om dit contract twee keer voor een jaar te verlengen. Dit chartercontract biedt zekerheid voor de inkomstenstroom van waaruit rente en aflossing van de leningen betaald moet worden.

Voor de betaling van de vervallen en onbetaalde rente gedurende het derde jaar van de geldleningen is door Kornet Investments B.V. een borgstelling afgegeven jegens NBZ.

Beide schepen zijn per 31 oktober 2007 door Anglo Dutch Shipbrokers Bvba getaxeerd op EUR 5.750.000. De taxaties zijn gebaseerd op aangeleverde informatie omtrent de specificatie van de schepen en op de condities van de afgesloten timecharters. Een fysieke (technische) taxatie is derhalve niet uitgevoerd. Er zijn geen indicaties dat de waarde per 31 december 2007 materieel afwijkt. Taxatie zal jaarlijks plaatsvinden.

Portfolio turnover rate

De portfolio turnover rate geeft de omloopsnelheid van de portefeuille aan. De portfolio turnover rate is voor beleggingsfondsen die uitsluitend of vrijwel uitsluitend in vastgoed beleggen niet van toepassing op grond van artikel 123.2 BGfo. NBZ belegt uitsluitend in schepen, die hebben een grote verwantschap met onroerend goed, aangezien schepen ook registergoederen zijn en door de

vennootschap voor een langere periode worden verhuurd. De toepasbaarheid van de portfolio turnover rate is hierdoor beperkt, vanuit informatief oogpunt wordt de portfolio turnover rate hieronder toegelicht.

In 2007 heeft NBZ in een drietal beleggingen in de vorm van leningen aan single ship companies geïnvesteerd, voor een totaalbedrag van USD 5.880.000. Zie verder de toelichting op de beleggingen.

De investeringen zijn grotendeels gedaan met het in 2007 door middel van uitgifte van nieuwe participaties, aangetrokken eigen vermogen.

De voorgeschreven formule voor de berekening luidt: $[(\text{effectenaankopen} + \text{effectenverkopten}) - / - (\text{uitgifte} + \text{inkopen van deelnemingsrechten van de vennootschap})] / \text{de gemiddelde intrinsieke waarde van de vennootschap}$.

Onder effectenaankopen wordt voor NBZ de belegging in een schip verstaan alsmede de uitgifte van leningen dit is derhalve inclusief het deel van de belegging dat wordt gefinancierd met vreemd vermogen.

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

Op basis van voornoemde berekening bedraagt de portfolio turnover rate 2,25 (2006: 2,28). In deze berekening wordt gerekend met de bruto investering (voor aftrek van de bancaire financiering).

2 Overige vorderingen

	2007	2006
	USD	USD
NBZ-Management B.V.	6.434	9.848
B.V. NBZ-Aandelen B1	4.965	351
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	-	4.288
Te vorderen interest	40.061	-
Te vorderen BTW	9.016	4.904
Vennootschapsbelasting	-	6.117
Overige	177	275
Stand per 31 december	60.653	25.783

De post vennootschapsbelasting betreft een actieve belastinglatentie, berekend op basis van een percentage van 20%. In de verslagperiode is het ultimo 2006 te vorderen bedrag aan vennootschapsbelasting gerealiseerd door verrekening met te betalen belasting over het resultaat over het boekjaar 2007.

3 Liquide middelen

	2007	2006
	USD	USD
Rekening-courant banken (USD)	221.283	-
Rekening-courant banken (EUR)	136.767	-
Stand per 31 december	358.050	-

4 Groepsvermogen

Voor een toelichting op het eigen vermogen wordt verwezen naar de toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2007.

5 Langlopende schulden

Bankier

	2007	2006
	USD	USD
Rekening-courant bankier	1.568.714	1.619.220
Af: opgenomen onder kortlopende schulden	-256.214	-
Stand per 31 december	1.312.500	1.619.220

Ter financiering van de investering in het MS Gas Pioneer heeft Gas Pioneer B.V. een krediet in rekening-courant verkregen van de Hollandsche Bank-Unie B.V. van maximaal USD 2.100.000. Het rekening-courant krediet zal met USD 87.500 per kwartaal

worden verlaagd, voor het eerst op 1 juli 2006, derhalve bedraagt het maximum van de kredietfaciliteit per 31 december 2007 USD 1.662.500 (per 31 december 2008 USD 1.312.500). De in rekening te brengen debetrente is dagelijks te wijzigen naar aanleiding van de ontwikkeling op de USD-geldmarkt. Per 31 december 2007 is de stand van de te betalen rentevergoeding 6,98% op jaarbasis.

Als afgegeven zekerheid geldt een eerste "Isle of Man" scheepshypothek op het MS Gas Pioneer. Tevens heeft de bank het pandrecht op vorderingen uit gesloten en te sluiten bareboat- en timecharter overeenkomsten.

Overige schulden

Bij de aanschaf van het MS Gas Pioneer is een krediet van de verkoper bedongen voor een bedrag van USD 210.000. Dit bedrag is verschuldigd aan de verkoper eerst nadat deze als huurder tot aan het einde van de huurperiode aan al zijn huurverplichtingen en aan zijn eventuele verplichtingen uit hoofde van de put-optie heeft voldaan. Over het krediet is geen interest verschuldigd.

Looptijd van de langlopende schulden	In miljoenen USD
Af te lossen binnen twaalf maanden na balansdatum	0,25
Af te lossen na een jaar en tot en met vijf jaar na balansdatum	1,32
Af te lossen langer dan vijf jaar na balansdatum	-

6 Kortlopende schulden

Bankier

De schuld aan de bankier per 31 december 2007, ten bedrage van USD 256.214, is het kortlopende deel, af te lossen binnen de termijn van 1 jaar, van de langlopende schuld uit hoofde van een verkregen krediet in rekening-courant van Hollandsche Bank-Unie N.V.

Overige schulden

	2007	2006
	USD	USD
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	1.899	-
B.V. NBZ-Aandelen B2	581	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	1.542	-
Vooruitgefactureerde huuropbrengsten	1.800	10.800
Intrest bankier	4.470	30.734
Vennootschapsbelasting	94.397	-
Loonheffing	5.552	-
Overige	41.082	20.291
Stand per balansdatum	151.323	61.825

Niet uit de balans blijvende verplichtingen NBZ

De in verband met de oprichting van NBZ gemaakte kosten, waaronder begrepen kosten inzake de ontwikkeling van de opzet van de (interne) organisatie van de beleggingsinstelling, de ontwikkeling van richtlijnen en procedures alsmede het schrijven van het prospectus en in 2006 en 2007 gemaakte emissiekosten voor in totaal ten bedrage van EUR 1.787.000 (USD 2.608.000) zijn voor rekening van de beheerder (NBZ-Management B.V.) gekomen.

Op grond van paragraaf 3.1 van de managementovereenkomst die tussen NBZ-Management B.V. en NBZ is gesloten, heeft NBZ-Management B.V. ter delging van de oprichtings- en emissiekosten, het recht bij elke nieuwe investering van NBZ na voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen tot maximaal 10% van de aankoopprijs van het schip of van het bedrag waarvoor een achtergestelde lening is verstrekt, in rekening te brengen aan NBZ, met dien verstande dat dit slechts mogelijk is indien het rendement binnen de eisen van de Richtlijnen investeringsbeslissingen van NBZ blijft.

NBZ-Management B.V. heeft dit recht tevens in december van elk jaar waarin NBZ een investering in een of meerdere zeeschepen (elk, een 'Investering') heeft of heeft gedaan, en NBZ over het betrokken boekjaar een dividendrendement heeft gerealiseerd van ten minste 7%, dat is gefinancierd uit de winst over het betreffende jaar.

Bovengenoemd recht van NBZ-Management B.V. vervalt indien het totaal van de door de beheerder voor zijn rekening genomen oprichtings- en emissiekosten, na de hiervoor beschreven doorberekening van kosten aan NBZ, nihil bedraagt. Over de voor rekening van de vennootschap gekomen oprichtings- en emissiekosten is NBZ geen interest verschuldigd.

De vennootschap koopt desgewenst in mei van ieder jaar eigen aandelen in tot een maximum van 10% per jaar van het uitstaande aandelenkapitaal ("beheerd vermogen") tegen de laatst vastgestelde uitgifte koers onder een afslag van 0,5 procent.

De vennootschap vormt een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting met haar dochterondernemingen Gas Pioneer B.V. en Eurostar Shipping B.V.

Een fiscale eenheid voor de omzetbelasting wordt sinds 1 april 2006 gevormd door de vennootschap gezamenlijk met haar dochteronderneming Gas Pioneer B.V., B.V. NBZ-Aandelen B1 en Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. De in 2007 opgerichte vennootschappen B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3 en Eurostar Shipping B.V. zijn aan de fiscale eenheid voor de

omzetbelasting toegevoegd.

Op grond hiervan is de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor alle belastingschulden van de fiscale eenheden als geheel.

Op 4 februari 2008 heeft de directie besloten tot uitkering van een interim-dividend, zie hiervoor het onderdeel "Eigen vermogen".

Niet uit de balans blijvende verplichtingen gaspioneer b.v.

Hollandsche Bank-Unie N.V. heeft uit hoofde van het door haar verstrekte krediet aan Gas Pioneer B.V. een eerste hypotheekrecht op het MS Gas Pioneer en het pandrecht op alle huidige en toekomstige vorderingen en bezittingen van deze vennootschap.

Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

7 Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen

Dit betreft additioneel bij het afsluiten van de in 2007 verstrekte leningen van de kredietnemer ontvangen vergoedingen. De volledige vergoedingen worden als gerealiseerd aangemerkt, aangezien op de leningen een marktconforme rente is overeengekomen en op geen enkele wijze een terugbetalingsverplichting van de ontvangen vergoeding bestaat.

8 Vergoeding emissiekosten

Hieronder is de aan participanten in rekening gebrachte vergoeding voor emissiekosten (3% van de uitgiftekoers) verantwoord.

9 Interestbaten

Hieronder is onder meer de rentevergoeding opgenomen over de bij de bankier in de loop van het boekjaar aangehouden kasmiddelen. In de kredietfaciliteit is de mogelijkheid tot rentecompensatie opgenomen tussen de verschillende rekeningen die bij Hollandsche Bank-Unie N.V. (HBU) worden aangehouden.

10 Beheervergoeding

Hieronder is verantwoord de door NBZ-Management B.V. in rekening gebrachte beheervergoeding. De beheervergoeding (basis: 2%) wordt berekend over het door NBZ geïnvesteerde vermogen. Aan de beheerder is geen performance fee uitgekeerd, omdat het dividendrendement in het boekjaar niet hoger was dan acht procent.

11 Kosten feederfondsen

Het saldo van de som van de bedrijfslasten- en opbrengsten van B.V. NBZ-Aandelen B1, B.V. NBZ-Aandelen B2 en B.V. NBZ-Aandelen B3, verminderd met de jaarlijkse bijdrage door participanten wordt, indien een last resteert, door de feederfondsen aan NBZ in rekening gebracht.

12 Overige bedrijfskosten

De specificatie van overige kosten is:

	2007	2006
	USD	USD
Accountantskosten	52.169	34.468
Commissarissenbeloning	43.053	19.958
Kosten AFM	9.966	8.074
Overige kosten	15.253	1.339
	<hr/>	<hr/>
	120.441	63.839

Total expense ratio

In het voorgaande deel van deze toelichting wordt een overzicht gegeven van de kosten die gedurende de verslagperiode zijn gemaakt. Op grond van art. 123.1L BGfo dient tevens inzicht te worden geboden in het niveau van de kosten gerelateerd tot haar gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling. Deze verhouding wordt aangeduid met de "Total Expense Ratio" (TER).

De TER over het boekjaar 2007 bedraagt: 4,92% (2006: 9,97%)

De TER over het boekjaar 2007 wordt berekend als: TK/GFK, waarbij TK staat voor de Totale Kosten i.c. het totaal van de bedrijfslasten (exclusief beleggingsresultaten) over 2007 en GFK staat voor het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over 2007 bedraagt USD 3.566.657.

Overzicht vergelijking kosten met inschatting volgens het prospectus

Op basis van artikel 123 BGfo is een vergelijkend overzicht opgenomen van de werkelijke kosten en de geraamde kosten volgens het prospectus d.d. 12 september 2006.

	kosten 2007	
	werkelijk USD	geraamd USD
Management fees	30.810	24.000
Financieringskosten belegging	96.663	126.411
Toezicht kosten	9.966	6.766
Vergoeding Raad van Commissarissen	43.053	40.604
Accountantskosten	52.169	56.928
Kosten van de “feederfondsen” ten laste van NBZ (overwegend accountantskosten)	24.200	19.716

Management fees zoals opgenomen in het prospectus d.d. 12 september 2006 zijn geraamd op grond van de investering in het MS Gas Pioneer. De werkelijke kosten in 2007 worden beïnvloed door de recent gedane investeringen in een drietal andere schepen. De financieringskosten van de belegging zijn lager, omdat de vennootschap in staat is geweest om haar rentedragende schulden, in de loop van het boekjaar, te beperken ten opzichte van de raming.

13 Vennootschapsbelasting

De vennootschap maakt, gezamenlijk met haar dochterondernemingen Gas Pioneer B.V. en Eurostar Shipping B.V. (m.i.v. oprichtingsdatum 16 juli 2007) deel uit van een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. De verwerking van de vennootschapsbelasting in de geconsolideerde winst-en verliesrekening kan als volgt worden weergegeven:

	USD
Resultaat fiscale eenheid 2007	413.652
Te verrekenen verlies t/m 2006	<u>-30.587</u>
Belastbaar bedrag fiscale eenheid	383.065
Belasting (20%-25,5%)	94.397
Belastinglatentie ultimo 2007 (20%)	0
Belastinglatentie ultimo 2006(20%)	<u>6.117</u>
Mutatie belastinglatentie (last)	<u>6.117</u>
	100.514
Belasting buitenlandse deelneming	<u>0</u>
	<u>100.514</u>

Enkelvoudige balans per 31 december

na verwerking resultaatverdeling

Activa	2007	2006	
	USD	USD	
Beleggingen	(1)	7.440.188	1.261.761
Vorderingen			
Overige vorderingen	(2)	69.050	25.508
Overige activa			
Liquide middelen	(3)	134.192	-
		7.643.430	1.287.269
Passiva			
Eigen vermogen	(4)		
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal		413.375	158.584
Agioreserve algemeen		5.052.148	940.836
Agioreserve aandelen A		1.738.106	171.441
Overige reserve		-117.151	-45.331
		7.086.478	1.225.530
Kortlopende schulden			
Bankiers		-	32.320
Overige schulden	(5)	556.952	29.419
		556.952	61.739
		7.643.430	1.287.269

Enkelvoudige winst- en verliesrekening

	2007	2006
	USD	USD
Vennootschappelijk resultaat na belastingen	196.538	-55.965
Resultaat deelnemingen	115.391	61.761
	311.929	5.796

Toelichting algemeen

Grondslagen waardering activa en passiva en bepaling van het resultaat

De grondslagen waardering activa en passiva en bepaling van het resultaat zijn gelijk aan de grondslagen opgenomen in de toelichting op de geconsolideerde balans en resultatenrekening.

Toelichting op de enkelvoudige balans

1 Beleggingen

Onder de beleggingen zijn de volgende 100%-deelnemingen van de vennootschap opgenomen:

- Gas Pioneer B.V., gevestigd te Rotterdam;
- Eurostar Shipping B.V., gevestigd te Rotterdam (opgericht 16 juli 2007);
- NBZ Cyprus Limited, Nicosia, Cyprus (verkregen 12 december 2007).

NBZ kan, in zijn rol van aandeelhouder, invloed van betekenis uitoefenen op het zakelijke en financiële beleid van de 100%-deelnemingen.

De lening aan Chemstar Limited, Malta ten bedrage van USD 3.000.000 is op 9 november 2007 verstrekt. Voor een toelichting op deze post wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde balans.

Het mutaties in de post beleggingen kunnen als volgt worden weergegeven.

	Deelnemingen USD	Lening Chemstar USD	Totaal USD
Balans per 1 januari 2007	1.261.761	-	1.261.761
Af: Ontvangen dividend	-61.761	-	-61.761
Bij: Investering in Eurostar Shipping B.V.	24.797	-	24.797
Bij: Investering in NBZ Cyprus Ltd.	3.100.000	-	3.100.000
Bij: Lening Chemstar Shipping Ltd	-	3.000.000	3.000.000
Bij: Resultaat deelnemingen 2007	115.391	-	115.391
Balans per 31 december 2007	4.440.188	3.000.000	7.440.188

2 Overige vorderingen

	2007 USD	2006 USD
NBZ-Management B.V.	6.434	9.848
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	-	4.288
B.V. NBZ-Aandelen B1	4.965	351
Te vorderen interest lening	30.575	-
Te vorderen interest bankier	18.060	-
Te vorderen BTW	9.016	4.904
Vennootschapsbelasting	-	6.117
Stand per 31 december	69.050	25.508

De post vennootschapsbelasting betreft een actieve belastinglatentie, berekend op basis van een percentage van 20%. In het boekjaar is het ultimo 2006 te vorderen bedrag aan vennootschapsbelasting gerealiseerd door verrekening met te betalen belasting over het resultaat over het boekjaar 2007.

3 Liquide middelen

	2007 USD	2006 USD
Rekening-courant banken (USD)	132.689	-
Rekening-courant banken (EUR)	1.503	-
Stand per 31 december	134.192	-

4 Eigen vermogen

Aandelenkapitaal

Per 31 december 2007 bedraagt het maatschappelijk kapitaal EUR 1.100.000 (per 31 december 2006 EUR 300.000) verdeeld in 100.000 aandelen A met een nominale waarde van EUR 1 en 1000 aandelen B met een nominale waarde van EUR 1.000. In de statuten is de mogelijkheid voorzien het maatschappelijk aandelenkapitaal tot maximaal EUR 2,8 miljoen uit te breiden.

Per 31 december 2007 zijn 1.192 aandelen A en 282 aandelen B geplaatst. In het boekjaar zijn 1.062 aandelen A en 162 aandelen B geplaatst.

Het verloop van het aantal uitgegeven aantal aandelen is als volgt:

	Aandelen A	Aandelen B
Stand per 1 januari 2007	130	120
Bij: uitgegeven aandelen in 2007	1.062	162
Stand per 31 december 2007	1.192	282

Op 11 april en 16 april 2007 zijn in totaal 70 aandelen B met een nominale waarde van EUR 1.000 elk geplaatst en volgestort. De

uitgifteprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ per 31 maart 2007, gesteld op USD 4.814,62 per stuk. Het meerdere ontvangen bedrag boven de nominale waarde is aangemerkt als agio en toegevoegd aan de algemene agioreserve.

Op 11 april en 17 april 2007 zijn in totaal 261 aandelen A met een nominale waarde van EUR 1 elk geplaatst en volgestort. De uitgifteprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ per uitgiftedatum, gesteld op USD 4.814,62 per aandeel. Van het meerdere ontvangen bedrag boven de nominale waarde is, conform het bepaalde in de statuten, voor elk aandeel een bedrag van EUR 999 gestort in de agioreserve – aandelen A – (totaal EUR 260.739 / USD 350.380). Het resterende bedrag is toegevoegd aan de algemene agioreserve.

Op 15 juni en op 16 juli 2007 zijn in totaal 30 aandelen B met een nominale waarde van EUR 1.000 elk geplaatst en volgestort. De uitgifteprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ per uitgiftedata, gesteld op USD 4.774,12 per stuk. Het meerdere ontvangen bedrag boven de nominale waarde is aangemerkt als agio en toegevoegd aan de algemene agioreserve.

Op 15 mei, 15 juni en 16 juli 2007 zijn in totaal 299 aandelen A met een nominale waarde van EUR 1 elk geplaatst en volgestort. De uitgifteprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ per uitgiftedata, gesteld op USD 4.774,12 per stuk. Van het meerdere ontvangen bedrag boven de nominale waarde is, conform het bepaalde in de statuten, voor elk aandeel een bedrag van EUR 999 gestort in de agioreserve - aandelen A – (totaal EUR 298.701/ USD 401.580). Het resterende bedrag is toegevoegd aan de algemene agioreserve.

Op 15 augustus 2007 zijn 7 aandelen B met een nominale waarde van EUR 1.000 elk geplaatst en volgestort. De uitgifteprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ per 15 augustus 2007, gesteld op USD 4.701,80 per stuk. Het meerdere ontvangen bedrag boven de nominale waarde is aangemerkt als agio en toegevoegd aan de algemene agioreserve.

Op 15 augustus, 17 september en 15 oktober 2007 zijn in totaal 209 aandelen A met een nominale waarde van EUR 1 elk geplaatst en volgestort. De uitgifteprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ per uitgiftedata, gesteld op USD 4.701,80 per stuk. Van het meerdere ontvangen bedrag boven de nominale waarde is, conform het bepaalde in de statuten, voor elk aandeel een bedrag van EUR 999 gestort in de agioreserve – aandelen A – (totaal EUR 208.791/USD 283.524). Het resterende bedrag is toegevoegd aan de algemene agioreserve.

Op 21 november en 17 december 2007 zijn in totaal 293 aandelen A met een nominale waarde van EUR 1 elk geplaatst en volgestort. De uitgifteprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ per uitgiftedata, gesteld op USD 4.655,08 per stuk. Van het meerdere ontvangen bedrag boven de nominale waarde is, conform het bepaalde in de statuten, voor elk aandeel een bedrag van EUR 999 gestort in de agioreserve – aandelen A – (totaal EUR 292.707/USD 424.052). Het resterende bedrag is toegevoegd aan de algemene agioreserve.

Op 17 december 2007 zijn in 55 aandelen B met een nominale waarde van EUR 1.000 elk geplaatst en volgestort. De uitgifteprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ op 17 december 2007, gesteld op USD 4.655,08 per stuk. Het meerdere ontvangen bedrag boven de nominale waarde is aangemerkt als agio en toegevoegd aan de algemene agioreserve.

Per 31 december 2007 zijn 140 aandelen B geplaatst bij B.V. NBZ-Aandelen B1, 132 aandelen B geplaatst bij B.V. NBZ-Aandelen B2 en 10 aandelen bij B.V. NBZ- Aandelen B3. Stichting Beleggingsrekeningen NBZ is per 31 december 2007 enig houder van de 1.192 geplaatste aandelen A.

Het geplaatste kapitaal per balansdatum is conform artikel 373 BW 2 Titel 9 omgerekend tegen de koers per balansdatum. Het koersverschil is verwerkt in de overige reserve. Gelet op het bepaalde in de statuten van de vennootschap is de Agioreserve aandelen A op dezelfde wijze op balansdatum omgerekend van EUR naar USD, waarbij het koersverschil eveneens in de overige reserve is verwerkt.

De mutaties in het eigen vermogen kunnen als volgt worden weergegeven.

	Aandelen- kapitaal	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Overige reserve	Totaal
	USD	USD	USD	USD	USD
Stand per 1 januari 2006	70.974	221.610	-	-22.850	269.734
Uitgifte 60 aandelen B	72.876	227.124	-	-	300.000
Uitgifte 130 aandelen A	158	492.102	157.740	-	650.000
Koerswijziging aandelenkapitaal	14.576	-	13.701	-28.277	0
Toegevoegd aan overige reserve	-	-	-	5.796	5.796
Stand per 31 december 2006	158.584	940.836	171.441	-45.331	1.225.530
Uitgifte 162 aandelen B	223.723	545.466	-	-	769.189
Uitgifte 1.062 aandelen A	1.465	3.565.846	1.463.381	-	5.030.692
Koerswijziging aandelenkapitaal	29.603	-	103.284	-132.887	-
Toegevoegd aan overige reserve	-	-	-	61.067	61.067
Stand per 31 december 2007	571.959	5.992.984	1.738.106	-162.482	8.312.008

De toevoeging aan de overige reserve in 2007 van USD 61.067 betreft het resultaat na belastingen over 2007 van USD 311.929 verminderd met het over 2007 betaalde dividend van USD 250.862.

Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

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

	31-12-2007	31-12-2006	31-12-2005
	USD	USD	USD
Eigen vermogen	7.086.478	1.225.530	269.734
Intrinsieke waarde per participatie	4.807,65	4.902,12	4.495,57
Aantal participaties	1.474	250	60

5 Overige schulden

	2007	2006
	USD	USD
Gas Pioneer B.V.	397.491	9.128
Eurostar Shipping B.V.	25.564	-
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	1.725	-
B.V. NBZ-Aandelen B2	581	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	1.542	-
Loonheffing	5.552	-
Vennootschapsbelasting	94.397	-
Overige	30.100	20.291
Stand per balansdatum	<u>556.952</u>	<u>29.419</u>

Over de rekening-courant schuld aan Gas Pioneer B.V. is interest (HBU USD-basisrente +1,5%) in rekening gebracht.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Voor de niet uit de balans blijvende verplichtingen wordt naar de toelichting van de geconsolideerde jaarrekening verwezen, voor het onderdeel NBZ.

Overige toelichtingen

Personeel

In het verslagjaar 2007 was, evenals in 2006 geen personeel in dienst. De werkzaamheden zijn uitgevoerd door de beheerder NBZ-Management B.V.

Commissarissenbeloning

In het verslagjaar 2007 hebben de drie commissarissen van de vennootschap een totale beloning (inclusief opslag sociale lasten en kosten) van USD 43.053 (2006: USD 19.957) ontvangen. Dit is overeenkomstig de met de leden van de RvC gemaakte afspraken (het honorarium de voorzitter bedraagt € 12.000 en van beide leden elk € 9.000).

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 2006.

Totaal persoonlijk belang beheerder en raad van commissarissen

Het beheer over NBZ wordt gevoerd door de beheerder, NBZ-Management B.V. Per 31 december 2007 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 6,1% (tijdelijk aangehouden hiervan 3,51%) van de uitstaande aandelen NBZ. De directie over NBZ-Management B.V. wordt gevoerd door Ithaca Holding B.V. en Maritime Investments and Recovery B.V. Alle uitstaande aandelen van NBZ-Management B.V. worden gehouden door Ithaca Holding B.V. De aandelen van laatstgenoemde vennootschap worden gehouden door mr. H.D. Tjeenk Willink.

De leden van de Raad van Commissarissen houden geen aandelen c.q participaties in NBZ.

Barendrecht, 28 maart 2008

NBZ-Management BV

mr. H.D. Tjeenk Willink (Ithaca Holding BV)
mr. P.J. Jacobs (Maritime Investments and Recovery B.V.)

Raad van Commissarissen

F.W. van Riet
mr.P.P. de Koning
mr. B. de Vries

Overige gegevens

Bestemming resultaat

Statutaire bepalingen inzake winstverdeling

Conform artikel 29 van de statuten bepaalt de directie onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen welk deel van de winst wordt gereserveerd. De overige winst wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders.

Verwerking bestemming resultaat

De directie heeft, onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen, bepaald de winst over het boekjaar 2007 ad USD 311.929 als volgt te verwerken.

	USD
Resultaat boekjaar 2007	311.929
Af: uitgekeerd interim-dividend met betrekking tot het boekjaar	<u>-250.862</u>
Toegevoegd aan de overige reserve	<u>61.067</u>

Accountantsverklaring

Aan de aandeelhouders van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V., te Rotterdam

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de jaarrekening 2007 van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. te Rotterdam bestaande uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2007 en de geconsolideerde en enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de vennootschap.

Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de beheerder van de vennootschap heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e BW melden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 28 maart 2008

MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

drs. C.A. Harteveld RA

Bijlage 1: Resultaten NBZ in 2007 versus prognose 2007

In deze bijlage, die nadrukkelijk geen onderdeel uitmaakt van de jaarrekening van de vennootschap, is een overzicht opgenomen van de werkelijke resultaten van NBZ in vergelijking tot de prognose opgenomen in bijlage II bij het prospectus van NBZ d.d. 12 september 2006. In deze prognose zijn destijds, voor wat betreft de investeringen, alleen de baten en lasten van de investering in het MS Gas Pioneer opgenomen. De andere investeringen waren op dat moment nog niet bekend.

	Werkelijk USD	Prognose USD
Resultaten Gas Pioneer		
Netto-huuropbrengsten	657.000	657.000
Commissie Finship	-6.480	-6.570
Overige kosten	-	-2.000
Exploitatie-resultaat	650.520	648.430
Afschrijving	-401.667	-401.667
Overige lasten	-1.410	-
Rentelasten	-96.663	-126.410
Rentebaten werkkapitaal	-	5.100
Resultaat voor belastingen	150.780	125.453
Resultaten lening Star 1		
Rentebaten	51.768	-
Resultaten leningen Merweplein/Merwesingel		
Rentebaten (na belastingen)	9.486	-
Resultaten NBZ B.V.		
Gerealiseerde waardeveranderingen beleggingen	219.591	-
Valutaresultaten	2.947	-
Intrestbaten	91.205	-
Vergoeding 3% emissiekosten	62.117	-
Management fee	-30.810	-24.000
Overige bedrijfskosten	-144.641	-13.120
	200.409	-37.120
Resultaat voor belastingen	412.443	88.333
Belastingen	-100.514	-19.869
Resultaten na belasting	311.929	68.464

Bijlage 2: Structuur NBZ

