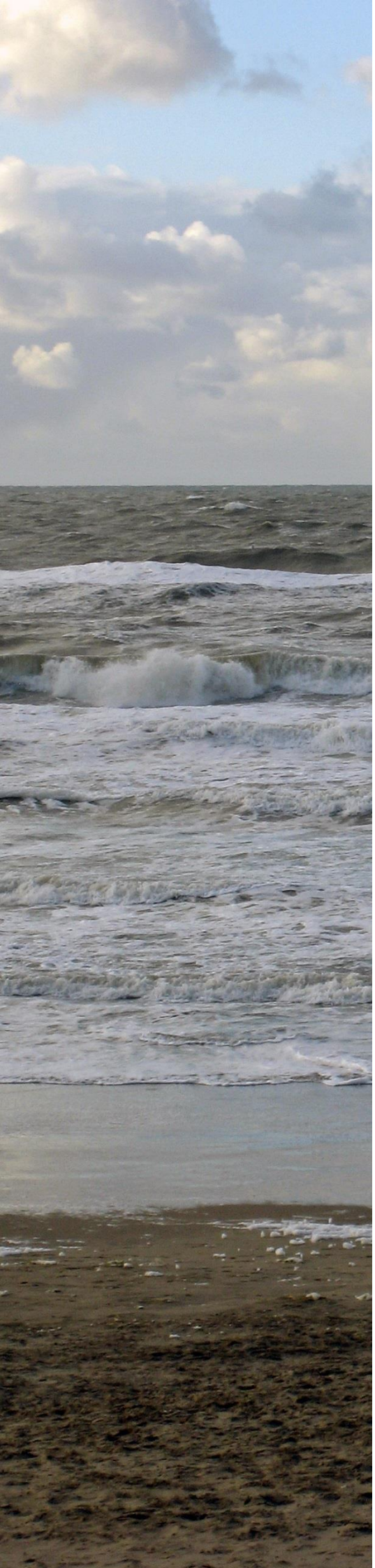


Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV

Jaarverslag 2016

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

Inhoud

Inhoud 1

Pre-advies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders 2

Verslag van de beheerder 5

JAARREKENING 2016 16

- Geconsolideerde balans per 31 december 16
- Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat 17
- Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen 18
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht 19
- Toelichting algemeen 20
- Grondslagen voor consolidatie 20
- Grondslagen voor waardering van activa en verplichtingen en bepaling van het resultaat 21
- Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en verplichtingen in de geconsolideerde balans 23
- Grondslagen voor de geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat 25
- Grondslagen voor het geconsolideerd kasstroomoverzicht 26
- Verbonden partijen 26
- Grondslagen voor segmentatie 28
- Portefeuille omloop factor (voorheen portfolio turnover rate) 28
- Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening 29

Enkelvoudige jaarrekening 43

- Enkelvoudige balans per 31 december (voor resultaatbestemming) 43
- Enkelvoudige winst- en verliesrekening 44
- Toelichting algemeen 45
- Grondslagen voor waardering van activa en passiva en bepaling van het resultaat 45
- Toelichting op de enkelvoudige balans en winst- en verliesrekening 45

OVERIGE GEGEVENS 51

- Controleverklaring van de onafhankelijke accountant 52
- BIJLAGE 1: RESULTATEN PER SCHIP 57
- BIJLAGE 2: STRUCTUUR NBZ (2016) 58

Pre-advies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De raad van commissarissen bestond gedurende het verslagjaar 2016 uit twee leden te weten mr. B. de Vries (voorzitter) en prof. dr. J. Koelewijn. De voorzitter van de raad van commissarissen voert op maandelijkse basis informeel overleg met de beheerder. De voltallige raad van commissarissen heeft in de verslagperiode zes keer in aanwezigheid van de beheerder vergaderd.

De raad heeft intensief met de beheerder de actuele marktsituatie, alsmede de actuele waarde van de individuele beleggingen, ultimo ieder kwartaal en in het bijzonder per 30 juni en 31 december 2016 besproken. Uitgebreid is steeds stilgestaan bij de waardering van de Noorse investeringen in de *MT Eagle*, de *MT Tapatio*, de *MT Henrietta* en de *MT Lesley* en daarnaast bij de vorderingen inzake *MS Michelle en MS Svetlana*. In de zomer van 2016 werden twee kleine belangen van respectievelijk 4,5% en 2% aangekocht in een gas carrier, de *MT Wincanton* en in een kabellegger, het *MS Cable Innovator*. Deze belangen werden in december 2016 uitgebreid naar respectievelijk 11% en 4%. In diezelfde maand december werd er afscheid genomen van de belegging in *MT Tapatio* door middel van het uitoefenen van de putoptie. Het rendement op deze laatste investering was ondanks de gedaalde tankermarkt nog prima met circa 7% IRR na transactie-gerelateerde kosten. De voornaamste oorzaak hiervan lag in de gedaalde tankermarkt. Wel bewees het hebben van een put-optie in combinatie met een kredietwaardige contractspartner zijn waarde. De verslechterde tankermarkt was tevens de oorzaak van een aanpassing van de waardering van de *MT Eagle*, de huidige waardering van deze Long Range Tanker staat nu iets boven de waarde van de putoptie. Deze investering loopt af in januari 2018. Na de verkoop van de *MT Tapatio* blijven er zeven scheepsinvesteringen verdeeld over vijf marksectoren over. Daarmee voldoet NBZ ruimschoots aan haar doelstelling van een gespreide investeringsportefeuille. NBZ zal haar beleid van het investeren met relatief kleine bedragen in verschillende investeringsprojecten voortzetten.

Sinds september 2012 is NBZ een closed-end fonds, waarbij nieuw aandelenkapitaal slechts kan worden vergaard door middel van emissies. De koers van het aandeel komt tot stand op de beurs (NYSE/Euronext) op basis vraag en aanbod. De koers wordt genoteerd in Euro's. De markt voor het aandeel NBZ was in 2016 buitengewoon illiquide. Opvallend is het feit dat de intrinsieke waarde ultimo boekjaar meer dan tweemaal de beurskoers bedraagt.

Op 28 april 2016 startte NBZ, in samenwerking met Annexum, een aandelen emissie met het doel het aandelenkapitaal uit te breiden met maximaal € 2.500.000. De uitgiftekoers werd vastgesteld op € 5,25 per aandeel, substantieel onder de intrinsieke waarde van dat moment. Helaas is deze emissie niet geworden wat NBZ en Annexum zich daarvan hadden voorgesteld. Het negatieve sentiment met betrekking tot de scheepvaart sector in zijn geheel heeft bij het mislukken van deze emissie een belangrijke rol gespeeld. Dat veel van onze potentiele beleggers de afgelopen jaren veel geld hebben verloren in de CV markt (Commanditaire Vennootschap) heeft waarschijnlijk flink bijgedragen aan dit negatieve sentiment. Er is veel werk verzet om NBZ bij de emissie op de juiste wijze voor het voetlicht te krijgen. Hierbij is vooral de nadruk gelegd op de sterke kant van de portefeuille waarbij de spreiding (over meerdere schepen en scheepstypes) en de sterke onderliggende contract portefeuille (langlopende contracten bij iedere investering) gezamenlijk de kracht van NBZ vormen. Juist deze twee elementen hebben altijd ontbroken binnen de CV markt en waren in hoge mate de oorzaak van de huidige malaise in deze beleggingsmarkt. Hoewel met name de droge bulk sector de eerste tekenen van een voorzichtig en fragiel herstel laat zien, is de

sector als geheel nog in zwaar weer. Dit geldt in hoge mate voor de voor Nederland belangrijke offshore markt, de shortsea markt en de containermarkt. Faillissementen van gerenommeerde scheepvaart bedrijven als het Nederlandse Flinter en een van de grootste container rederijen in de wereld, Hanjin (Korea) zijn lang en breed besproken in de Nederlandse en internationale pers. Voornoemde gebeurtenissen hebben ertoe geleid dat er is besloten dat het fonds in de "vriesstand" gaat totdat de markt en het beleggerssentiment bijdraait. Gedurende deze "vriesstand" periode zal er geen openbare emissie worden gedaan.

Op 23 mei 2016 is de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden waarbij de jaarrekening 2015 werd goedgekeurd en het bestuur decharge werd verleend.

Op 1 december 2016 werd er een Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders ("BAVA") gehouden. Hierbij werd door de aandeelhouders unaniem ingestemd met de voordracht tot benoeming van Annexum Beheer B.V. tot directeur en beheerder van NBZ nadat hiervoor de vereiste goedkeuring is verkregen, de aanpassing van de management fee conform toelichting en de vaststelling van de intrinsieke waarde per kwartaal. Aanvankelijk was Annexum na de mislukte emissie terughoudend om het beheer over te nemen van NBZ-Management. Immers de maximale door deze in rekening gebrachte beheersvergoeding van 2% was al sinds 2007 onvoldoende gebleken om de werkelijke beheerskosten te kunnen dekken en tegen de achtergrond van de "vriesstand" zou deze situatie vooralsnog niet veranderen. We zijn verheugd dat we in het belang van de aandeelhouders met Annexum hebben kunnen komen tot een faire overeenkomst waarbij Annexum een beheersvergoeding ontvangt ter grootte van de werkelijke kosten (geschat op ca. 4% van het fondsvermogen). Hierbij zijn alle kosten van de beheerder tot een minimum gereduceerd en hebben directie en commissarissen water bij de wijn gedaan om kosten (besparing 0,2%) voor de komende periode zo laag mogelijk te houden waardoor per saldo dit uiteindelijk neerkomt op circa 3,8%.

Annexum zal, zodra goedkeuring is verkregen van de AFM, de rol van beheerder van NBZ-Management overnemen. Met de overgang van het beheer van NBZ naar Annexum zal een einde komen aan de rol van NBZ-Management B.V. en die van de oprichter van het fonds, Diederik Tjeenk Willink. Zonder zijn niet aflatende doorzettingsvermogen en enthousiasme, gekoppeld aan een rijke scheepvaartervaring, zou het fonds niet al elf jaar hebben kunnen varen. Waar de overgrote meerderheid van de CV's het onderspit hebben moeten delven is hij erin geslaagd het voor Nederland unieke concept van een scheepvaartfonds door alle stormen heen te loodsen. NBZ is Diederik Tjeenk Willink veel dank verschuldigd. Hij blijft ook na de overgang als aandeelhouder van NBZ betrokken bij het fonds.

Overeenkomstig het bepaalde in artikel 27 van de statuten heeft de beheerder de jaarrekening 2016 opgemaakt en besproken met de raad van commissarissen. Deze heeft bij de bespreking van de concept-jaarrekening 2016 stilgestaan bij de waardering van alle relevante balansposities, waaronder de reeds besproken investeringen. De raad stelt vast dat de opgaande lijn die in 2015 al was ingezet, in 2016 verder zijn weg lijkt te vinden. Hierbij treft u aan de jaarstukken van de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. De jaarstukken bevatten onder meer het verslag van de beheerder en de jaarrekening over het boekjaar 2016. Door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. is een goedkeurende controleverklaring 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.

Amsterdam, 10 april 2017

De raad van commissarissen,

mr. B. de Vries (voorzitter)
prof. dr. J. Koelewijn

Verslag van de beheerder

Inleiding

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

NBZ is op 12 september 2012 van een beleggingsinstelling met een open-end structuur omgevormd tot een beleggingsinstelling met een closed-end-structuur. Daarmee is toen de doorlopende emissie van aandelen en de verplichting aandelen in te kopen beëindigd. Uitbreiding van aandelenkapitaal vindt sindsdien plaats door uitgifte van nieuwe aandelen. De aandelen van NBZ zijn sinds 15 november 2011 genoteerd op de NYSE/Euronext. Daartoe werd op 27 oktober 2011 een vernieuwd prospectus uitgegeven. De koersnotering van het aandeel NBZ geschiedt op basis van vraag en aanbod. Het aandeel wordt per die datum genoteerd in Euro's. Eind 2016 is een bedrag van ca. USD 5,0 miljoen aan aandelen c.q. participaties bij beleggers geplaatst.

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 zijn ondergebracht in zogenaamde single ship companies. Leningen worden rechtstreeks door NBZ verstrekt ofwel door de eind 2007 opgerichte dochter NBZ Cyprus Limited. Sinds eind 2015 participeert NBZ rechtstreeks of via de hiervoor opgerichte 100% dochter NBZ Norway AS in Noorse vennootschappen (DIS) waarin een investering in een zeeschip is ondergebracht. 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, gedateerd 27 oktober 2011, vermelde investeringsrichtlijnen. NBZ streeft een dividendrendement van 7% tot 10% over het geïnvesteerd vermogen na.

Op 24 augustus 2006 werd door de AFM aan de beheerder NBZ-Management B.V. een vergunning onder de Wet toezicht beleggingsinstellingen (nu Wet op het financieel toezicht) verleend waardoor NBZ op basis van een prospectus gedateerd 12 september 2006 de emissie van participaties in NBZ kon openstellen. Deze vergunning is per 24 november 2014, in aansluiting op Europese wetgeving, omgezet in een vergunning als beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen (abi-beheerder).

Ontwikkeling met betrekking tot aandeelhouders en participanten

NBZ is op 12 september 2012 NBZ N.V. omgezet van een open-end naar een closed-end fonds. Verkopers kunnen vanaf dat moment hun aandelen nog slechts aanbieden op de beurs van NYSE/Euronext. NBZ is niet langer verplicht aandelen in te kopen. Voor nieuwe instroom van kapitaal is een nieuwe emissie nodig.

In het najaar van 2012 en gedurende geheel 2013 is gewerkt aan het vinden van een partij die beter en kosten-efficiënter in staat is dan NBZ om nieuw kapitaal uit de markt op te halen. NBZ lijdt aan een dispariteit tussen investeringsmogelijkheden en kapitaal-ophaal mogelijkheden. Als de markt hoog is willen velen beleggen maar zijn er weinig goede mogelijkheden, als de markt laag is, zoals nu, is men angstig om te beleggen maar doen zich juist wel goede mogelijkheden voor. Met een

vijftal partijen in Nederland en Duitsland is gesproken, uiteindelijk leek de meest geschikte partij Annexum Beheer B.V. Zij beheren circa 35 beleggingsfondsen in voornamelijk onroerend goed en microfinanciering, met een belegd kapitaal van circa EUR 0,8 miljard.

Op 6 januari 2014 is een overeenkomst gesloten met Annexum Beheer B.V. tot (mogelijke) overdracht van het beheer van NBZ. Deze overeenkomst is op 20 februari 2014 in een Bijzondere aandeelhoudersvergadering goedgekeurd. Vervolgens heeft NBZ een herstructurering doorgevoerd. Daarna is Annexum conform plan in april 2014, vertegenwoordigd door de heer H.W. Boissevain, toegetreden tot de directie van NBZ-Management B.V. Conform de overeenkomst is Annexum verantwoordelijk worden voor public relations, juridische zaken, contacten met beleggers, bijhouden diverse registers, rapportage en communicatie met toezichthouders, en organisatie van de te houden emissies. De afgesproken taken zijn in de loop van 2014 aan Annexum overgedragen. De belangrijkste aandachtsgebieden zijn compliance en het verwerven van nieuw kapitaal. In het kader van de compliance heeft Annexum zich onder meer beziggehouden met de invoering van de AIFMD wetgeving bij NBZ.
De planning was zo spoedig mogelijk na het sluiten van de overeenkomst met Annexum een nieuwe emissie te houden.

Op 28 april 2016 startte NBZ, in samenwerking met Annexum, een aandelenemissie met het doel het aandelenkapitaal uit te breiden met maximaal € 2.500.000. De uitgiftekoers werd vastgesteld op € 5,25 per aandeel, substantieel onder de intrinsieke waarde op dat moment. Helaas is deze emissie niet geworden wat NBZ en Annexum zich daarvan hadden voorgesteld. Het negatieve sentiment met betrekking tot de scheepvaartsector in zijn geheel heeft bij het mislukken van deze emissie een belangrijke rol gespeeld. Dat veel van onze potentiele beleggers de afgelopen jaren veel geld hebben verloren in de CV- scheepvaartfinancieringsmarkt heeft waarschijnlijk flink bijgedragen aan dit negatieve sentiment.

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

Op 1 december 2016 werd er een Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders (“BAVA”) gehouden. Hierbij werd door de aandeelhouders unaniem ingestemd met de voorgenomen benoeming van Annexum Beheer B.V. tot directeur en beheerder van NBZ nadat hiervoor de vereiste goedkeuring van de AFM is verkregen, de aanpassing van de management fee conform onderstaande toelichting en de vaststelling van de intrinsieke waarde van het fonds per kwartaal. Aanvankelijk was Annexum na de mislukte emissie van april terughoudend om het beheer over te nemen van NBZ-Management. Immers, de maximale door deze in rekening gebrachte beheersvergoeding van 2% was al sinds 2007 onvoldoende gebleken om de werkelijke beheerskosten te kunnen dekken en tegen de achtergrond van het besluit om voor een periode van circa twee jaar geen aandelen te emitteren (“vriesstand”) zou deze situatie vooralsnog niet veranderen. We zijn verheugd dat we in het belang van de aandeelhouders met Annexum hebben kunnen komen tot een faire overeenkomst waarbij Annexum een beheersvergoeding ontvangt ter grootte van de werkelijke kosten, geschat op circa 4,0% van het fondsvermogen. Hierbij zijn alle kosten van de beheerder tot een minimum gereduceerd en hebben directie en commissarissen water bij de wijn gedaan door haar vergoeding voor de komende periode te verlagen (besparing 0,2%) waardoor per saldo de toename van de kosten voor het fonds uiteindelijk neerkomt op circa 3,8%.

Annexum zal, zodra goedkeuring is verkregen van de AFM, de rol van beheerder van NBZ-Management overnemen. Focko Nauta zal de rol van Diederik Tjeenk Willink overnemen.

Ontwikkeling samenstelling vloot en performance investeringen

Het beleggingsresultaat per participatie, gesplitst naar inkomsten, waardeveranderingen en kosten over de periode 1 januari 2012 tot en met 31 december 2016 wordt in onderstaande tabel weergegeven:

x usd 1.000	**2016**	**2015**	**2014**	**2013**	**2012**
Opbrengsten (incl. waardeveranderingen van beleggingen)	444	514	-226	-2.316	-3.046
Kosten (incl. belastingen)	-269	-212	-2.044	-1.724	-40
Resultaat na belastingen	175	302	-2.270	-4.040	-3.086
Aantal uitstaande participaties ultimo boekjaar	474.426	455.676	455.676	337.051	337.051
Intrinsieke waarde in USD per participatie ultimo boekjaar	10,71	11,04	10,65	15,24	27,20
Uitgekeerd dividend in USD per participatie	0,48	0,27	-	-	0,70
Rendement ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden	1,36%	6,20%	-30,12%	-43,97%	-24,66%
Dividendrendement ten opzichte van gemiddelde intrinsieke waarde	4,41%	2,49%	0,00%	0,00%	2,18%
Verschil ten opzichte van intrinsieke waarde 1 jaar geleden, rekening houdend met uitgekeerde dividenden	0,15	0,66	-4,59	-11,96	-9,13

NBZ heeft geïnvesteerd in de droge lading markt, de chemicaliën tankermarkten en de producten tankermarkt. In 2016 werden er daarnaast belangen aangekocht in de gastankermarkt en werd er geïnvesteerd in de Cable Innovator, een schip actief in de aanleg van subsea telecom kabels.

De droge lading markt vertoonde in het laatste kwartaal voorzichtige tekenen van herstel, maar het is nog te vroeg om hier verdere conclusies aan te verbinden. De tankermarkt als geheel beleefde een teruggang in 2016, dit werd deels veroorzaakt door een wat hogere olieprijs, waardoor tankers die tijdelijk voor (speculatieve) opslag werden gebruikt weer in de transportmarkt terugkwamen. Een positieve ontwikkeling voor de scheepvaartmarkt als geheel was het feit dat er op wereldniveau voor het eerst in meer dan 20 jaar meer schepen gesloopt werden dan dat er nieuwe schepen besteld werden. Al met al, enig optimisme aan de aanbodkant is op zijn plaats.

Op Europees gebied dragen de onzekerheden door de gevolgen van de Brexit en de komende verkiezingen in Frankrijk en Duitsland niet bij tot stabiliteit. Daarnaast spelen op wereldniveau ontwikkelingen, met betrekking tot opkomend protectionisme en de veranderende positie van het voor de scheepvaartmarkt belangrijke China, met meer focus op binnenlandse leveranciers, die op dit moment bijdragen tot onzekerheid.

De investeringen die NBZ nu heeft zijn gewaardeerd op de huidige marktwaarde. Hoewel NBZ opereert in specifieke (delen van) markten en alleen in zee is gegaan met zorgvuldig geselecteerde partijen moet geconstateerd worden dat de onzekere marktomstandigheden consequenties hebben voor de waardering van de beleggingen van NBZ. De waardering van de individuele beleggingen is een belangrijk aandachtspunt geweest voor de beheerder. Door de gedaalde producten tankermarkt is de waardering van de *MT Eagle* eind september naar beneden bijgesteld. De waardering van de investering wordt nauwlettend gevolgd, zo nodig wordt deze aan de nieuwe ontwikkelingen aangepast. Het feit dat er een minimum terugkoopprijs overeengekomen is met een sterke tegenpartij geeft ons voldoende vertrouwen dat er uiteindelijk een positief rendement uit deze investering gaat komen. Een dergelijke minimum terugkoopprijs zorgde er in 2016 voor dat we een

prima resultaat genereerden uit de investering in de *MT Tapatio*. Dit schip werd eind 2016 terug geleverd aan de charteraar.

NBZ begon het jaar 2016 met zes investeringen in de volgende schepen: *Michelle, Svetlana,Eagle,Tapatio,Henrietta en Lesley*. Uit de cashflow werden in juli en december nieuwe investeringen gedaan in de *MS Cable Innovator* en de *MT Wincanton* en daarnaast werd een nieuwe lening verstrekt aan het *MS Michelle*. Vlak voor het einde van 2016 werd de *MT Tapatio* verkocht en zodoende kwam het aantal investeringen per eind 2016 op zeven, verspreid over vijf verschillende deelmarkten, de nagestreefde diversificatie werd zodoende ruimschoots gerealiseerd.

In het komende jaar 2017 verwachten we uit de cashflow waaronder opbrengsten van de verkoop van de *MT Tapatio* weer één of twee nieuwe investeringen te gaan toevoegen aan de portefeuille. De verwachting is tevens door te kunnen gaan met het uitkeren van dividend. Gegeven de "vriesstand" en het huidige negatieve sentiment in de Nederlandse markt voor scheepsinvesteringen staat in 2017 geen aandelenemissie gepland.

Nadat in april 2015 weer was begonnen met het uitkeren van dividend, in eerste instantie met 5 USD cent, maar vanaf het vierde kwartaal van 2015 met 12 USD cent per aandeel, hebben we dit beleid ook voortgezet in 2016 met vier kwartaal dividend betalingen van 12 USD cent per aandeel. De hiervoor benodigde cashflow was ruimschoots voldoende.

In december 2016 heeft op basis van de beschikbare informatie voor elke belegging afzonderlijk, een diepgaande beoordeling van de verwachte toekomstige kasstromen alsmede voor zover mogelijk van de financiële positie van desbetreffende rederijen plaatsgevonden. Hoewel een maximale inspanning is gedaan om een zo compleet mogelijke beeld van de toekomst te verkrijgen, blijft deze naar zijn aard onzeker. Dit wordt versterkt door de onzekere marktomstandigheden in met name de product tankermarkt. Vanwege het ontbreken van bruikbare marktnoteringen wordt voor de waardering van de beleggingen in leningen en beleggingen in participaties in schepen gebruik gemaakt van de netto contante waarde methode, waarbij de toekomstige kasstromen zo goed mogelijk worden ingeschat. Bij de toepassing van genoemde methode zijn de verwachte toekomstige kasstromen verdisconteerd tegen een percentage dat het risicoprofiel van de belegging op het moment van waarderen zo goed mogelijk reflecteert. Deze methodiek is gedurende het boekjaar 2009 ingevoerd en de daarop volgende jaren verder verfijnd. NBZ heeft elk kwartaal en zoveel vaker als de omstandigheden daartoe aanleiding hebben gegeven, onderzoek gedaan naar de actuele waarde van de beleggingen en deze zo nodig herzien. Mede gelet op de huidige marktomstandigheden blijft dit voor de beheerder een topprioriteit. De risicofactoren die aan een belegging in deelnemingsrechten NBZ verbonden zijn, zijn beschreven in het Prospectus van 27 oktober 2011 en het Prospectus van 15 april 2016. Ten opzichte van het verleden is het risico van een belegging in NBZ, in aanmerking nemend de reeds getroffen aanpassingen van de waarderingen, naar de inschatting van de beheerder per saldo niet toegenomen.

Al met al zijn gedurende de looptijd van NBZ in totaal zeventien investeringen gedaan in een periode van negen jaar waarin zij een daling van de markt meemaakte variërend van 50 tot 90%. Van de zeventien zijn er vijf positief geëindigd (*Gas Pioneer, Adnan en Halil, Venere, Tapatio*), vijf volledig afgewaardeerd (*Star 1, Rayben Star, Atagun, Merwesingel en Merweplein*) en lopen de huidige zeven investeringen in de *MS Michelle, Svetlana en Cable Innovator en de MT Eagle, Henrietta, Lesley en Wincanton* binnen de overeengekomen marges. Het doet de directie genoegen dat nadat de opgaande lijn die al was opgepakt in 2015, ook 2016 met winst kon worden afgesloten.

Conversie schuld in aandelen NBZ 2014

Op 20 februari 2014 is door de BAVA een voorstel goedgekeurd om de voorwaardelijke schuld aan NBZ-Management uit hoofde van ”Oprichtings- en emissiekosten” in 2014 om te zetten in nieuw uit te geven aandelen NBZ. Op 8 april 2014 heeft de omzetting van deze schuld van EUR 1.172.523 in 81.904 nieuw uitgegeven aandelen NBZ plaatsgevonden. Als vóór 1 januari 2024 geen USD 4,0 miljoen aan kapitaal wordt opgehaald, dan dienen deze aandelen, pro rata naar gelang van de opgehaalde gelden, “om niet” door NBZ-Management teruggegeven te worden aan NBZ. In 2014 en 2015 heeft er geen emissie van aandelen plaatsgevonden. In 2016 zijn 18.750 nieuwe aandelen NBZ uitgegeven. Per 31 december 2016 worden er door NBZ-Management nog 79.667 aandelen gehouden die onder de teruggaveplicht vallen.

Risicomanagement

Operationele-, financiële-, compliance- en fiscale risico’s

NBZ bewaakt de risico’s waaraan zij wordt blootgesteld, operationele risico’s, financiële risico’s en compliance risico’s. De strategische en operationele risico´s hebben vooral betrekking op de scheepvaartsector, samenstelling van de vloot en heeft als gevolg van de marktsituatie een sterke focus op de negatieve marktontwikkelingen alsmede op reders en fiscale risico’s. De financiële risico´s betreffen krediet-, rente-, valuta-, prijs- en liquiditeitsrisico´s.
NBZ hanteert diverse middelen om deze risico’s te beheren. Er worden vaste procedures gevolgd voor het periodiek opstellen van kwartaal-, en jaarcijfers op basis van de gehanteerde grondslagen. De raad van commissarissen bespreekt de bevindingen van de externe accountant betreffende de jaarverslaggeving en controle-omgeving met de directie.

De specifieke risico’s van de vloot zijn nader beschreven onder de “Ontwikkelingen samenstelling vloot en performance investeringen”.

NBZ bewaakt de belangrijkste risico’s met betrekking tot de fiscale positie. NBZ heeft ervoor gekozen om een Cypriotische en een Noorse dochteronderneming op te richten. NBZ sluit hiermede aan oprederijen die vanwege haar fiscale faciliteiten veelvuldig van die landen gebruik. maken. Hiermee beperkt NBZ haar fiscale risico’s. Voor haar aandeelhouders heeft NBZ feeder fondsen opgericht waarmee aandeelhouders gebruik kunnen maken van de deelnemingsvrijstelling. NBZ stelt regelmatig vast dat wordt voldaan aan de vereiste regelgeving.

Financiële instrumenten en risico’s

Financiële instrumenten

NBZ belegt voornamelijk in financieringen aan rederijen van schepen, in de vorm van leningen, participaties in schepen of (financial) lease. De beleggingen worden gedefinieerd als financiële instrumenten en deze kennen specifieke risico’s, zoals krediet-, liquiditeits- en marktrisico. Marktrisico is te verdelen in rente-, prijs- en valutarisico. Onderstaand zijn deze risico’s beschreven.

Kredietrisico

NBZ streeft erna om de risico’s verbonden aan mogelijke niet-nakoming door haar tegenpartijen te minimaliseren. NBZ gaat transacties aan met zorgvuldig geselecteerde partijen. Tijdens de grillige en extreme ontwikkelingen in de scheepvaartsector in de laatste jaren is gebleken dat ondanks deze selectie diverse rederijen in financiële problemen terecht zijn gekomen. In de toelichting

“Ontwikkeling samenstelling vloot en performance investeringen” wordt hier nader op ingegaan. NBZ heeft een concentratierisico in de scheepvaartsector hetgeen inherent is aan haar activiteiten.

Liquiditeitsrisico

Ter beperking van liquiditeitsrisico’s spreidt NBZ de looptijd en kasstromen van de beleggingen.

Renterisico

Gezien het beleid van NBZ om te beleggen in een vloot of financieringen van schepen op de middellange termijn worden hiertoe eveneens financieringen gebruikt met een vergelijkbare looptijd (bij voorkeur gelijk aan de contractuele looptijd en hoofdsom van de belegging). NBZ maakt indirect gebruik van variabele rentedragende leningen die zijn opgenomen door de Noorse vennootschappen waarin wordt geïnvesteerd, die eigenaar zijn van de desbetreffende schepen. NBZ maakt ultimo 2016 geen gebruik van externe financiering.

Prijsrisico

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

Valutarisico

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

Risicobereidheid

Inherent aan de strategie om alleen te participeren in beleggingen in de scheepvaartsector is de risicobereidheid voor waardemutaties van participaties in deze sector hoog. Aan beleggen in schepen en scheepsleningen zijn immers risico’s verbonden, beleggingen kunnen in waarde fluctueren welke niet beperkt worden door spreiding over andere sectoren. Deze hoge risicobereidheid wordt beperkt door verkregen zekerheden zoals hypothecaire zekerheden en het recht om schepen terug te verkopen aan de gebruikers (charteraar) van de schepen (putopties). Hiermee streeft het fonds na om de neerwaartse risico’s van haar beleggingen te beperken. Binnen de scheepvaartsector accepteert NBZ een gemiddeld concentratierisico voor de deelmarkten waarin zij actief is en de participaties waarin zij deelneemt. Vanuit het verleden bestaat in de beleggingen in leningen nog een hoog concentratierisico. De risicobereidheid ten aanzien van financiering van de participaties met vreemd vermogen is laag tot gemiddeld en betreft alleen de indirecte financiering in de Noorse participaties in schepen. Compliance en fiscale risicobereidheid kan gesteld worden op laag.

Vooruitzichten

De eind 2015 ingeslagen weg met nieuwe investeringen in de Noorse scheepvaart investeringsmarkt verloopt tot grote tevredenheid. Het geeft NBZ de gelegenheid een goede spreiding te bewerkstelligen ondanks de beperkte fondsomvang. De kwaliteit van de huidige investeringen met in het algemeen gedegen rederijen is goed en daarnaast zijn deze investeringen,

als eerder vermeld, goed verspreid over verschillende deelmarkten. Deze deelmarkten hebben elk hun eigen dynamiek, maar zijn uiteindelijk wel allemaal in hoge mate afhankelijk van de ontwikkelingen van de wereldhandel. De cashflow verliep volgens plan in 2016 en gezien het verloop van de huidige investeringen bestaan op dit moment geen redenen om aan te nemen dat dat in 2017 niet zo zal zijn.

De beheerder heeft zorgvuldig getracht het effect van de diverse onzekerheden op haar investeringen en de waarderingen daarvan te verwerken en meent deze naar beste kunnen te hebben opgenomen. De directie is verheugd in 2016 het betalen van kwartaal dividend te hebben kunnen voortzetten. In 2016 is ieder kwartaal USD 12 cent dividend per aandeel uitgekeerd. De directie is voornemens ook in 2017 het dividend niveau van 2016 te handhaven dan wel te benaderen, uitgaande van vergelijkbare marktomstandigheden. Met de overname van het beheer door Annexum is de beheersvergoeding niet langer 2%, maar komen de werkelijke kosten ten laste van het resultaat van NBZ. Dit gegeven plus mogelijke waarderingsmutaties als gevolg van tegenvallende marktomstandigheden, maken het onzeker in hoeverre het mogelijk zal zijn een ongewijzigd dividend in zijn geheel uit de winst te betalen.

De huidige investeringen van NBZ zijn veelal gedaan in tijden van zwaar weer. Er lijken op het moment tekenen die erop wijzen dat in de droge markt het ergste achter de rug is. In veel deelmarkten zal er als gevolg van vlootveroudering de komende jaren een vervangingsvraag plaatsvinden. Met name doordat banken nog steeds terughoudend zijn met betrekking tot het financieren van schepen, liggen er goede kansen voor NBZ. We verwachten dat de bereidheid van private investeerders om in NBZ te gaan investeren nog even op zich zal laten wachten. Helaas zijn we hierdoor juist in deze tijd van interessante investeringsmogelijkheden beperkt tot het herinvesteren van vrijgekomen middelen.

Bestemming resultaat

De beheerder stelt aan de aandeelhoudersvergadering voor, het saldo van de winst over het boekjaar ten bedrage van USD 175.000, onder aftrek van het uitgekeerd dividend ten bedrage van USD 224.000, in mindering te brengen op de overige reserve.

Corporate governance

Inleiding

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

Annexum zal in 2017, zodra goedkeuring is verkregen van de AFM, de rol van beheerder van NBZ Management overnemen. De belangrijkste bronnen voor de corporate governance zijn, naast de

Wet, de Nederlandse Corporate Governance Code. In dit hoofdstuk wordt in hoofdlijnen de corporate governance-structuur van de vennootschap uiteengezet.

Directie

De directie (de beheerder) is belast met het besturen van de vennootschap, hetgeen onder andere inhoudt dat de directie verantwoordelijk is voor de strategie met het bijbehorende risicoprofiel, realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de resultaatontwikkeling en de voor de onderneming relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen. De directie legt hierover verantwoording af aan de raad van commissarissen en aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Bij het vervullen van haar taak richt de directie zich op het belang van de vennootschap en weegt daarbij de belangen van de bij de vennootschap betrokkenen af. De directie is verantwoordelijk voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico´s verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap (van toepassing bij het aangaan van financieringen voor beleggingen). De directie rapporteert hierover aan en bespreekt de interne risicobeheersings- en controlesystemen met de raad van commissarissen.

De directie is verantwoordelijk voor de kwaliteit en de volledigheid van de openbaar gemaakte financiële berichten. De raad van commissarissen ziet erop toe dat de directie deze verantwoordelijkheid adequaat vervult. De directie bestaat uit één statutair directeur, NBZ-Management B.V., die door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt benoemd. De statutair directeuren van NBZ-Management B.V. zijn rechtspersonen die worden vertegenwoordigd door drie natuurlijke personen. Annexum heeft als bijzonder aandachtsgebied compliance en de werving van nieuw kapitaal. De taak van de beheerder staat beschreven in de Managementovereenkomst en is opgenomen in het Prospectus 2011, gedateerd 27 oktober 2011, in bijlage V.
De bezoldiging van de directie is gebaseerd op de afspraken in de management overeenkomst, de beheervergoeding. De beheervergoeding bedraagt tot en met het boekjaar 2016 2% (met ingang van 2017 geschat op circa 4%) en wordt berekend over het door NBZ geïnvesteerde vermogen. Aan de beheerder kan een performance fee worden uitgekeerd indien het dividendrendement in het boekjaar hoger is dan acht procent. In het boekjaar heeft deze uitkering niet plaatsgevonden.

Raad van Commissarissen

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

De raad van commissarissen richt zich bij zijn toezicht op het behalen van de doelstellingen van de vennootschap. Verder houdt de raad van commissarissen toezicht op een juiste uitvoering van risicobeheer- en interne controlesystemen, het rapportageproces van de schepen en leningen, de financiën van de vennootschap en het operationele beleid. Ten slotte is de raad van commissarissen betrokken bij de beoordeling en bekrachtiging van de beheersovereenkomst tussen de vennootschap en de beheerder.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn eigen functioneren. De raad van commissarissen bestaat uit minimaal één lid, maar had in 2016 twee leden. De raad kent geen vaste profielschets. De raad van commissarissen toetst periodiek de samenstelling van de raad, vooral met het oog op diversiteit, heterogeniteit en aanwezige competenties, kwaliteiten en deskundigheden teneinde nog beter te kunnen voldoen aan de eisen die de wet bestuur en toezicht stelt. De raad van commissarissen benoemt uit haar midden een voorzitter.
De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de besluitvorming over het omgaan met (potentiële) tegenstrijdige belangen van de directie, commissarissen en de externe accountant in relatie tot de vennootschap. In de jaarrekening wordt onder de toelichting 'verbonden partijen' als gevolg van de Wet op het financieel toezicht en op basis van IFRS gerapporteerd over transacties tussen de vennootschap en verbonden partijen, evenals over transacties waarbij een of meer verbonden partijen betrokken zijn. Daarbij wordt vermeld in hoeverre de transacties zijn verricht tegen marktconforme voorwaarden.

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders benoemt de commissarissen en stelt de beloning van de raad vast. Voor de hoogte van de beloning wordt verwezen naar het hoofdstuk "Directie- en commissarissenbeloningen" in de toelichting. Er is alleen sprake van een vaste beloning, de beloning kent geen variabel deel. Deze vergoeding is met ingang van 1 januari 2017 voor de "vriesperiode" in overleg naar beneden bijgesteld. Voorstellen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders tot benoeming of herbenoeming worden deugdelijk onderbouwd. In het geval van een herbenoeming wordt rekening gehouden met de prestaties en het functioneren van de kandidaat in de hoedanigheid van commissaris. Een commissaris wordt benoemd voor een periode van vier jaar en kan worden herbenoemd. Er is geen maximum periode. Een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders tot ontslag of schorsing van een commissaris kan worden genomen bij een gewone meerderheid van stemmen in een vergadering.
De werkwijze van de raad van commissarissen is neergelegd in de statuten van de vennootschap.

De raad van commissarissen komt telkenmale bijeen wanneer een commissaris of de directie dit nodig acht. De raad van commissarissen heeft in het verslagjaar zes maal vergaderd in het bijzijn van de beheerder.
De raad van commissarissen van de vennootschap heeft gezien haar omvang geen specifieke commissies ingesteld (bijvoorbeeld voor beleggingen, renumeratie of audit). Tevens heeft de vennootschap om deze reden geen interne audit-afdeling ingesteld. De raad van commissarissen bespreekt de bevindingen van de externe accountant betreffende de interne controle-omgeving van de vennootschap met de directie en de externe accountant.

De raad van commissarissen houdt toezicht op de interne controlestructuur en procedures en de beoordeling van risico's waar de vennootschap en haar deelnemingen mee worden geconfronteerd. Gedurende het boekjaar is er geen aanleiding geweest om te twijfelen aan het functioneren van de systemen en procedures in overeenstemming met hun beoogde doelen.

Aandeelhouders

Aandeelhoudersvergaderingen worden bijeengeroepen door de directie of door de raad van commissarissen. De directie is verplicht een algemene vergadering bijeen te roepen binnen zes weken nadat dat door aandeelhouders die gezamenlijk ten minste 10% van het geplaatste aandelen kapitaal vertegenwoordigen, schriftelijk en met opgave van de te behandelen onderwerpen wordt gevorderd.
De reguliere jaarvergadering vond plaats op 23 mei 2016. In deze vergadering van aandeelhouders

werden besproken: het jaarverslag, vaststelling van de jaarrekening, bestemming van de winst, décharge van de directie en van de raad van commissarissen en andere agendapunten. Aandeelhouders hebben recht één stem uit te brengen voor elk door hen gehouden gewoon aandeel en zij kunnen desgewenst bij volmacht stemmen. Besluiten van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden genomen met een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen, tenzij de wet of de statuten een andere meerderheid voorschrijven. Er is geen procedure voor het stemmen op afstand of vooraf.

De notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden vastgesteld door de voorzitter en de notulist en ten blijken daarvan door hen ondertekend. Er is geen periode bepaald waarbinnen dit dient te geschieden. Zij worden op de website van de vennootschap geplaatst. De directie en de raad van commissarissen verschaffen de Algemene Vergadering van Aandeelhouders alle verlangde informatie, tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet.

Externe accountant

De externe accountant wordt benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en woont de vergadering van de raad van commissarissen met de directie bij waarin de jaarrekening wordt besproken en vastgesteld. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders is bevoegd om de accountant vragen te stellen over zijn verklaring betreffende de getrouwheid van de jaarrekening. De externe accountant is bevoegd tijdens de aandeelhoudersvergadering daarover het woord te voeren.

Verklaring omtrent bedrijfsvoering

Algemeen

Als beheerder van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (NBZ) is het, overeenkomstig artikel 121 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo), onze verantwoordelijkheid te verklaren dat voor NBZ wordt beschikt over een beschrijving van de inrichting van de bedrijfsvoering overeenkomstig de Wet op het financieel toezicht en de daaraan gerelateerde gestelde eisen en dat deze bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2016 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.
Hieronder gaan wij in op de inrichting van de bedrijfsvoering van de beheerder voor zover gericht op de activiteiten van NBZ. De bedrijfsvoering is afgestemd op de omvang van de organisatie en in lijn met de bij of krachtens de wet gestelde vereisten. Een dergelijke structuur kan geen absolute zekerheid bieden dat zich nooit afwijkingen zullen voordoen, maar is ontworpen om een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen over de effectiviteit van de interne beheersingsmaatregelen aangaande de risico´s gerelateerd aan de activiteiten van de beleggingsinstelling.
De beoordeling van het functioneren en de effectiviteit van de bedrijfsvoering behoort tot de verantwoordelijkheid van de beheerder.

Activiteiten gedurende het boekjaar 2016

De opzet van de administratieve organisatie en interne controle (thans “bedrijfsvoering” genoemd) wordt jaarlijks beoordeeld en zo nodig opnieuw in lijn gebracht met de wetgeving. Hierover werd tot 16 april 2014 (datum toetreding Annexum tot de directie) gerapporteerd door onze externe compliance officer en vanaf deze datum door Annexum. Relevante risico´s zijn in kaart gebracht en bijbehorende interne controles zijn gedefinieerd.
Aan de beoordeling van de effectiviteit en het functioneren van de bedrijfsvoering wordt in de praktijk op een aantal manieren invulling gegeven. Door middel van de vastleggingen van

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

Rapportage over de bedrijfsvoering

Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constateringen gedaan op grond waarvan zou moeten worden geconcludeerd dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 115y van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in het Bgfo en daaraan gerelateerde regelgeving. In 2016 heeft de bewaarder een omissie gerapporteerd met betrekking tot de volledigheid van de haar ter beschikking gestelde eigendomsbewijzen. Begin 2017 is deze omissie naar tevredenheid van de bewaarder opgelost.

Op grond van het bovenstaande verklaren wij als beheerder voor NBZ te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo en verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende het boekjaar 2016 effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

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

De directie van NBZ verklaart dat, voor zover bekend:

- De jaarrekening 2016 een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie per 31 december 2016 en het resultaat over de periode 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016.

- Het verslag van de beheerder een getrouw beeld geeft omtrent de toestand per 31 december 2016, de gang van zaken gedurende de verslagperiode 1 januari tot en met 31 december 2016 en dat in het verslag de wezenlijke risico's, waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Amsterdam, 10 april 2017

Directie

NBZ-Management B.V. - mr. H.D. Tjeenk Willink (Ithaca Holding B.V.)
Annexum Beheer B.V. - drs. H.W. Boissevain

JAARREKENING 2016

Geconsolideerde balans per 31 december

x usd 1.000		2016	2015
ACTIVA			
Vaste activa			
Beleggingen in leningen	(1)	1.300	-
Participaties in schepen	(2)	1.997	1.605
Beleggingen in joint ventures	(3)	696	931
		3.993	2.536
Vlottende activa			
Beleggingen in leningen	(1)	-	1.022
Participaties in schepen	(2)	500	1.149
Overige vorderingen	(4)	50	44
Liquide middelen	(5)	758	463
		1.308	2.678
		5.301	5.214
PASSIVA			
Groepsvermogen	(6)	5.081	5.032
Kortlopende schulden			
Overige schulden	(7)	220	182
		220	182
		5.301	5.214

De toelichtingen op pagina 20 tot en met 42 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat

x usd 1.000		2016	2015
Opbrengsten			
Opbrengsten uit financial lease		-	159
Interestlasten verband houdend met leningen voor financial lease		-	-67
Interestbaten beleggingen in leningen	(1)	176	137
Waardemutatie beleggingen in leningen	(1)	-22	253
Waardemutatie participaties in schepen	(2)	251	34
Resultaten uit beleggingen in joint ventures	(3)	109	150
		514	666
Overige resultaten			
Interestlasten		-	-58
Transactie- en beleggingskosten	(11)	-97	-87
Valutaresultaten		-2	-7
		-99	-152
Bedrijfskosten			
Beheervergoeding	(12)	89	89
Kosten feederfonds	(13)	8	9
Overige bedrijfskosten	(14)	143	178
		240	276
Resultaat voor belastingen		175	238
Belastingen	(15)	-	64
Resultaat boekjaar		175	302
Toe te rekenen aan aandeelhouders		175	302
Resultaat per aandeel	(16)	0,38	0,66
Niet-gerealiseerde resultaten			
Niet-gerealiseerde resultaten welke na eerste opname mogelijk naar de winst-en verliesrekening worden gereclassificeerd		-	-
Translatieverschillen		-	-
Totaal niet-gerealiseerde resultaten		-	-
Totaal resultaat		175	302
Toe te rekenen aan aandeelhouders		175	302
Totaal resultaat per aandeel	(16)	0,38	0,66

De toelichtingen op pagina 20 tot en met 42 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen

(x usd 1.000)		Aandelen A	Aandelen B	Aandelen kapitaal	Agioreserve algemeen	Agio-reserve aandelen A	Herwaarderings-reserve	Valuta translatie reserve	Overige reserve	Totaal
Per 1 januari 2015		**423.740**	**31.936**	**393**	**9.127**	**5.145**	**119**	**-7**	**-9.924**	**4.853**
Resultaat boekjaar		-	-	-	-	-	-	-	302	302
Niet-gerealiseerde resultaten		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totaal resultaat boekjaar		-	-	-	-	-	-	-	302	302
Overige mutaties										
Dividend		-	-	-	-	-	-	-	-123	-123
Koerswijziging aandelenkapitaal		-	-	-40	-	-530	-	-	570	-
Herwaardering beleggingen in leningen	(1)	-	-	-	-	-	-97	-	97	-
Herwaardering beleggingen in schepen	(2)	-	-	-	-	-	34	-	-34	-
Per 31 december 2015		**423.740**	**31.936**	**353**	**9.127**	**4.615**	**56**	**-7**	**-9.112**	**5.032**
Resultaat boekjaar		-	-	-	-	-	-	-	175	175
Niet-gerealiseerde resultaten		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totaal resultaat boekjaar		-	-	-	-	-	-	-	175	175
Overige mutaties										
Aandelenemissie		18.750	-	-	-	98	-	-	-	98
Omwisseling in boekjaar		2.713	-2.713	-38	-52	28	-	-	62	-
Dividend		-	-	-	-	-	-	-	-224	-224
Koerswijziging aandelenkapitaal		-	-	-2	-	-47	-	-	49	-
Herwaardering beleggingen in leningen	(1)	-	-	-	-	-	-22	-	22	-
Herwaardering beleggingen in schepen	(2)	-	-	-	-	-	251	-	-251	-
Per 31 december 2016		**445.203**	**29.223**	**313**	**9.075**	**4.694**	**285**	**-7**	**-9.279**	**5.081**

De toelichtingen op pagina 20 tot en met 42 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

x usd 1.000		**2016**	**2015**
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		175	238
Aanpassingen voor:			
Waardemutatie beleggingen in leningen	(1)	22	-253
Waardemutatie participaties in schepen	(2)	-251	-34
Interestbaten (financial lease en beleggingen in leningen)	(1)	-176	-296
Interestlasten vreemd vermogen financial lease		-	67
Overige interestlasten		-	58
Mutatie werkkapitaal en overige		-69	-79
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		-299	-299
Betaalde overige interest		-	-58
Betaalde of ontvangen belastingen		-	-
Kasstroom uit operationele activiteiten		-299	-357
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Kasstroom uit financial lease		-	12.309
Interest vreemd vermogen financial lease		-	-67
Investering in participaties in schepen	(2)	-825	-2.825
Terugbetalingen van participaties in schepen	(2)	1.333	105
Ontvangsten van joint ventures	(3)	336	400
Ontvangen interest van beleggingen in leningen		176	137
Investering in beleggingen in leningen	(1)	-300	-
Aflossingen van beleggingen in leningen		-	350
		720	10.409
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangsten van uitgifte van aandelen		98	-
Uitgekeerd dividend		-224	-68
Aflossingen van leningen		-	-9.935
		-126	-10.003
Aansluiting liquide middelen			
Toename/(afname) liquide middelen		295	49
Saldo liquide middelen per 1 januari	(5)	463	414
Saldo liquide middelen per 31 december	(5)	758	463

De toelichtingen op pagina 20 tot en met 42 zijn integraal onderdeel van de jaarrekening.

Toelichting algemeen

Oprichting, doelstelling en activiteiten

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

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

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

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

De geconsolideerde jaarrekening voor het boekjaar eindigend 31 december 2016 omvat NBZ en haar dochterondernemingen. De directie heeft de geconsolideerde jaarrekening opgesteld en op 11 april 2017 ter publicatie vrijgegeven. De geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar eindigend op 31 december 2016 is goedgekeurd door de raad van commissarissen op 10 april 2017 en zal op 24 mei 2017 ter vaststelling worden voorgelegd aan de aandeelhouders.

Notering aan Euronext Amsterdam

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

Grondslagen voor consolidatie

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

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

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

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

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

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

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

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

Gebruik van schattingen en beoordelingen

Het opmaken van een jaarrekening in overeenstemming met IFRS brengt met zich mee dat gebruik wordt gemaakt van schattingen en veronderstellingen bij de waardering van activa en verplichtingen en bij de opstelling van de toelichting op de activa en verplichtingen per balansdatum alsmede bij de posten in de winst- en verliesrekening over de verslagperiode. Hoewel deze schattingen gemaakt zijn op basis van de actuele marktinformatie, kennis en ervaring van de beheerder op het moment van het opstellen van de jaarrekening, kunnen de feitelijke resultaten uiteindelijk afwijken. De mogelijkheid bestaat derhalve dat gedurende het komende boekjaar de resultaten afwijken van de veronderstellingen, wat invloed kan hebben op de boekwaarde van de betreffende activa of verplichtingen. Bepaling van de reële waarde van beleggingen wordt op basis van kasstroomanalyses uitgevoerd om tot een adequate waardering te komen, deze analyses bevatten schattingen (zie toelichting 1, 2 en 9). Daarnaast maakt de beheerder schattingen voor de restwaarde van activa beschikbaar gesteld op basis van een financial lease (zie toelichting 3), inbaarheid van debiteurenvorderingen, de voorziening dubieuze debiteuren (zie toelichting 4) en de verwachte resultaten ten behoeve van de bepaling van de latente belasting vorderingen (zie toelichting 15).

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

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

Jaarlijkse verbeteringen in International Financial Reporting Standards cyclus 2010-2012 – Deze aanpassingen betreffen verduidelijkingen in de IFRS standaarden *IAS 39 - Financiële instrumenten: opname en waardering, IAS 24 - Informatieverschaffing over verbonden partijen* en

enkele andere standaarden. Deze aanpassingen zijn aangevangen op 1 januari 2016 en hebben geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

Jaarlijkse verbeteringen in International Financial Reporting Standards cyclus 2012-2014 – Deze aanpassingen betreffen verduidelijkingen in de IFRS standaarden *IFRS 7 - Financiële instrumenten: informatieverschaffing, IAS 34 - Tussentijdse financiële verslaggeving* en enkele andere standaarden. Deze aanpassingen zijn aangevangen op 1 januari 2016 en hebben geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

IAS 1 – Presentatie van de jaarrekening; Initiatief op het gebied van de informatieverschaffing – Deze wijzigingen beogen tot een effectievere toelichting van informatie in de jaarrekening te komen. Deze aanpassingen zijn aangevangen op 1 januari 2016 en hebben geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

Aanpassingen in IFRS 10 – Geconsolideerde jaarrekening voor beleggingsondernemingen – Beleggingsfondsen waarderen beleggingen en dochtermaatschappijen tegen reële waarde en consolideren deze niet. Momenteel heeft het fonds geconsolideerd alle beleggingen tegen reële waarde opgenomen en is deze bepaling niet relevant. Volgens IFRS is deze aanpassing van toepassing op 1 januari 2016, de EU heeft deze aanpassing nog niet aanvaard.

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

IFRS 9 - Financiële instrumenten – Deze nieuwe standaard vervangt de huidige standaard voor opname en waardering van financiële instrumenten en is in principe van toepassing op boekjaren die ingaan op of na 1 januari 2018. De EU heeft deze standaard aanvaard. Het fonds belegt voornamelijk in scheepsparticipaties, die geen rentestroom en geen zekere terugbetalingsdatum hebben. De participaties in schepen zullen onder IFRS 9 geclassificeerd worden als financiële instrumenten aangehouden voor handelsdoeleinden. Waardemutaties van de reële waarde van deze beleggingen worden onder deze classificatie direct in de winst of het verlies verwerkt. De waardering en verwerking van de reële waarde mutaties van de participaties in schepen zullen gelijk aan de huidige waarderingswijze worden verwerkt. IFRS 9 heeft geen invloed op de resultaatverantwoording van deze beleggingen.

De beleggingen in leningen zullen onder IFRS 9 geclassificeerd worden als het behouden en incasseren van de contractuele rente- en aflossingskasstromen. Dergelijke leningen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs. De huidige waardering van de beleggingen in leningen is in lijn met de geamortiseerde kostprijs omdat de lening recent is verstrekt.

Bovenstaande betekent dat, voor zover het fonds op dit moment op basis van de huidige beleggingen kan vaststellen, de kwantitatieve invloed van de invoering van IFRS 9 beperkt zal zijn.

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

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

Aanpassingen in IAS 12: Opname van Uitgestelde Belasting Vorderingen – in deze aanpassingen wordt verduidelijkt hoe 'deferred tax assets related to debt instruments measured at fair value' geboekt dienen te worden. Deze aanpassing is in principe van toepassing vanaf 1 januari 2017, de EU heeft deze aanpassing nog niet goedgekeurd. NBZ zal eventuele gevolgen van deze standaard voor het resultaat en vermogen onderzoeken.

Aanpassingen in IAS 7: Initiatief voor toelichting op de jaarrekening (Disclosure Initiative) - Op basis van deze aanpassingen zal meer toelichting worden gegeven over wijzigingen in financieringsverplichtingen. Deze aanpassing is in principe van toepassing vanaf 1 januari 2017, de EU heeft deze aanpassing nog niet goedgekeurd. NBZ zal eventuele gevolgen van deze standaard voor het resultaat en vermogen onderzoeken.

Jaarlijkse verbeteringen in International Financial Reporting Standards cyclus 2014-2016 – Deze aanpassingen betreffen verduidelijkingen in de IFRS standaarden *IAS 28 – Investeringen in geassocieerde deelnemingen en joint* ventures en *IFRS 12 – Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten*, en enkele andere standaarden. Deze aanpassingen zijn aangevangen op 1 januari 2017 en hebben geen invloed op het resultaat en vermogen van het fonds.

Waarderingsgrondslagen voor waardering van activa en verplichtingen in de geconsolideerde balans

Financial lease

NBZ verstrekt financiering, middels haar joint venture Svetlana Shipping, in vorm van financial lease. Aan de criteria van financial lease wordt voldaan zodra de risico's en voordelen die samenhangen met het eigendom van het actief aan de gebruiker zijn overgedragen. Bij oorspronkelijke opname wordt een financial lease vordering gewaardeerd tegen de financiering van het actief vermeerderd met bijkomende kosten. Vervolgens wordt de vordering verminderd met aflossingen die worden bepaald na aftrek van een constant periodiek rendement.

Beleggingen in leningen en participaties in schepen

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

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

Ongerealiseerde mutaties in de reële waarde van de beleggingen worden in het eigen vermogen onder de herwaarderingsreserve (overeenkomstig artikel 390 van Boek 2 BW) afzonderlijk gepresenteerd. De herwaarderingsreserve zal per individuele belegging geen negatieve stand vertonen, negatieve posten worden ten laste van de overige reserve gebracht.

Beleggingen in joint ventures

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

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

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen

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

Debiteuren en overige vorderingen

Debiteuren en overige vorderingen worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde, vermeerderd met de eventuele kosten die samenhangen met het aangaan van de vordering. Vervolgwaardering vindt plaats tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve interestmethode onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid, indien noodzakelijk geacht.

Vorderingen met een looptijd korter dan een jaar worden niet verdisconteerd, tenzij de tijdswaarde significant is.

Liquide middelen

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

Rentedragende schulden

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

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

Overige schulden

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

Saldering

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

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

Opbrengsten uit financial lease

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

Interestbaten

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

Opbrengsten uit beleggingen in leningen en participaties in schepen

Onder opbrengsten uit beleggingen in leningen en de opbrengsten uit participaties in schepen worden de waarde mutaties in de reële waarde van de leningen en participaties in schepen verantwoord.

Resultaten uit beleggingen in joint ventures

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

Interestlasten

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

Overige kosten

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

Vennootschapsbelasting

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

Transacties in vreemde valuta en valuta-omrekening

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

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

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

De koers van 1 USD per balansdatum bedraagt EUR 0,94742 of 1 EUR = USD 1,05550
(31 december 2015: 1 USD = EUR 0,91726 of 1 EUR = USD 1,09020)

Grondslagen voor het geconsolideerd kasstroomoverzicht

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

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

Verbonden partijen

Als verbonden partijen van NBZ zijn te onderscheiden: dochterondernemingen, joint ventures, aandeelhouders met invloed van betekenis (feederfondsen), de beheerder (NBZ-Management) en haar moedermaatschappij en de raad van commissarissen.

Stichting Beleggingsrekeningen NBZ

Ultimo 2016 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 (ultimo 2015: 423.740 participaties).

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

Per 31 december 2016 worden door B.V. NBZ-Aandelen B1, B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3, B.V. NBZ-Aandelen B4 en B.V. NBZ-Aandelen B5 aandelen B gehouden van NBZ.

	Aantal gehouden		Percentage van het totale*		Aandeel in nominaal kapitaal	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
B.V. NBZ-Aandelen B1	6.772	7.485	1,43%	1,64%	22,83%	23,13%
B.V. NBZ-Aandelen B2	1.700	3.700	0,36%	0,81%	5,73%	11,43%
B.V. NBZ-Aandelen B3	7.519	7.519	1,58%	1,65%	25,34%	23,24%
B.V. NBZ-Aandelen B4	9.519	9.519	2,01%	2,09%	32,08%	29,42%
B.V. NBZ-Aandelen B5	3.713	3.713	0,78%	0,81%	12,52%	11,47%
	29.223	31.936				

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

NBZ-Management B.V.

Omtrent het voeren van het beheer over NBZ is tussen de vennootschappen en NBZ-Management B.V. een managementovereenkomst gesloten (zie toelichting op de beheervergoeding). In deze overeenkomst is 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 toezichthouders);
- opstellen en verspreiden van financiële rapportages etc.

Per 31 december 2016 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 83.904 participaties (17,69%) in NBZ (2015: 83.904 participaties: 18,41%). NBZ-Management B.V. houdt deze participaties als belegging op lange termijn. NBZ-Management B.V. zal haar beheerdersrol na verkregen toestemming van de AFM in 2017 overdragen aan Annexum Beheer B.V.

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

Transacties met verbonden partijen

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

Vorderingen en verplichtingen

(x usd 1.000)	Vorderingen 2016	Verplichtingen 2016	Vorderingen 2015	Verplichtingen 2015
B.V. NBZ-Aandelen B1	1	-	1	-
B.V. NBZ-Aandelen B2	-	1	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B3	-	2	-	1
B.V. NBZ-Aandelen B4	-	2	-	1
B.V. NBZ-Aandelen B5	-	1	-	-
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	6	-	4	-
NBZ-Management B.V. - inzake rekening-courant	-	-	-	9
Svetlana Shipping C.V.	-	1	-	1
Svetlana B.V.	-	1	-	1
Per 31 december	7	8	5	13

Transacties

x usd 1.000	Doorbelaste kosten		Beheervergoeding		Interest		Dividenden en terugbetalingen	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Stichting Beleggings-rekeningen NBZ	2	2	-	-	-	-	-	-
B.V. NBZ-Aandelen B1	1	2	-	-	-	-	4	2
B.V. NBZ-Aandelen B2	2	2	-	-	-	-	2	1
B.V. NBZ-Aandelen B3	2	2	-	-	-	-	4	2
B.V. NBZ-Aandelen B4	1	2	-	-	-	-	4	2
B.V. NBZ-Aandelen B5	2	2	-	-	-	-	2	1
NBZ-Management B.V.	17	13	89	89	-	-	-	-
Ithaca Holding B.V.	-	-	-	-	-	57	-	-
Svetlana Shipping C.V.	-	-	-	-	-	-	336	400
Svetlana B.V.	-	-	-	-	-	-	-	-
	27	25	89	89	-	57	16	8

Beheervergoeding

Het management van de vennootschap is in het verslagjaar gevoerd door NBZ-Management B.V. De te vergoeden management fee 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.

Grondslagen voor segmentatie

Segmenten worden verantwoord op een consistente wijze met de interne rapportages door de beheerder.

Portefeuille omloop factor (voorheen portfolio turnover rate)

De portefeuille omloop factor (POF) geeft de omloopsnelheid van de portefeuille aan. De POF is voor beleggingsfondsen die uitsluitend in vastgoed beleggen niet van toepassing op grond van artikel 123.2 BGfo. NBZ belegt uitsluitend in schepen en leningen/financiële instrumenten ter financiering van schepen. Vanuit informatief oogpunt is ervoor gekozen om de POF berekening op

te nemen omdat de beleggingen van NBZ verwantschap met onroerend goed vertonen. De uitkomsten van de berekening van de POF geeft mogelijk minder informatie dan over vastgoed.

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

Onder effectenaankopen wordt voor NBZ de belegging in een schip verstaan alsmede de uitgifte van leningen. Dit is inclusief het deel van de belegging dat wordt gefinancierd met vreemd vermogen. Onder effectenverkopen zijn tevens aflossingen op door NBZ verstrekte leningen begrepen.
De gemiddelde intrinsieke waarde van de vennootschap wordt berekend door: de som van de intrinsieke waarde van alle waarnemingen / het aantal waarnemingen. De waarnemingen worden op 31 december van het voorgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december gedaan. De waarnemingen op 31 december van het vorige boekjaar en van het huidige boekjaar krijgen ieder een weging van 0,5; de overige waarnemingen krijgen een weging van 1,0.

Op basis van voornoemde berekening bedraagt de POF 92 % (2015: 305%). In deze berekening wordt gerekend met de bruto investering (voor aftrek van de bancaire financiering), tevens zijn eventuele terugbetalingen van verstrekte leningen door rederijen in deze formule niet als effectenverkopen gedefinieerd.

Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening

1. Beleggingen in leningen

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

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Per 1 januari	1.022	1.119
Waardemutaties (saldo)	-22	253
Ontvangen MT Star 1	-	-350
Ontvangen aflossing MT Michelle	-1.000	-
Nieuwe lening MT Michelle	1.300	-
Per 31 december	1.300	1.022

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Classificatie:		
Langlopende beleggingen	1.300	-
Kortlopende beleggingen	-	1.022
Per 31 december	1.300	1.022

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

MT Michelle

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

NBZ N.V. heeft aan dezelfde partij een nieuwe hypothecaire lening ten bedrage van USD 1,3 miljoen verstrekt tegen een interestpercentage van 15% met een looptijd van twee jaar.

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

Het disconteringspercentage betreft het percentage dat is gehanteerd bij de bepaling van de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen en is op 31 december 2016 gelijk aan het interestpercentage van de lening. De waardering is opgesteld volgens een inkomstenmodel (contante waarde model), de methodiek is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaande verslagperioden. Per balansdatum zijn de kasstromen en het risicoprofiel van de lening opnieuw geëvalueerd. De evaluatie heeft niet geleid tot een aanpassing van de verwachte kasstromen of de gehanteerde discontovoet.

2. Participaties in schepen

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

x usd 1.000	**Henrietta**	**Eagle**	**Lesley**	**Tapatio**	**Cable Innovator**	**Wincanton**	**Totaal**
Per 1 januari 2015	-	-	-	-	-	-	-
Investeringen	875	957	465	528	-	-	2.825
Terugbetalingen	-75	-	-30	-	-	-	-105
Mutatie reële waarde	11	19	2	2	-	-	34
Per 31 december 2015	811	976	437	530	-	-	2.754
Classificatie per 31 december 2015							
opgenomen als langlopend	628	641	336	-	-	-	1.605
opgenomen als kortlopend	183	335	101	530	-	-	1.149
Per 31 december 2015	811	976	437	530	-	-	2.754
Investeringen	-	-	-	-	385	440	825
Terugbetalingen	-188	-345	-105	-587	-9	-99	-1.333
Mutatie reële waarde	85	46	56	57	5	2	251
Per 31 december 2016	708	677	388	-	381	343	2.497
Classificatie per 31 december 2016							
opgenomen als langlopend	528	540	289	-	341	299	1.997
opgenomen als kortlopend	180	137	99	-	40	44	500
Per 31 december 2016	708	677	388	-	381	343	2.497

Op 10 november 2015 heeft NBZ een 10% belang verworven in Henrietta Product DIS, Noorwegen, sinds april 2015 eigenaar van *MT Henrietta*. De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 875.000. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot april 2021. In 2015 en 2016 is in totaal USD 263.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het in 2015 van

de rederij gekochte schip zal aan het einde van de leaseovereenkomst in 2021 aan de rederij/huurder worden terugverkocht voor de overeengekomen prijs van 1,0 miljoen. De rederij/huurder heeft het recht op eerdere terugkoop van het schip bedongen, in 2018 voor USD 5,75 miljoen, 2019 voor USD 4,25 miljoen en in 2020 voor USD 2,65 miljoen.

Op 23 november 2015 heeft NBZ, via haar dochter NBZ Norway AS, een 6,5% belang verworven in UACC Bergshav Tanker DIS, Noorwegen, sinds 2010 eigenaar van het schip de *MT Eagle*. De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 957.125. In 2016 is in totaal USD 345.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd aan NBZ. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot 1 januari 2018. De rederij/huurder van het schip heeft een call optie bedongen met het recht op terugkoop van het schip in 2015 en 2017. UACC Berghav Tanker DIS heeft met een put optie bedongen het schip aan het einde van de charterovereenkomst terug te verkopen (geen verplichting) aan de rederij/huurder voor een bedrag van USD 25,5 miljoen).

Op 17 december 2015 heeft NBZ een 19% belang verworven in Lesly Product DIS, Noorwegen, sinds 2014 eigenaar van het schip de *MT Lesley*. De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 465.500. In 2015 en 2016 is in totaal USD 135.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot december 2019. Het in 2014 van de rederij gekochte schip zal aan het einde van de leaseovereenkomst, december 2019, worden terugverkocht voor de overeengekomen prijs van USD 1,1 miljoen. De rederij/huurder heeft daarnaast een optie bedongen het schip ultimo 2016 terug te kopen voor een bedrag van USD 2,6 miljoen. De rederij/huurder heeft daarna het recht deze optie op terugkoop halfjaarlijks uit te oefenen, waarbij de uitoefenprijs van het recht telkenmale met USD 0,25 miljoen afneemt tot USD 1,35 miljoen medio 2019.

Op 17 december 2015 heeft NBZ, middels haar dochter NBZ Norway AS, een 8% belang verworven in Partanker VII DIS, Noorwegen, sinds 2013 eigenaar van het schip *MT Tapatio*. De aandelen zijn aangekocht voor een bedrag van USD 528.000. UACC Partanker heeft met het uitoefenen van haar bedongen putoptie het schip aan het einde van de charterovereenkomst aan de rederij/huurder terugverkocht voor het overeengekomen bedrag van de put optie. NBZ heeft als slotuitkering een bedrag van USD 587.000 ontvangen.

Door aankopen in juli en december 2016 heeft NBZ een 4% belang verworven in Dyvi Cable Ship II DIS, Noorwegen, sinds 2013 eigenaar van het schip *MT Cable Innovator*. De aandelen zijn in drie trances van respectievelijk 2% (juli), 1% (begin december), 1% (eind december) verworven. De aandelen zijn aangekocht voor in totaal USD 385.000. In 2016 is in totaal USD 9.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot mei 2025. De rederij/huurder heeft aan het eind van de charterovereenkomst een verplichting om het schip te kopen voor een bedrag van USD 4,75 miljoen.

Door aankopen in juli (4,5%) en december (6,5%) heeft NBZ, middels haar dochter NBZ Norway AS een 11% belang verworven in Australia Gas IS, Noorwegen, sinds 2013 eigenaar van het schip *MT Wincanton*. De aandelen zijn aangekocht voor in totaal USD 440.000. In 2016 is een bedrag van USD 99.000 op deze investering als kapitaal uitgekeerd. Het schip is op basis van rompbevrachting verhuurd tot januari 2019. De rederij/huurder heeft het recht aan het eind van de charterovereenkomst het schip te kopen voor een prijs van USD 5,6 miljoen. Australia Gas IS heeft met een putoptie bedongen het schip aan het schip aan het einde van de charterovereenkomst terug te verkopen (geen verplichting) aan de rederij/huurder voor een bedrag van USD 3,1 miljoen.

Bepaling reële waarde

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

Waarderingsmethode	Inkomstenbenadering, contante waarde methode
Kasstroomhorizon	2017 tot en met 2025
Risicovrije rentevoet	1% - 2%
Toegepaste risico-opslag	9% - 17%

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

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

Tevens moeten de transactie- en beleggingskosten terugverdiend worden met rendement op de beleggingen.

3. Beleggingen in joint ventures

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

Het schip is aangekocht voor een bedrag van EUR 2.950.000 (USD 4.000.000). Het schip is op basis van rompbevrachting met ingang van 18 juli 2014 voor een periode van vier jaar verhuurd aan Dragon Shipping. Bij de huurovereenkomst is een eerste, niet terugvorderbare huurtermijn, van EUR 1.450.000 bedongen. NBZ neemt, middels SPVNautilus voor 70% deel in de joint venture Svetlana Shipping C.V. De huurder heeft aan het einde van de huurperiode het recht om het schip te kopen voor USD 1.

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

aansprakelijkheid van NBZ als stille vennoot in Svetlana Shipping C.V. is beperkt tot haar inbreng. Op grond van deze beperking van de aansprakelijkheid van NBZ classificeert het samenwerkingsverband als een joint venture.

De balans per 31 december 2016 en de resultaten over het boekjaar 2016 van de joint venture Svetlana Shipping C.V. kunnen als volgt worden weergegeven.

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Balans		
Vaste activa (financial leasevordering)	320	846
Vlottende activa (exclusief liquide middelen)	598	444
Liquide middelen	64	27
Kortlopende schulden	-	-
Eigen vermogen van de joint venture	982	1.317
Waarde joint venture; 70% van het eigen vermogen	688	923
Overige joint venture	8	8
Totaal joint ventures	696	931
Winst- en verliesrekening en overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten		
Opbrengsten uit financial lease	156	215
Overige interestbaten	-	3
Interestlasten	-	-3
Overige bedrijfskosten	-1	-2
Resultaat boekjaar	155	213
Overige realiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	-	-
Totaal resultaat	155	213
Resultaat joint venture; 70% van het resultaat boekjaar	109	150
Ontvangen van de joint venture in het boekjaar	336	400

4. Overige vorderingen

De post overige vorderingen kan als volgt worden gespecificeerd:

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Te vorderen interest leningen	23	13
Debiteuren	1	12
Vorderingen op verbonden partijen	9	4
Te vorderen BTW	17	15
Per 31 december	50	44

Vervallen vorderingen

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

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Niet vervallen vorderingen	18	13
Vervallen vorderingen:		
Tussen 31 en 90 dagen	6	-
Tussen 91 dagen en een jaar	-	6
Meer dan een jaar	-	6
Per 31 december	24	25
Voorziening dubieuze vorderingen	-	-
Per 31 december	24	25

5. Liquide middelen

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Rekening-courant banken (USD)	750	455
Rekening-courant banken (EUR)	8	8
Per 31 december	758	463

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van NBZ.

6. Groepsvermogen

Over het boekjaar is USD 0,48 dividend uitgekeerd per aandeel (dividend 2015: USD 0,27). Voor verdere toelichting over het eigen vermogen en resultaat per aandeel wordt verwezen naar de toelichting van het eigen vermogen in de enkelvoudige jaarrekening.

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

7. Overige kortlopende schulden

De overige kortlopende schulden kunnen als volgt worden gespecificeerd:

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Uit te keren dividend	57	55
Aankoop Cable Innovator (1%)	97	-
Accountantskosten	-	34
NBZ-Management B.V.	-	17
Overige	66	76
Per 31 december	220	182

8. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Fiscale eenheid

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

Uitgegeven aandelen NBZ aan NBZ-Management B.V.

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

"Called- up capital" verplichting participaties in schepen

Op de investeringen *MT Eagle*, *MT Wincanton* en *MT Cable Innovator* rust een mogelijk opvraagbare stortingsverplichting van additioneel in te brengen eigen vermogen "uncalled capital verplichting" van respectievelijk USD 260.000, USD 440.000 en NOK 1.200.000 (USD 138.800).

9. Financiële risico's

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

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

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

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

Kredietrisico

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

- Betrouwbare en sterke wederpartij;
- Aanvullende zekerheden of garanties;
- Betrouwbare kasstromen van de beleggingen vanaf het moment van investeren;
- Duidelijkheid over beëindiging van betrokkenheid van NBZ (bijvoorbeeld door aangaan van een call- en een putoptie aan het einde van de gewenste looptijd);
- Maximale belegging per schip bedraagt USD 10 miljoen met middelen van NBZ. Daarnaast kan aanvullend met vreemd vermogen worden gefinancierd;
- Operationele risico's van het schip (verhuuropbrengsten, operationele kosten-overschrijdingen of bijvoorbeeld verzekeringen) dienen bij voorkeur vooraf te zijn afgedekt door de gebruiker van het schip.

Voor de omvang van de specifieke beleggingen wordt verwezen naar de toelichting "Beleggingen in leningen", toelichting "Participaties in schepen" en toelichting "Beleggingen in joint ventures".

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

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

Liquide middelen (in totaal USD 758.000) bestaan voor USD 720.000 uit banktegoeden, gehouden bij ING Bank. De ING-bank heeft een rating van A1 (Moody's 3 augustus 2016).

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

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

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds onvoldoende liquiditeit heeft om aan haar betalingsverplichtingen te voldoen. Het fonds heeft ultimo 2016 vooral betalingsverplichtingen uit operationele kosten en nog uit te keren dividend. Hieronder zijn de toekomstige uitgaande (contractuele) kasstromen weergegeven.

x usd 1.000	**Korter dan één jaar**	**Totaal**
2016		
Overige kortlopende schulden	220	220
Totaal	220	220

x usd 1.000	**Korter dan één jaar**	**Totaal**
2015		
Overige kortlopende schulden	182	182
Totaal	182	182

Marktrisico

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

Renterisico

NBZ loopt risico door wijzigingen in de rentestanden die kunnen leiden tot hogere of lagere waardering van de beleggingen in leningen of participaties in schepen. De waardering van de beleggingen wordt bepaald op basis van contante waarde berekeningen van NBZ. Wijzigingen in de marktrente leiden tot waarde mutaties van de beleggingen. In de waarderingsmodellen van NBZ wordt zoveel mogelijk gebruik gemaakt van marktfactoren. Voor de beleggingen leidt één procent rentestijging tot een waardedaling van de beleggingen van USD 0,1 miljoen (2015: USD 0,1 miljoen). Een rentedaling van één procent leidt tot een waardestijging van de beleggingen in leningen van USD 0,1 miljoen (2015: nihil). Hierbij wordt vanuit gegaan dat alleen de risicovrije rentevoet wijzigt en alle andere factoren gelijk blijven.

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

Prijsrisico

Prijsrisico is het risico dat de reële waarde of toekomstige kasstromen van financieel instrumenten fluctueren als gevolg van de wijziging van marktprijzen (anders dan door krediet- en/of renterisico). NBZ kan prijsrisico lopen voor haar beleggingen in participaties in schepen en op de restwaarde van haar financial lease. In het geval de prijs van de beleggingen met 10% stijgt heeft dit een effect op de waardering van USD 0,4 miljoen (2015: USD 0,4 miljoen), waarbij ervan uit wordt gegaan dat alle andere factoren (inclusief interest) gelijk blijven.

Valutarisico

Het valutarisico van de beleggingen is niet materieel aangezien NBZ rapporteert in US-dollars en haar beleggingen ook in US-dollars luiden.

Reële waarden

Reële waarde hiërarchie

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

x usd 1.000	2016			2015		
	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde Hierarchie	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde Hierarchie
Activa						
Beleggingen in leningen	1.300	1.300	3	1.022	1.022	3
Participaties in schepen	2.497	2.497	3	2.754	2.754	3
	3.797	3.797		3.776	3.776	

De reële waarde hiërarchie heeft de volgende niveaus:

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

NBZ waardeert beleggingen in leningen en de beleggingen in participaties in schepen tegen reële waarde.

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

Verloopoverzicht beleggingen in niveau 3
Het totaaloverzicht van het verloop van de beleggingen (leningen en participaties) in niveau 3 van de reële waarde hiërarchie is als volgt:

x usd 1.000	2016	2015
Per 1 januari	3.776	1.119
Aankopen	2.125	2.825
Terugbetalingen	-2.333	-455
Mutatie reële waarde	229	287
Per 31 december	3.797	3.776

10. Gebeurtenissen na balansdatum

Op 20 januari 2017 heeft NBZ USD 57.000 dividend uitgekeerd over 2016 aan haar aandeelhouders, waarvoor op 31 december 2016 een verplichting in de balans was opgenomen.

Eind maart 2017 heeft NBZ een belang genomen (5,25%) in een Noorse vennootschap die een tweetal gastankers houdt. Het geïnvesteerd bedrag is van circa USD 460.000.

11. Transactie- en beleggingskosten

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

12. Beheervergoeding

Hieronder is verantwoord de door NBZ-Management over 2016 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.

13. Kosten feederfondsen

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

14. Overige bedrijfskosten

De specificatie van overige bedrijfskosten is:

(x usd 1.000)	**2016**	**2015**
Accountantskosten	35	36
Vergoeding raad van commissarissen	33	34
Toezichtkosten AFM/DNB	27	22
Kosten notering AEX, listing agency, etc	27	33
Advieskosten	18	19
Marketing	-	12
Overige kosten	3	22
	143	178

Overzicht vergelijking kosten met inschatting volgens Prospectus 2016

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

x usd 1.000)	**Werkelijke kosten 2016**	**Geraamde kosten 2016***
Beheervergoeding	89	116
Kosten gemaakt in "feederfondsen"	8	10
Accountantskosten	35	36
Vergoeding raad van commissarissen	33	34
Toezichtskosten AFM/DNB	27	24
Kosten notering AEX, listing agency etc,	27	14
Advieskosten	18	12
Overige kosten	3	19
	240	265

* De geraamde kosten zijn afkomstig uit het Prospectus 2016, gedateerd 15 april 2016. De geraamde beheervergoeding 2016 zoals opgenomen in het Prospectus was gebaseerd op een verwacht geïnvesteerd vermogen. De werkelijke beheervergoeding over 2016 is gebaseerd op het werkelijk geïnvesteerd vermogen.

Lopende Kosten Factor

In het voorgaande deel van deze toelichting is een overzicht gegeven van de kosten die gedurende de verslagperiode zijn gemaakt. Op grond van art. 123.1L BGfo dient tevens inzicht te worden

geboden in het niveau van de kosten gerelateerd tot de gemiddelde intrinsieke waarde van het eigen vermogen van de beleggingsinstelling. Deze verhouding wordt aangeduid met de "Lopende Kosten Factor'' (LKF).
De LKF over het boekjaar bedraagt 4,72 % (2015: 5,44%).

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

- Onder totale kosten wordt begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat almede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen.
- Voor NBZ wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december 2015, 31 maart 2016, 30 juni 2016, 30 september 2016 en 31 december 2016 gewogen in de verhouding 0,5: 1: 1: 1: 0,5. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over het boekjaar 2016 bedraagt USD 5.085.099 (2015: USD 5.074.735).

15. Vennootschapsbelasting

Vennootschapsbelastinglasten of baten

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

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Vennootschapsbelasting op basis van nominaal tarief	8	87
Dotatie aan of onttrekking van belastinglatenties	-8	-23
	-	64

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

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Resultaat voor belastingen	175	238
Nederlands belastingtarief	24,62%	24,62%
Belastinglast (bate)	43	59
Effect lager Cypriotisch belasting tarief	-34	-31
Effect NBZ Noorwegen	-17	7
Verrekend met compensabele verliezen	8	-87
Aanpassing waardering latente belastingvorderingen/schulden	-	-12
Vennootschapsbelasting last/(bate)	-	-64
Effectieve belastingdruk NBZ	0,0%	26,9%

Latente belastingvorderingen

x usd 1.000	**Latente belasting-vorderingen**
Per 1 januari 2015	-
Mutaties waardering compensabele verliezen	87
Reclassificatie naar acute belastingen	-87
Per 31 december 2015	-
Mutaties waardering compensabele verliezen	8
Reclassificatie naar acute belastingen	-8
Per 31 december 2016	-

NBZ heeft een latente belastingvordering, die betrekking heeft op in de toekomst met positieve fiscale resultaten (met de Nederlandse Belastingdienst) te verrekenen compensabele verliezen. Toekomstige realisatie is afhankelijk van het aantrekken van nieuw kapitaal en het doen van nieuwe investeringen. Periodiek beoordeelt de beheerder de waardering van de compensabele verliezen opnieuw. Herwaardering van compensabele verliezen is vooralsnog niet aan de orde omdat het fonds eerst bewijs moet leveren dat zij enkele jaren is staat is om belastbare winsten te realiseren.

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

x usd miljoen **Uiterste datum voor verliescompensatie 2016**	**Compensabel verlies**	**Uiterste datum voor verliescompensatie 2015**	**Compensabel verlies**
31 december 2018	0,5	31 december 2019	1,6
31 december 2019	1,6	31 december 2020	2,6
31 december 2020	2,6	31 december 2021	0,9
31 december 2021	0,9	31 december 2022	1,3
31 december 2022	1,3	31 december 2023	0,5
31 december 2023	-	31 december 2024	0,8
31 december 2024	0,3		
31 december 2025	0,8		
	8,0		7,7

De met de fiscale autoriteiten van Cyprus mogelijk te verrekenen fiscale verliezen bedraagt ultimo het boekjaar circa USD 1,7 miljoen. Deze fiscale verliezen zijn eveneens niet gewaardeerd aangezien het niet waarschijnlijk is dat, in de nabije toekomst, hiervoor voldoende fiscale winsten beschikbaar zullen zijn.

16. Resultaat per aandeel

In 2016 is het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen 464.086 (2015: 455.676), dit betreft 432.217 aandelen A (2015: 382.352) en 31.869 aandelen B (2015: 39.649). NBZ heeft geen vermogensinstrumenten uitstaan waardoor de winst per aandeel kan verwateren.

17. Kapitaalrisicomanagement

NBZ definieert haar kapitaal als haar groepsvermogen. NBZ heeft geen rentedragende financieringen. NBZ beheert haar kapitaal teneinde een optimaal rendement op haar belegd

vermogen te behalen binnen de gedefinieerde doelstelling van het fonds zijnde beleggen in zeeschepen in verschillende marktsegmenten. NBZ streeft een dividendrendement van 7% tot 10% na. Om dit rendement te behalen belegt NBZ in financieringen voor en participaties in bestaande zeeschepen. Daarnaast streeft NBZ na zekerheden voor deze beleggingen te verkrijgen. Door in bestaande schepen te investeren wordt het bouwrisico van schepen vermeden. NBZ belegt in schepen wanneer deze voldoen aan de gedefinieerde beleggingsstrategie van het fonds.

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

De kapitaalstructuur per 31 december is weergegeven in onderstaande tabel:

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Groepsvermogen	5.081	5.032
Totaal kapitaal	5.081	5.032

18. Segmentatie

De beheerder maakt strategische toewijzingen aan beleggingen voor NBZ. Segmenten zijn bepaald op basis van de periodiek beoordeelde rapportages van de beheerder en worden gebruikt voor strategische keuzes. De beheerder is verantwoordelijk voor de beleggingsportefeuille en deze heeft geconcludeerd dat het fonds één segment heeft. Beleggingsbeslissingen zijn gebaseerd op een geïntegreerde scheepvaartbeleggingsstrategie. De beheerder beoordeelt de performance op totaalniveau van het fonds.
De beleggingen van het fonds richten zich op de scheepsfinanciering. Afhankelijk van de juridische structuur van de financiering kunnen deze geclassificeerd worden als lening, een participatie in schepen of een lease. Dit aspect heeft geen invloed op de beoordeling van de performance.

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

ENKELVOUDIGE JAARREKENING

Enkelvoudige balans per 31 december (voor resultaatbestemming)

x usd 1.000		**2016**	**2015**
ACTIVA			
Beleggingen	(19)	7.827	7.248
Vorderingen			
Overige vorderingen	(20)	856	838
Overige activa			
Liquide middelen	(21)	545	403
		9.228	8.489
PASSIVA			
Eigen vermogen	(22)		
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal		313	353
Agioreserve algemeen		9.075	9.127
Agioreserve aandelen A		4.694	4.615
Herwaarderingsreserve		285	56
Valuta translatie reserve		-7	-7
Overige reserve		-9.454	-9.414
Resultaat boekjaar		175	302
		5.081	5.032
Kortlopende schulden	(23)	4.147	3.457
		9.228	8.489

Enkelvoudige winst- en verliesrekening

x usd 1.000		**2016**	**2015**
Opbrengsten uit beleggingen			
Leningen	(19)	103	-
		103	**-**
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Leningen	(19)	-	350
Groepsmaatschappijen	(19)	300	311
		300	**661**
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen			
Beleggingen in leningen		-	-
Participaties in schepen	(19)	146	13
		146	**13**
Totaal opbrengsten		549	674
Beheervergoeding		-89	-89
Transactie- en beleggingskosten		-44	-45
Interestlasten	(23)	-112	-157
Valutaresultaten		-2	-7
Overige bedrijfskosten		-150	-183
		-397	**-481**
Resultaat voor belastingen		152	193
Vennootschapsbelasting		23	109
Resultaat na belastingen		175	302

Toelichting algemeen

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

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen zoals opgenomen in Boek 2, Titel 9 BW.
De grondslagen voor waardering van activa en passiva en de methode van bepaling van het resultaat zijn gelijk aan de grondslagen opgenomen in de toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening met uitzondering van de deelnemingen. Deelnemingen worden gewaardeerd volgens de nettovermogenswaarde methode.

Toelichting op de enkelvoudige balans en winst- en verliesrekening

19. Beleggingen

x usd 1.000	**Deelnemingen**	**Leningen**	**Participaties in schepen**	**Totaal**
Per 1 januari 2015	10.182	-	-	10.182
Af: ontvangen dividenden en uitkering uit agio-reserve	-6.025		-	-6.025
Bij: waardeverandering lening Star 1	-	350	-	350
Af: ontvangen op lening Star 1	-	-350	-	-350
Bij: deelneming in NBZ Norway AS	4	-	-	4
Bij: investering in participaties MT Henrietta	-	-	875	875
Bij: investering in participaties MT Lesley	-	-	465	465
Af: ontvangen van participaties in schepen	-	-	-105	-105
Bij: waardeverandering participaties in schepen	-	-	13	13
Bij: conversie vordering/agio NBZ Norway AS	1.528	-	-	1.528
Bij: resultaat deelnemingen	311	-	-	311
Per 31 december 2015	6.000	-	1.248	7.248
Af: ontvangen dividenden en uitkering uit agio-reserve	-1.250	-	-	-1.250
Bij: lening MT Michelle	-	1.300	-	1.300
Bij: investering in participaties MT Cable Innovator	-	-	385	385
Af: ontvangen van participaties in schepen	-	-	-302	-302
Bij: waardeverandering belegging in leningen	-	-	-	-
Bij: waardeverandering participaties in schepen	-	-	146	146
Bij: resultaat deelnemingen	300	-	-	300
Per 31 december 2016	5.050	1.300	1.477	7.827

20. Overige vorderingen

x usd 1.000	**2016**	**2015**
NBZ Norway AS	-	2
NBZ CO-MAN COMP. 1 B.V.	807	807
NBZ Cyprus ltd.	1	4
Vorderingen op verbonden partijen	6	5
Vordering interest lening Michelle	24	-
Debiteuren	1	-
Te vorderen BTW	17	15
Overige vorderingen	-	5
Per 31 december	856	838

De vordering op NBZ-CO-MAN COMP. 1 B.V. is gelijk aan het negatieve vermogen van de dochtervennootschap. In de enkelvoudige jaarrekening van NBZ is de deelneming opgenomen voor (negatief) USD 807.000. Over deze vordering is geen interest berekend aangezien het netto-effect nihil bedraagt (verhoging van de vordering op de deelneming en verlaging van de deelnemingswaarde).

21. Liquide middelen

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Rekening-courant banken (USD)	542	401
Rekening-courant banken (EUR)	3	2
Per 31 december	545	403

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

22. Eigen vermogen

Aandelenkapitaal

Per 31 december 2016 bedraagt het maatschappelijk kapitaal EUR 2,5 miljoen verdeeld in 70 miljoen aandelen A met een nominale waarde van EUR 0,01 per aandeel en 180.000 aandelen B met een nominale waarde van EUR 10 per aandeel.

In het verloopoverzicht van het eigen vermogen is een aansluiting gegeven van het verloop van het aantal uitgegeven en volgestorte aandelen.

	Aandelen A	Aandelen B	Aandelenkapitaal	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Herwaarderings-reserve	Transactie valuta-verschillen	Overige reserve	Resultaat boekjaar	Totaal
	aantal	*aantal*	*x usd 1.000*	*x usd 1.000*	*x usd 1.000*	*x usd 1.000*	*x usd 1.000*	*x usd 1.000*	*x usd 1.000*	*x usd 1.000*
Per 1 januari 2015	**423.740**	**31.936**	**393**	**9.127**	**5.145**	**119**	**-7**	**-7.654**	**-2.270**	**4.853**
Koerswijziging aandelenkapitaal	-	-	-40	-	-530	-	-	570	-	-
Herwaardering beleggingen in leningen	-	-	-	-	-	-97	-	97	-	-
Herwaardering beleggingen in schepen	-	-	-	-	-	34	-	-34	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-123	-	-123
Winstbestemming voorgaand boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-2.270	2.270	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	302	302
Per 31 december 2015	**423.740**	**31.936**	**353**	**9.127**	**4.615**	**56**	**-7**	**-9.414**	**302**	**5.032**
Aandelenemissie	18.750		-	-	98	-	-	-	-	98
Omwisseling in boekjaar	2.713	-2.713	-38	-52	28	-	-	62	-	-
Koerswijziging aandelenkapitaal	-	-	-2	-	-47	-	-	49	-	-
Herwaardering beleggingen in leningen	-	-	-	-	-	-22	-	22	-	-
Herwaardering beleggingen in schepen	-	-	-	-	-	251	-	-251	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-224	-	-224
Winstbestemming voorgaand boekjaar	-	-	-	-	-	-		302	-302	-
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	-	175	175
Per 31 december 2016	**445.203**	**29.223**	**313**	**9.075**	**4.694**	**285**	**-7**	**-9.454**	**175**	**5.081**

Conversie schuld NBZ-Management in aandelen (2014)

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

Dividend

Op 22 december 2016 heeft de directie en commissarissen besloten in januari 2017 een dividend over het vierde kwartaal 2016 uit te keren van USD 0,12 per aandeel, in totaal USD 57.000. Dit

dividend is in 2016 ten laste van het eigen vermogen gebracht en als nog uit te keren dividend onder de kortlopende schulden verantwoord.

Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

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

x usd 1	**31 december 2016**	**31 december 2015**	**31 december 2014**
Eigen vermogen	5.080.808	5.031.945	4.852.956
Intrinsieke waarde per participatie	10,71	11,04	10,65
Aantal participaties	474.426	455.676	455.676

23. Kortlopende schulden

x usd 1.000	**2016**	**2015**
NBZ-Cyprus Ltd.	3.267	3.143
NBZ Norway AS	519	-
Venere Scheepvaart B.V.	97	95
R. Star Management B.V.	65	65
SPVNautilus B.V.	7	10
Schulden aan verbonden partijen	9	13
Accountantskosten	-	34
Uit te keren dividend	57	54
Aankoop Dyvi Cable (1%)	97	-
Overige	29	43
Per 31 december	4.147	3.457

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

24. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

De vennootschap staat aan het hoofd van een fiscale eenheid voor de Nederlandse vennootschapsbelasting en een fiscale eenheid voor de omzetbelasting en is uit dien hoofde hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheden als geheel.

Voor de niet in de “balans opgenomen rechten en verplichtingen” wordt naar de toelichting op de geconsolideerde balans verwezen.

25. Personeel

In het verslagjaar 2016 had NBZ, evenals in 2015, geen personeel in dienst. De werkzaamheden zijn uitgevoerd door de beheerder NBZ-Management.

26. Accountantskosten

De honoraria die in 2016 ten laste van het resultaat van NBZ en haar dochtermaatschappijen zijn gebracht voor accountantskosten van de externe accountant Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V., zoals gedefinieerd in artikel 1.1 van de ‘Wet toezicht accountantsorganisaties’ (Wta).

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Controle van de jaarrekening	35	36
Fiscale advisering en overige dienstverlening	-	5
Totaal	35	41

27. Directie- en commissarissenbeloningen

Beloning directie

De directie van de vennootschap (2016: NBZ-Management) ontvangt een beheervergoeding (zie toelichting "Beheervergoeding").

Beloning commissarissen

x usd 1	**2016**	**2015**
Mr. B. de Vries	18.935	18.935
Prof. dr. J. Koelewijn	14.200	14.200
	33.135	33.135
Reiskosten	312	643
Totaal	33.447	33.778

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

Gegevens over beleid inzake stemrechten en –gedrag

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

Totaal persoonlijk belang beheerder

Het beheer over NBZ is in 2016 gevoerd door NBZ-Management B.V. Per 31 december 2016 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 17,69% van de uitstaande aandelen NBZ. De directie over NBZ-Management B.V. wordt gevoerd door Ithaca Holding B.V., Maritime Investments and Recovery B.V. en Annexum Beheer B.V. Alle uitstaande aandelen van NBZ-Management B.V. worden gehouden door Ithaca Holding B.V. De aandelen van laatstgenoemde vennootschap worden gehouden door mr. H.D. Tjeenk Willink.

28. Bestemming resultaat

Voorstel bestemming resultaat

x usd 1.000	
Resultaat boekjaar 2016	175
Af: uitgekeerd interim-dividend met betrekking tot het boekjaar	-224
Saldo ten laste van de algemene reserve	-49

29. Gebeurtenissen na balansdatum

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

Amsterdam, 10 april 2017

Directie

NBZ-Management B.V.- mr. H.D. Tjeenk Willink (Ithaca Holding B.V.)
Annexum Beheer B.V. - drs. H.W. Boissevain

Raad van Commissarissen

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

OVERIGE GEGEVENS

Bestemming resultaat

Statutaire bepalingen inzake winstverdeling

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders en de raad van commissarissen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN JAARREKENING 2016

ONS OORDEEL

Wij hebben de jaarrekening 2016 van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. ("de maatschappij") te Rhoon gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de in dit jaarverslag opgenomen geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. op 31 december 2016 en van het resultaat en de kasstromen over 2016 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht;
- geeft de in dit jaarverslag opgenomen enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. op 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en met de Wet op het financieel toezicht.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

1. de geconsolideerde balans per 31 december 2016;
2. de volgende overzichten over 2016: de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht; en
3. de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit:

1. de enkelvoudige balans per 31 december 2016
2. de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2016; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

DE BASIS VOOR ONS OORDEEL

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

Wij zijn onafhankelijk van de maatschappij zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

MATERIALITEIT

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op USD 66.000. De materialiteit is gebaseerd op 1,25% van de totale activa. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven USD 3.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

REIKWIJDTE VAN DE GROEPSCONTROLE

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

Bij alle onderdelen van de groep hebben wij zelf controlewerkzaamheden uitgevoerd. Wij hebben geen gebruik gemaakt van andere accountants. Hiermee hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de geconsolideerde

DE KERNPUNTEN VAN ONZE CONTROLE

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

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden bezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

Waardering participaties in schepen
Participaties in schepen zijn gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij geen sprake is van frequente marktnoteringen. De beoordeling van deze reële waarde is significant voor onze controle omdat deze inschatting beïnvloed wordt door subjectieve elementen, zoals de inschatting van toekomstige kasstromen en de gehanteerde disconteringsvoet. Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere het:

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

De toelichting op de participaties in schepen is opgenomen in punt 2 van de toelichting op de jaarrekening.

Waardering actieve belastinglatentie

Voor verrekenbare fiscale verliezen wordt een uitgestelde belastingvordering opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat voldoende toekomstige fiscale winst beschikbaar komt waarmee de fiscale verliezen kunnen worden verrekend. De beoordeling hiervan is significant voor onze controle, omdat deze inschatting beïnvloed wordt door subjectieve elementen, zoals verwachtingen van toekomstige resultaatsontwikkelingen. Onze controlewerkzaamheden omvatten onder andere:

- evalueren van de redelijkheid van de veronderstellingen die door het management zijn gehanteerd;
- evalueren van de uitkomsten van in het verleden gemaakte schattingen met als doel de aanvaardbaarheid van de schattingen voor dit jaar te evalueren; en
- toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving.

De toelichting op latente belastingen is opgenomen in punt 15 van de toelichting op de jaarrekening.

Transacties met verbonden partijen

De maatschappij heeft in het boekjaar een aantal transacties verricht met verbonden partijen die significant zijn voor onze controle. Onze controlewerkzaamheden van transacties met verbonden partijen omvatten onder andere:

- Evalueren van interne procedures met betrekking tot het aangaan van transacties met verbonden partijen;
- Evalueren van de zakelijkheid van transacties met verbonden partijen mede in relatie tot het prospectus en besluiten van aandeelhoudersvergaderingen;
- Toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving.

De toelichting op transacties met verbonden partijen is in de toelichting op de jaarrekening opgenomen in de paragraaf verbonden partijen.

VERKLARING OVER DE IN HET JAARVERSLAG OPGENOMEN ANDERE INFORMATIE

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het verslag van de beheerder;
- de overige gegevens;

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

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht is vereist.

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

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

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

VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- EN REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN

BENOEMING

Wij zijn door de raad van commissarissen benoemd als accountant van de maatschappij vanaf de controle van het boekjaar 2005 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant.

BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING

VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN HET BESTUUR EN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN VOOR DE JAARREKENING

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

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

Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

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

ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING

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

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

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

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

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de maatschappij;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de maatschappij haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de maatschappij haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

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

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

Amsterdam, 10 april 2017

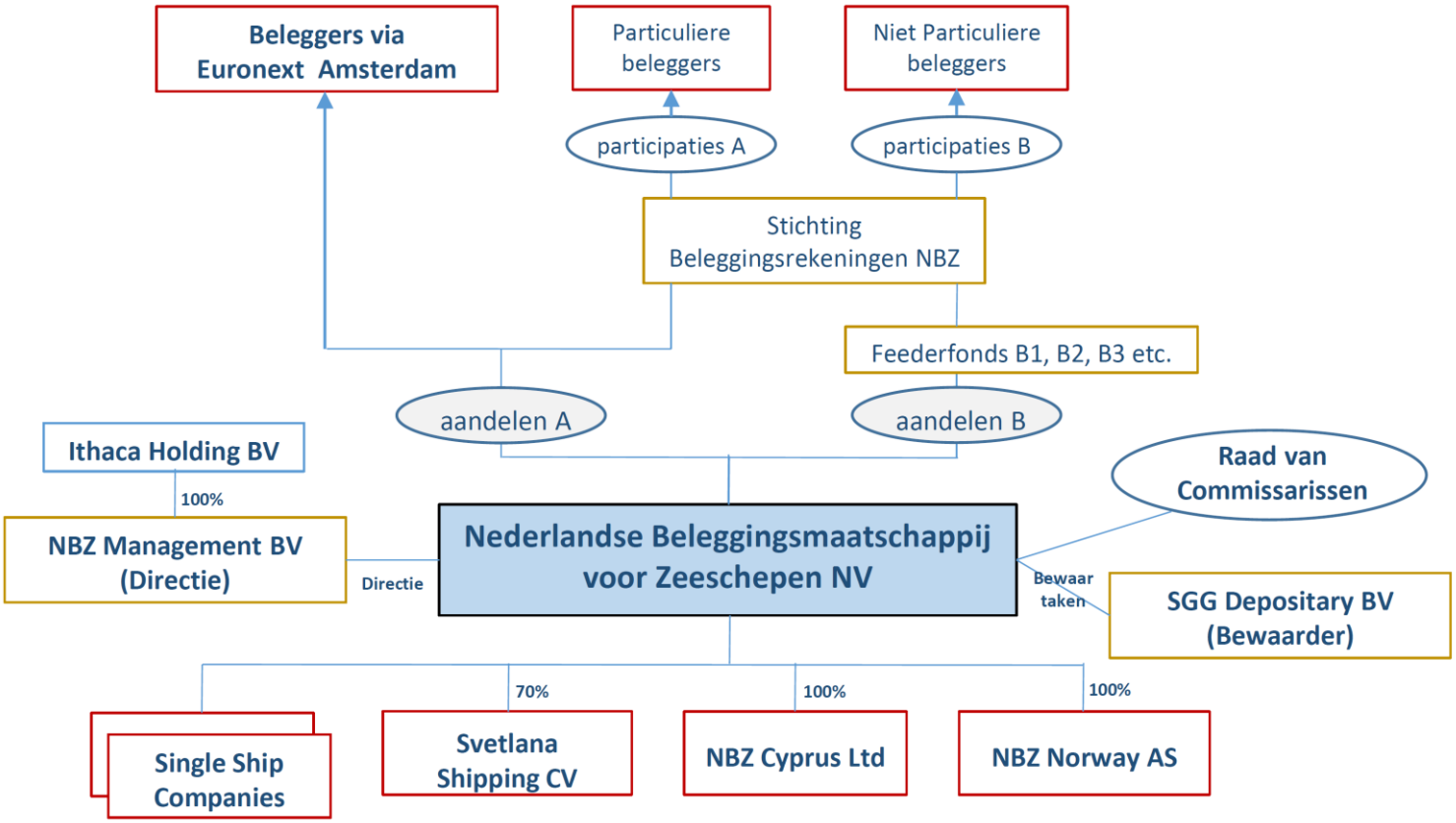
MAZARS PAARDEKOOPER HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

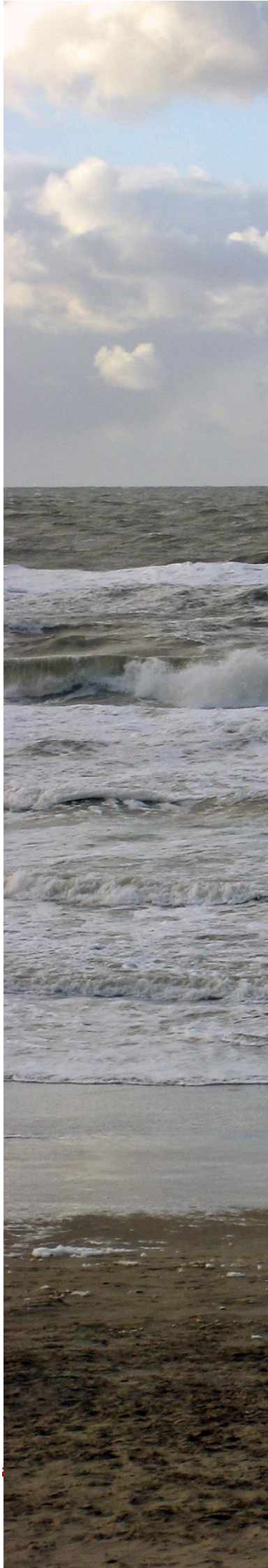
J.C. van Oldenbeek MSc RA

BIJLAGE 1: RESULTATEN PER SCHIP

x usd 1.000	**2016**	**2015**
Opbrengsten		
Michelle	154	52
Venere	-	92
Svetlana	109	150
Star 1	-	350
Henrietta	85	11
Lesley	56	2
Eagle	46	19
Tapatio	57	2
Cable Innovator	5	-
Wincanton	2	-
	514	678
Overige resultaten		
Interest lening Ithaca Holding B.V.	-	-58
Transactie- en beleggingskosten	-97	-87
Valutaresultaten	-2	-7
	-99	-152
Bedrijfskosten en belastingen		
Management fee NBZ-Management	-89	-89
Overheadkosten	-151	-187
Vennootschapsbelasting NBZ N.V.	-	52
	-240	-224
Totaal resultaat geconsolideerd na belastingen	175	302

BIJLAGE 2: STRUCTUUR NBZ (2016)





Strawinskylaan 485
1077XX Amsterdam

telefoon: 020-5720101

e-mail: office@nbzfonds.nl

website: www.nbzfonds.nl