

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen NV

Halfjaarbericht 2017



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

Inhoud

VERSLAG VAN DE BEHEERDER	3
VERKORT GECONSOLIDEERD TUSSENTIJDEN RAPPORT PER 30 JUNI 2017	6
Geconsolideerde balans	6
Geconsolideerde winst- en verliesrekening en overzicht van niet-gerealiseerde resultaten	7
Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen	8
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	9
Toelichting op het verkort geconsolideerd tussentijds rapport	10
Bijlage 1: Resultaten per schip	19

Verlag van de beheerder

Onderstaand gelieve u aan te treffen het verslag van de beheerder van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (“NBZ”) met betrekking tot het eerste halfjaar van 2017.

Ontwikkelingen met betrekking tot participanten

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

In 2014 is een overeenkomst gesloten met Annexum Beheer B.V. tot (mogelijke) overdracht van het beheer van NBZ. Conform de samenwerkingsovereenkomst heeft Annexum in de loop van 2014 een aantal beheertaken van NBZ-Management B.V. op zich genomen: public relations, juridische zaken, contacten met beleggers, bijhouden diverse registers, rapportage en communicatie met toezichhouders, en organisatie van de te houden emissies. Op de Bijzondere Vergadering van Aandeelhouders van NBZ op 1 december 2016 is besloten Annexum Beheer B.V. te benoemen als nieuwe directeur en beheerder van NBZ, na goedkeuring door de AFM. Op 19 juni 2017 is bevestiging ontvangen van de AFM dat zij de voorgenomen beheeroverdracht heeft verwerkt. De overname van het beheer van NBZ door Annexum Beheer B.V. en tegelijkertijd de beëindiging van het beheer en terugtreden als statutair directeur door NBZ-Management B.V. heeft formeel plaatsgevonden op 1 juli 2017. De scheepvaartkant van de investeringen zal in de handen blijven van Focko Nauta en Piet Jacobs. Diederik Tjeenk Willink blijft als adviseur en medeaandeelhouder betrokken bij NBZ.

Op 24 mei 2017 werd de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden. De aandeelhouders keurden de jaarrekening 2016 goed en verleenden directie (de beheerder) en Raad van Commissarissen décharge. Tijdens voornoemde vergadering gaf de beheerder aan dat de droge lading markt in 2016 een voorzichtig herstel heeft laten zien, hetgeen voor het sentiment in de scheepvaartmarkt als geheel belangrijk is. Eind 2016 werd de medium range tanker, de *MT Tapatio* verkocht. Uit de inkomsten van deze verkoop werden de belangen in het *MS Cable Innovator* (kabellegger) en de *MT Wincanton* (gas carrier) uitgebreid en daarnaast werd er een belang genomen in twee gas tankers, de *MT B Gas Master* en de *MT B Gas Mariner*. Door deze mutaties in de portefeuille heeft NBZ haar spreidingsdoelstelling voortgezet, met op het moment investeringen in negen schepen, verdeeld over 5 verschillende marktgebieden, te weten 2 droge lading schepen, 3 gastankers, 2 chemicaliën tankers, 1 long range tanker en 1 kabellegger.

Een aantal gerenommeerde rederijen kwam met negatief nieuws naar buiten. In dit speelveld doet NBZ het naar behoren. Afgezien van de afwaardering van de *MT Eagle* (long range tanker) naar de put-waarde (minimum overeengekomen verkoopprijs), doen de overige investeringen het naar tevredenheid. De Raad van Commissarissen heeft dan ook ingestemd met een tweede kwartaal dividend van USD 12 cent per aandeel.

Markten

Weliswaar met horten en stoten, maar de droge lading markt lijkt zijn weg naar boven teruggevonden te hebben, zoals ook al voorzichtig is aangegeven op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De twee droge ladingschepen die NBZ in de portefeuille heeft opereren in de Middellandse Zee en in

het Zwarte Zee gebied. De tankermarkt laat een wisselend beeld zien. De grotere producten tankers blijven wat achter bij het middensegment, maar in de producttankermarkt in zijn algemeenheid speelt overcapaciteit een grote rol waardoor herstel vooralsnog uitblijft. Ook de chemicaliën tanker markt heeft hieronder te lijden. De gas tankermarkt voor het kleinere segment (onder dan 12.000 m3) is stabiel en heeft goede vooruitzichten. NBZ heeft drie investeringen in deze markt. De sterk geïndustrialiseerde markt voor telecom kabelleggers wordt gedomineerd door grote marktpartijen als Vodafone en British Telecom. Van deze markt is de investering van NBZ in de kabellegger afhankelijk. NBZ heeft geen directe belangen in de offshore energiesector. In deze sector blijft de bezettingsgraad op een zeer laag niveau.

Banken zijn nog steeds terughoudend in het beschikbaar stellen van krediet aan de scheepvaartsector. Dit heeft een remmend effect op de nieuwbouw activiteit en op de handel in schepen. Voor NBZ biedt de terughoudendheid van banken echter kans op extra investeringsmogelijkheden.

Performance investeringen

De twee investeringen in de droge lading sector, de lening aan *MS Michelle* en de investering in het *MS Svetlana* lopen volgens plan. Volgend jaar lopen deze twee investeringen af en dit najaar staan gesprekken op de agenda over mogelijke continuering van deze investeringen. De investering van 6,5% in de producten tanker *MT Eagle* zal hoogstwaarschijnlijk verlengd worden in januari. Dit schip is door de teruglopende tankermarkt onlangs afgewaardeerd tot de overeengekomen minimum terugkoopwaarde. De twee belangen van respectievelijk 10% en 19% in de chemicaliën schepen *MT Henrietta* en *MT Lesley*, genereerden inkomsten geheel volgens de planning. Deze twee schepen hebben rompbevrachtingscontracten met het Britse Pritchard Gordon en worden door laatstgenoemde met name in het Caribisch gebied ingezet. Pritchard Gordon heeft de verplichting om deze schepen terug te kopen tegen vooraf overeengekomen prijzen te kopen. In 2016 kocht NBZ respectievelijk 4% en 11% belangen in een kabellegger, het *MS Cable Innovator* en in een gastanker, de *MT Wincanton*. Global Marine Systems heeft het *MS Cable Innovator* op een rompbevrachtingscontract (inclusief terugkoopovereenkomst) tot 2025. Global Marine Systems opereert dit schip in Noord West Amerika binnen een groot onderwater onderhoudscontract. Transgas (Peru) heeft de *MT Wincanton* op een rompbevrachtingscontract (inclusief terugkoopovereenkomst) tot 2021. Transgas op haar beurt heeft het schip op een tijdsbevrachtingscontract verhuurd tot 2019 aan het Australische mijnbouwbedrijf Orica Ltd. Zowel de investering in het *MS Cable Innovator* als in de *MT Wincanton* lopen geheel volgens plan.

Nieuwe investeringen

Eind maart 2017 heeft NBZ 5,25% van de aandelen aangekocht in North Sea Gas AS, Noorwegen, eigenaar van twee gas tankers, de *MT B Gas Master* en de *MT B Gas Mariner*. Deze twee schepen zijn voor 10 jaar (tot 2027) op rompbevrachtingscontracten verhuurd aan de rederij B Gas Ltd, welke op haar beurt de schepen opereert in met name Noordwest-Europa. Rederij B Gas Ltd heeft callopties vanaf het derde jaar tot en met het einde van het chartercontract (over 10 jaar). Daarnaast zijn er met de rederij put opties overeengekomen waardoor het restwaarderisico voor NBZ beperkt is.

NBZ is voornemens in de tweede helft van 2017 nog een of twee nieuwe investeringen te doen.

Financiële risico's

Aan het beleggen in het algemeen alsmede het beleggen ten behoeve van de financiering van zeeschepen zijn financiële risico's verbonden. Mogelijke beleggers wordt verzocht goede nota te nemen van het gegeven dat de waarde van de beleggingen van de vennootschap kan en naar

verwachting ook zal fluctueren. Hierdoor zal de intrinsieke waarde van NBZ en daarmee de intrinsieke waarde van de participaties NBZ aan fluctuatie onderhevig zijn. De verschillende risico's die verbonden zijn aan een belegging in participaties NBZ zijn in de jaarrekening 2016 en het Prospectus 2011, gedateerd 15 november 2011 en het Prospectus 2016, gedateerd 15 april 2016 uitgebreid uiteengezet en toegelicht (deze zijn te raadplegen op de internetsite van NBZ). Wij verwijzen naar deze toelichtingen.

Vooruitzichten

De strategie van spreiding over verschillende markten met vaste contracten waarbij de operationele risico's bij de reders worden gelegd geeft een hoge mate van stabiliteit en voorspelbaarheid aan de inkomstenkant. Wij achten de tijd nu nog niet rijp voor een nieuwe emissie, maar we rekenen erop dat de vooruitzichten volgend jaar verbeteren.

We zijn verheugd met het feit dat de AFM haar goedkeuring heeft gegeven aan de overname van het beheer door Annexum Beheer B.V. en spreken op basis van de huidige inzichten de voorzichtige verwachting uit dat NBZ ook de komende kwartalen dividend zal kunnen uitbetalen.

Amsterdam, 31 augustus 2017

De beheerder, Annexum Beheer B.V.

VERKORT GECONSOLIDEERD TUSSENTIJD'S RAPPORT PER 30 JUNI 2017

Geconsolideerde balans

<i>(x usd 1.000)</i>		30 juni 2017	31 dec 2016	30 juni 2016
Activa				
Vaste activa				
Beleggingen in leningen	(1)	1.300	1.300	1.300
Participaties in schepen	(2)	2.831	2.497	2.529
Beleggingen in joint ventures	(3)	<u>573</u>	<u>696</u>	<u>752</u>
		4.704	4.493	4.581
Vlottende activa				
Overige vorderingen		108	50	88
Liquide middelen		<u>422</u>	<u>758</u>	<u>624</u>
		530	808	712
		<u>5.234</u>	<u>5.301</u>	<u>5.293</u>
Passiva				
Groepsvermogen	(4)	5.032	5.081	5.109
Kortlopende schulden				
Overige schulden		<u>203</u>	<u>220</u>	<u>184</u>
		203	220	184
		<u>5.234</u>	<u>5.301</u>	<u>5.293</u>

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

	1 januari t/m 30 juni	
(x usd 1.000)	2017	2016
Opbrengsten		
Interestbaten beleggingen in leningen	(1) 99	66
Waardemutatie beleggingen in leningen	(1) -	-22
Waardemutatie participaties in schepen	(2) 87	188
Resultaten uit beleggingen in joint ventures	(3) 42	60
	<u>227</u>	<u>292</u>
Overige resultaten		
Transactie- en beleggingskosten	-	-
Valutaresultaten	<u>-1</u>	<u>-</u>
	-1	-
Bedrijfskosten		
Beheervergoeding	-85	-49
Kosten feederfondsen	-	-5
Marketing- en advieskosten	-14	-23
Overige bedrijfskosten	<u>-63</u>	<u>-74</u>
	-162	-151
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	65	141
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(5) <u>-</u>	<u>-</u>
	<u>65</u>	<u>141</u>
Resultaat verslagperiode	<u>65</u>	<u>141</u>
Toe te rekenen aan aandeelhouders	65	141
Resultaat per aandeel	0,14	0,31
Gemiddeld aantal aandelen over de verslagperiode	474.426	455.676

Geconsolideerd verloopoverzicht van het eigen vermogen

(x usd 1.000)

	Aandelen A Aantal	Aandelen B Aantal	Aandelenkapitaal	Agioreserve algemeen	Agioreserve aandelen A	Herwaarderings- reserve	Valuta translatie reserve	Overige reserves	Totaal
Stand per 1 januari 2016	423.740	31.936	353	9.127	4.615	56	-7	-9.112	5.032
Resultaat eerste halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	141	141
<i>Overige mutaties:</i>									
Aandelenemissie	8.750	-	-	-	46	-	-	-	46
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-110	-110
Koersw ijsiging in aandelenkapitaal	-	-	7	-	146	-	-	-153	-
Herw aardering beleggingen in leningen	-	-	-	-	-	-48	-	48	-
Herw aardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	188	-	-188	-
Stand per 30 juni 2016	432.490	31.936	360	9.127	4.807	196	-7	-9.374	5.109
Resultaat tw eede halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	34	34
<i>Overige mutaties:</i>									
Aandelenemissie	10.000	-	-	-	52	-	-	-	52
Omwisseling in boekjaar	2.713	-2.713	-38	-52	28	-	-	62	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-114	-114
Koersw ijsiging in aandelenkapitaal	-	-	-9	-	-193	-	-	202	-
Herw aardering beleggingen in leningen	-	-	-	-	-	26	-	-26	-
Herw aardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	63	-	-63	-
Stand per 31 december 2016	445.203	29.223	313	9.075	4.694	285	-7	-9.279	5.081
Resultaat eerste halfjaar	-	-	-	-	-	-	-	65	65
<i>Overige mutaties:</i>									
Aandelenemissie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividend	-	-	-	-	-	-	-	-114	-114
Koersw ijsiging in aandelenkapitaal	-	-	25	-	380	-	-	-405	-
Herw aardering participaties in schepen	-	-	-	-	-	87	-	-87	-
Stand per 30 juni 2017	445.203	29.223	338	9.075	5.074	372	-7	-9.820	5.032

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

<i>(x usd 1.000)</i>	1 januari t/m 30 juni	
	2017	2016
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	65	141
Aanpassingen voor:		
Waardemutatie beleggingen in leningen	(1) -	22
Waardemutatie participaties in schepen	(2) -87	-188
Resultaten beleggingen in joint ventures	(3) -41	-60
Interestbaten (financial lease en beleggingen in leningen)	-99	-66
Mutatie werkkapitaal en overige	-76	4
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	-238	-147
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Ontvangsten van joint ventures	(3) 164	239
Ontvangen interest van beleggingen in leningen	(1) 99	66
Terugbetaling van participaties in schepen	(2) 215	413
Investering in participaties in schepen	(2) -462	-
Investering in beleggingen in leningen	-	-300
	16	418
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitgekeerd dividend	(4) -114	-110
	-114	-110
Aansluiting liquide middelen		
Toename/(afname) liquide middelen	-336	161
Saldo liquide middelen per 1 januari	758	463
Saldo liquide middelen per 30 juni	422	624

Toelichting op het verkort geconsolideerd tussentijds rapport

Profiel van NBZ

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (“NBZ” of “het fonds”) is een beleggingsmaatschappij die aandelen uitgeeft en hiermee de mogelijkheid biedt aan particulieren en rechtspersonen te participeren in haar risicodragend vermogen dat de vennootschap, via single ship companies en leningen, belegt in bestaande zeeschepen. De vennootschap is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt kantoor te Amsterdam, Strawinskylaan 485.

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

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

Met ingang van 15 november 2011 zijn de aandelen A van de vennootschap genoteerd aan de Euronext Amsterdam. De handel vindt plaats op basis van dagelijkse koersen. De ISIN-code van de aandelen A is NL 0010228730.

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

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

Dit halfjaarbericht, voor de zes maanden eindigend op 30 juni 2017, is opgesteld in overeenstemming met de IFRS-standaard "IAS 34, Tussentijdse financiële verslaggeving". Derhalve bevat dit halfjaarbericht niet alle informatie en toelichtingen die in een volledige jaarrekening zijn opgenomen en dient in combinatie met de jaarrekening 2016 te worden gelezen om een volledig beeld te verkrijgen.

In dit halfjaarbericht zijn dezelfde grondslagen en waarderingmethoden toegepast als in de geconsolideerde jaarrekening 2016.

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

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

Gebruik van schattingen en beoordelingen

Het opmaken van een halfjaarbericht in overeenstemming met IFRS brengt met zich mee dat gebruik wordt gemaakt van schattingen en veronderstellingen bij de waardering van activa en verplichtingen en bij de opstelling van de toelichting op de activa en verplichtingen per balansdatum alsmede bij de

posten in de winst- en verliesrekening over de verslagperiode. Hoewel deze schattingen gemaakt zijn op basis van de actuele marktinformatie, kennis en ervaring van de beheerder op het moment van het opstellen van het halfjaarbericht, kunnen de feitelijke resultaten uiteindelijk afwijken. De mogelijkheid bestaat derhalve dat gedurende de komende verslagperioden de resultaten afwijken van de veronderstellingen, wat invloed kan hebben op de boekwaarde van de betreffende activa of verplichtingen. Bepaling van de reële waarde van beleggingen wordt op basis van kasstroomanalyses uitgevoerd om tot een adequate waardering te komen, deze analyses bevatten schattingen. Daarnaast maakt de beheerder schattingen voor de restwaarde van activa beschikbaar gesteld op basis van een financial lease, inbaarheid van debiteurenvorderingen, de voorziening dubieuze debiteuren en de verwachte resultaten ten behoeve van de bepaling van de latente belasting vorderingen.

Reële waarde

<i>x usd 1.000</i>	30-6-2017			31-12-2016		
	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde Hierarchie	Boekwaarde	Reële waarde	Reële waarde Hierarchie
Activa						
Belegging in leningen	1.300	1.300	3	1.300	1.300	3
Participaties in schepen	2.831	2.831	3	2.497	2.497	3

De reële waarde hiërarchie heeft de volgende niveaus:

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

De methoden om de reële waarde te bepalen zijn dezelfde als de waarderingmethoden zoals beschreven in de jaarrekening 2016.

Seizoenspatroon

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

1. Beleggingen in leningen

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

<i>(x usd 1.000)</i>	<u>1^e halfjaar 2017</u>	<u>2016</u>
Stand begin verslagperiode	1.300	1.022
Waardemutaties (saldo)	-	-22
Aflossing lening MT Michelle	-	-1.000
Nieuwe lening MT Michelle	-	1.300
Ontvangen aflossingen	-	-
	<hr/>	<hr/>
Stand einde verslagperiode	<u>1.300</u>	<u>1.300</u>
Classificatie:		
Langlopende beleggingen	1.300	1.300
Kortlopende beleggingen	-	-
	<hr/>	<hr/>
Stand einde verslagperiode	<u>1.300</u>	<u>1.300</u>

MT Michelle

Per 23 juni 2016 is de door NBZ Cyprus verstrekte lening inzake *MT Michelle* ten bedrage van USD 1,0 miljoen afgelost en is de daarbij behorende hypothecaire zekerheid doorgehaald. NBZ N.V. heeft aan dezelfde partij een nieuwe hypothecaire lening ten bedrage van USD 1,3 miljoen verstrekt met een rentepercentage van 15% met een looptijd van twee jaar. Voor het fonds resulteerde dit in een uitgaande kasstroom van USD 300 duizend.

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

De belegging is te classificeren in niveau 3. In deze categorie worden financiële instrumenten verantwoord die zijn gewaardeerd op basis van waarderingsmodellen waarin één of meer significante inputfactoren zijn gebaseerd op interne factoren. Het disconteringspercentage betreft het percentage dat is gehanteerd bij de bepaling van de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen en is op 30 juni 2017 gelijk aan het rentepercentage van de lening. De waardering is opgesteld volgens een inkomstenmodel (contante waarde model), de methodiek is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaande periode.

2. Participaties in schepen

(x usd 1.000)

	<u>1^e halfjaar 2017</u>	<u>2016</u>
Stand begin verslagperiode	2.497	2.754
Investerings	462	825
Terugbetalingen	-215	-1.333
Mutatie reële waarde	87	251
	<u>2.831</u>	<u>2.497</u>

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

Waarderingsmethode	inkomstenbenadering, contante waarde-methode
Kasstroomhorizon	2017 tot en met 2027
Risicovrije rentevoet	0%-2%
Toegepaste risico-opslag	8%-20%

3. Beleggingen in joint ventures

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

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

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

(x usd 1.000)

	<u>1^e Halfjaar 2017</u>	<u>2016</u>
Stand begin verslagperiode	689	924
Ontvangen aflossingen	-164	-345
Resultaat	<u>41</u>	<u>110</u>
	566	689
Overige joint venture	<u>7</u>	<u>7</u>
Stand einde verslagperiode	<u>573</u>	<u>696</u>

4. Groepsvermogen

Verloop aandelenkapitaal

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

Emissie van aandelen A

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

Gedurende de maanden juni tot en met augustus 2016 zijn in totaal 18.750 aandelen A onder deze emissie uitgegeven. Het af te storten bedrag is volledig ontvangen gedurende 2016.

Vergelijkend overzicht intrinsieke waarde

	<u>30 juni 17</u>	<u>31 dec 16</u>	<u>31 dec 15</u>
Eigen vermogen	5.031.701	5.080.808	5.031.945
Intrinsieke waarde per participatie	10,61	10,71	11,04
Aantal participaties	474.426	474.426	455.676

Dividenduitkering

NBZ heeft in april 2017 een interim dividend uitgekeerd van USD 0,12 per aandeel. In juli 2017 heeft de directie en commissarissen besloten in een dividend over het tweede kwartaal uit te keren van USD 0,12 per aandeel, in totaal USD 56.933. Dit dividend is ten laste van het eigen vermogen per 30 juni 2017 gebracht, en als nog uit te keren dividend onder de kortlopende schulden verantwoord.

5. Belastingen

NBZ heeft over het eerste halfjaar 2017 een positief resultaat behaald. NBZ betaalt geen vennootschapsbelasting over de verslagperiode omdat deze resultaten zullen worden verrekend met compensabele verliezen welke op balansdatum niet meer zijn geactiveerd.

6. Verbonden partijen

Stichting Beleggingsrekeningen NBZ

Per 30 juni 2017 worden 445.203 aandelen A van de vennootschap gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. Stichting Beleggingsrekeningen NBZ geeft participaties uit aan de beleggers voor deze aandelen.

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

Per 30 juni 2017 worden door B.V. NBZ-Aandelen B1, B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3, B.V. NBZ-Aandelen B4 en B.V. NBZ-Aandelen B5 aandelen B gehouden van NBZ.

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

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

Annexum Beheer B.V.

Per 1 juli 2017 heeft de voorgenomen overdracht van beheer van NBZ van NBZ-Management B.V. naar Annexum Beheer B.V. plaatsgevonden.

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

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

NBZ-Management B.V.

Per 30 juni 2017 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 83.904 participaties in NBZ (17,69%) (per 31 december 2016: 83.904 participaties, 17,69%). NBZ-Management B.V. houdt deze participaties als belegging op lange termijn.

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

Joint ventures

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

Transacties met verbonden partijen

In het eerste halfjaar van 2017 hebben de volgende transacties met verbonden partijen plaatsgevonden:

- Berekening van beheervergoeding door NBZ-Management aan NBZ ten bedrage van USD 85.000;
- In het eerste halfjaar 2017 is een dividend van afgerond USD 10.000 betaald aan NBZ-Management B.V. Per 30 juni 2017 houdt NBZ-Management B.V. 17,69% van de aandelen NBZ.
- In het eerste halfjaar 2017 heeft NBZ een resultaat verkregen uit de joint venture Svetlana Shipping C.V. van USD 42.000 en is een bedrag van USD 164.000 ontvangen.

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

7. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

Uitgegeven aandelen NBZ aan NBZ-Management B.V.

Op 8 april 2014 is de schuld aan NBZ-Management B.V. 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 bij een emissie 18.750 aandelen NBZ uitgegeven. Per 30 juni 2017 worden er nog 79.667 aandelen gehouden door NBZ-Management B.V. die onder de teruggaveplicht vallen.

8. Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen gebeurtenissen na balansdatum die vermeld dienen te worden in het halfjaar bericht.

9. Segmentatie

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

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

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

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

Lopende kostenfactor

De Lopende Kosten Factor (LKF) voor NBZ over het eerste halfjaar 2017 bedraagt 6,35% (eerste halfjaar 2016: 5,93%).

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

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

- Onder totale kosten worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling wordt berekend als de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen.
- Voor NBZ wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december 2016, 31 maart 2017 en 30 juni 2017 gewogen in de verhouding 0,5: 1: 0,5. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over het eerste halfjaar van 2017 bedraagt USD 5.106.258.

Overzicht vergelijking kosten

Op basis van artikel 123 Bgfo is een vergelijkend overzicht opgenomen van de werkelijke kosten over de periode 1 januari 2017 tot en met 30 juni 2017 met die van de eerste zes maanden over 2016.

<i>(x usd 1.000)</i>	Werkelijke kosten 1 januari - 30 juni 2017	Werkelijke kosten 1 januari - 30 juni 2016
Beheervergoeding	85	49
Toezichtskosten	14	12
Vergoeding raad van commissarissen	11	17
Accountantskosten	20	18
Kosten gemaakt in “feederfondsen”	-	5
Kosten notering AEX	3	12
Marketing- en advieskosten	14	23
Overige kosten	15	15
Totaal bedrijfslasten	<u>162</u>	<u>151</u>

Gegevens over beleid inzake stemrechten en –gedrag

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

Totaal persoonlijk belang beheerder

Per 1 juli 2017 heeft de voorgenomen overdracht van beheer van NBZ van NBZ-Management B.V. naar Annexum Beheer B.V. plaatsgevonden.

Het beheer over NBZ werd tot 1 juli 2017 gevoerd door NBZ-Management B.V. Per 30 juni 2017 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 17,69% (per 31 december 2016: 17,69%) van de uitstaande aandelen NBZ. De directie over NBZ-Management B.V. wordt gevoerd door Ithaca Holding B.V. Alle uitstaande aandelen van NBZ-Management B.V. worden gehouden door Ithaca Holding B.V. De aandelen van laatstgenoemde vennootschap worden gehouden door mr. H.D. Tjeenk Willink.

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

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

De directie van NBZ verklaart dat, voor zover bekend:

- Het halfjaarbericht 2017 een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie per 30 juni 2017 en het resultaat over de periode 1 januari 2017 tot en met 30 juni 2017.
- Het verslag van de beheerder een getrouw beeld geeft omtrent de toestand per 30 juni 2017, de gang van zaken gedurende het de verslagperiode 1 januari tot en met 30 juni 2017 en dat in het verslag de wezenlijke risico's, waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Amsterdam, 31 augustus 2017

De beheerder

drs. H.W. Boissevain (Annexum Beheer B.V.)

R.P. van Gool RA (Annexum Beheer B.V.)

Bijlage 1: Resultaten per schip

	<u>1 januari t/m 30 juni 2017</u>	<u>1 januari t/m 31 december 2016</u>
<i>(x usd 1.000)</i>		
Exploitatie NBZ Cyprus		
Resultaat voor belastingen Michelle	-	51
Overheadkosten NBZ Cyprus	-	-12
Valutare resultaten	-	-3
Totaal resultaat na belastingen NBZ Cyprus	-	36
Exploitatie Overige NBZ-vennootschappen		
Resultaat voor belastingen Svetlana	42	109
Resultaat voor belastingen Michelle (vanaf 24 juni 2016)	99	103
Waardeverandering Henrietta	42	85
Waardeverandering Lesley	29	56
Waardeverandering Eagle	-45	46
Waardeverandering Tapatio	-	57
Waardeverandering Dyvi Cable	30	5
Waardeverandering Australian	30	1
Transactiekosten participaties in schepen	-	-21
Management fee NBZ-Management	-85	-89
Marketing- en advieskosten	-14	-55
Overheadkosten NBZ N.V.	-63	-158
Totaal resultaat Overige NBZ-vennootschappen	65	138
Totaal resultaat geconsolideerd na belasting	65	175