

**HALFJAARBERICHT 2009**

**NBZ-MANAGEMENT B.V.**

**ROTTERDAM**

NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

## INHOUDSOPGAVE

HALFJAARBERICHT 2009

BLZ.

Verslag van de directie	1
Verkorte balans per 30 juni 2009	2
Verkorte winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari - 30 juni 2009	3
Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	4
Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari - 30 juni 2009	5
Toelichting	6
Beoordelingsverklaring	9

## VERSLAG VAN DE DIRECTIE

Gedurende het eerste halfjaar 2009 zijn door NBZ overeenkomsten aangegaan voor de financiering van twee droge-ladingschepen, waarvan de lening inzake het MV Michelle ad USD 3,1 miljoen in mei werd uitbetaald, en de lening inzake het MV Adnan ad USD 1,5 miljoen, na afsluiting van deze periode, in juli 2009. Opmerkelijk bij MV Michelle is dat hier een eerste hypotheek werd verstrekt, tegen 15%. Dat is alleen mogelijk door de bijzondere huidige marktomstandigheden, waarbij de banken hun traditionele leen-functie niet meer vervullen. Tenslotte is in augustus een lening verstrekt inzake een chemicaliëntanker (MV Atagun).

Het eerste halfjaar 2009 is opnieuw veel aandacht uitgegaan naar de werving van nieuwe participanten voor Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. (NBZ). Daarnaast is een belangrijke activiteit het beoordelen en voorbereiden van mogelijke nieuwe investeringen voor NBZ.

In de verslagperiode is een positief resultaat behaald van EUR 825.000. Dit is voor een belangrijk deel veroorzaakt doordat de beheerder bij de investering in MV Michelle de mogelijkheid kreeg een gedeelte, ter hoogte van EUR 1.285.000 (USD 1.698.000), van de oorspronkelijk ten laste van NBZ-Management B.V. gekomen oprichtings- en emissiekosten voor NBZ, aan NBZ in rekening kon brengen. Hierdoor is de resterende voorwaardelijke vordering van NBZ-Management op NBZ gedaald tot EUR 1.356.000 (USD 1.902.000). Dit biedt uitzicht op een spoedige oplossing van deze moeizame vordering. Uiteraard is dit geschiedt binnen de kaders zoals die volgen uit de managementovereenkomst, waaronder het vereiste resterende minimum rendement voor participanten en de vereiste toestemming van de Raad van Commissarissen van NBZ. De terzake van de oprichtings- en emissiekosten tussen NBZ en NBZ-Management B.V. in de managementovereenkomst gemaakte afspraken en het daaruit voortvloeiende voorwaardelijke recht van NBZ-Management B.V., zijn onder de niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen in dit halfjaarbericht uiteengezet.

De ontvangen managementvergoedingen waren ook in het eerste halfjaar niet voldoende om de operationele kosten van de vennootschap te dekken. De directie streeft er naar dit tekort op korte termijn terug te dringen. Daarbij zal vooral het aantrekken van nieuw vermogen en daaruit voortvloeiende investeringen van NBZ, van belang zijn.

De wereldwijde financiële crisis heeft ook de scheepvaart geraakt. Voor NBZ is een belangrijk risico dat de schepen waarin geïnvesteerd is en/of de rederijen waaraan leningen zijn verstrekt niet in staat zijn de overeengekomen verplichtingen na te komen. In relatie tot dit risico bestaat tevens de mogelijkheid dat de waarde van de verkregen zekerheden in waarde daalt. Deze aspecten hebben de voordurende aandacht van de beheerder. In relatie hiermee zijn procedures ontwikkeld voor het periodiek beoordelen van de kredietwaardigheid van de leningnemers en de ontwikkeling van de waarde van de verkregen zekerheden.

De overige gehanteerde werkwijzen en procedures ten aanzien van het beheer van de beleggingsinstelling zijn in het eerste halfjaar van 2009 niet belangrijk gewijzigd ten opzichte van voorgaande perioden.

NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

Op 26 mei 2009 werd de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden. Aandeelhouders keurden de jaarrekening 2008 goed en verleenden de directie decharge voor het over 2008 gevoerde beleid.

De directie acht het van groot belang voortdurend te voldoen aan de eisen van wet- en regelgeving, waaronder de voorschriften met betrekking tot de minimale omvang van het eigen vermogen van een beheerder van een beleggingsinstelling. De resultaten en daarmee de omvang van het eigen vermogen van de vennootschap worden op maandbasis beoordeeld en indien daartoe aanleiding bestaat frequenter. De vennootschap heeft ook gedurende het afgelopen halfjaar voldaan aan de voorschriften ten aanzien van het minimaal aanwezige eigen vermogen.

Barendrecht, 27 augustus 2009  
Ithaca Holding B.V.  
directeur

Maritime Investments and Recovery B.V.  
directeur

**VERKORTE BALANS PER 30 JUNI 2009**  
(voor verdeling resultaat)

(Bedragen x 1.000)

<b>ACTIVA</b>	<b><u>30 juni 2009</u></b>		<b><u>31 december 2008</u></b>
	€		€
<b>Financiële vaste activa</b>			
Beleggingen	77		77
Leningen u/g	<u>1.783</u>		<u>-</u>
		1.860	77
<b>Vlottende activa</b>			
Overige vlottende activa	3.045		616
Liquide middelen	<u>24</u>		<u>38</u>
		3.069	654
		<u>4.929</u>	<u>731</u>
 <b>PASSIVA</b>			
<b>Eigen vermogen</b>		1.145	320
<b>Langlopende schulden</b>		1.783	-
<b>Kortlopende schulden</b>		2.001	411
		<u>4.929</u>	<u>731</u>

NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

### VERKORTE WINST-EN-VERLIESREKENING

(Bedragen x 1.000)

	<b>1 januari t/m 30 juni 2009</b>	<b>1 januari t/m 30 juni 2008</b>
	€	€
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	1.353	47
<b>Som der bedrijfslasten</b>	297	618
<b>Bedrijfsresultaten</b>	1.056	-571
<b>Financiële baten en lasten</b>	-85	-6
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	971	-577
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-146	87
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>825</b>	<b>-490</b>

**MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN**

(Bedragen x 1.000)

	<u>Aan- delen- kapitaal</u>	<u>Agioreserve</u>	<u>Overige reserve</u>	<u>Onverdeeld resultaat</u>	<u>Totaal</u>
	€	€	€	€	€
Stand per 1 januari 2008	18	2.532	-1.185	-933	432
Bestemming resultaat 2007	-	-	-933	933	-
Agiostorting 16 mei 2008	-	350	-	-	350
Resultaat 1 januari t/m 30 juni 2008	-	-	-	- 490	-490
<b>Stand per 30 juni 2008</b>	<b>18</b>	<b>2.882</b>	<b>-2.118</b>	<b>- 490</b>	<b>292</b>
Agiostorting 23 september 2008	-	204	-	-	204
Agiostorting 17 december 2008	-	200	-	-	200
Resultaat 1 juli t/m 31 december 2008	-	-	-	-376	-376
<b>Stand 31 december 2008</b>	<b>18</b>	<b>3.286</b>	<b>-2.118</b>	<b>-866</b>	<b>320</b>
Bestemming resultaat 2008			-866	866	-
Resultaat 1 januari t/m 30 juni 2009				825	825
<b>Stand per 30 juni 2009</b>	<b>18</b>	<b>3.286</b>	<b>-2.984</b>	<b>825</b>	<b>1.145</b>

**KASSTROOMOVERZICHT**  
(Opgesteld volgens de indirecte methode)

(Bedragen x 1.000)

	<b>01-01-09</b> <b>t/m</b> <b>30.06.09</b>	<b>01-01-08</b> <b>t/m</b> <b>30.06.08</b>	<b>2008</b>
	€	€	€
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>			
Resultaat na belastingen	825	-490	-866
Aanpassingen voor:			
Veranderingen in het werkkapitaal			
Mutatie vlottende activa	-2.429	78	148
Mutatie kortlopende schulden	1.590	126	-65
	-14	-286	783
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Mutatie beleggingen	-	-	-
Mutatie leningen u/g	-1.783	-	-
	-1.783	-	-
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Agiostorting	-	350	754
Lening o/g	1.783	-	-
	1.783	350	754
<b>Toename/(Afname) liquide middelen</b>	-14	64	-29
Stand aanvang verslagperiode	38	67	67
<b>Stand einde verslagperiode</b>	24	131	38



## **GRONDSLAGEN WAARDERING ACTIVA EN PASSIVA EN BEPALING VAN HET RESULTAAT**

In dit halfjaarbericht zijn dezelfde grondslagen voor de waardering van activa en passiva en resultaatbepaling gehanteerd als in de jaarrekening van het voorgaande boekjaar. Voor een meer uitgebreide beschrijving van deze grondslagen wordt naar de jaarrekening verwezen.

Dit halfjaarbericht is opgesteld in overeenkomst met Richtlijn 394 “Tussentijdse berichten”.

### **FINANCIËLE VASTE ACTIVA**

#### **BELEGGINGEN**

De vennootschap heeft per balansdatum 20 participaties in Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. (NBZ) die als belegging op lange termijn worden aangehouden. De gehouden participaties NBZ betreffen 20 door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ uitgegeven participaties B, zijnde certificaten van aandelen in B.V. NBZ Aandelen B1 (een z.g.n. feeder fonds, dat uitsluitend aandelen B in NBZ houdt).

De intrinsieke waarde van de beleggingen in participaties NBZ per 30 juni 2009 bedraagt, conform het halfjaarbericht van NBZ B.V., in totaal USD 93.414 (EUR 66.610).

In de verslagperiode hebben zich geen mutaties in de post beleggingen voorgedaan.

#### **LENINGEN U/G**

In mei 2009 is door NBZ-Management een lening ten bedrage van USD 2.500.000 (EUR 1.783.000) verstrekt aan Victoria Maritime-2 Trading Co. Ltd., de rederij die eigenaar is van het MV Michelle. De door NBZ-Management verstrekte lening dient evenals de investering van NBZ ter financiering van genoemd schip. Bij deze lening treedt NBZ via haar 100% dochteronderneming NBZ Cyprus op als agent. Over de lening ontvangt NBZ Cyprus 15% rente, terwijl NBZ-Management 9% rente ontvangt van NBZ Cyprus. De lening heeft een looptijd van 7 jaar. Indien een mogelijkheid zich voordoet zal NBZ-Management de lening overdragen aan een derde partij.

In het kader van deze lening heeft NBZ-Management een eerste hypotheek op MV Michelle.

### **VERBONDEN PARTIJEN**

#### *Ithaca Holding B.V.*

De vennootschap is een 100% dochteronderneming van Ithaca Holding B.V. te Wassenaar. Per 30 juni 2009 financiert de enig aandeelhouder van de vennootschap door middel van leningen en rekening-courantkrediet de activiteiten van de vennootschap. Ithaca Holding B.V. is tevens een van de directeuren van de vennootschap. Voor deze werkzaamheden ontvangt zij een managementvergoeding.

NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

*Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V., B.V. NBZ-Aandelen B1, B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3 en B.V. NBZ-Aandelen B4*

De vennootschap treedt op als beheerder voor NBZ, B.V. NBZ-Aandelen B1, B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3 en B.V. NBZ-Aandelen B4. Dit zijn beleggingsinstellingen die particulieren en rechtspersonen de mogelijkheid bieden te participeren in hun risicodragend vermogen. Omtrent het voeren van het beheer over NBZ is tussen de beleggingsinstellingen en NBZ-Management B.V. een managementovereenkomst gesloten.

Op grond van de managementovereenkomst met NBZ ontvangt de vennootschap een vaste vergoeding van 2% over het door NBZ geïnvesteerd vermogen, alsmede een jaarlijkse performance fee van 15% van het gedeelte dat het werkelijke dividendrendement over het betrokken boekjaar de 8% te boven gaat.

In deze overeenkomst zijn onder meer de door de vennootschap 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 beheer van investeringen;
- onderhouden van contacten met alle betrokken partijen (beleggers, investeerders, toezichthouders);
- opstellen en verspreiden financiële rapportages etc.

Voor het uitvoeren van deze managementtaken maakt de vennootschap voor zover nodig gebruik van derde-expertise.

## **TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN**

In het eerste halfjaar van 2009 hebben de volgende transacties met verbonden partijen plaatsgevonden:

- Aankoop van 3 participaties B van Stichting Beleggingsrekeningen NBZ;
- Berekening van beheervergoeding aan NBZ;
- Doorbelasten van oprichtings- en emissiekosten aan NBZ, conform artikel 3.1 van de managementovereenkomst tussen NBZ en NBZ-Management;
- Door NBZ-Management is een lening verstrekt ter hoogte van USD 1.800.000 aan NBZ, in het kader van de financiering van de investering van NBZ met betrekking tot de financiering van MV Michelle en MV Adnan. Over de lening wordt door NBZ-Management 7% rente ontvangen;
- Door NBZ-Management is een lening verstrekt ter hoogte van USD 2,5 miljoen aan Victoria Maritime-2 Trading Co. Ltd (MV Michelle). NBZ Cyprus treedt op als agent. Over de lening ontvangt NBZ Cyprus 15% rente, terwijl NBZ-Management 9% rente ontvangt van NBZ Cyprus. De lening heeft een looptijd van 7 jaar. Indien een mogelijkheid zich voordoet zal NBZ-Management de lening overdragen aan een derde partij.
- Door Ithaca Holding B.V. zijn leningen verstrekt aan NBZ-Management ten bedrage van USD 1,8 miljoen en USD 2,5 miljoen, in verband met de investering van NBZ in MV Michelle en MV Adnan. Over de lening van USD 1,8 miljoen is door NBZ-Management 7% rente verschuldigd, gelijk aan het rentepercentage dat NBZ-Management ontvangt op de lening van USD 1,8 miljoen aan NBZ. Over de lening van USD 2,5 miljoen is door NBZ-Management 9% rente verschuldigd, gelijk aan het rentepercentage dat NBZ-Management ontvangt van NBZ-Cyprus.

NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

## **NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN**

De in verband met de oprichting van NBZ, B.V. NBZ –Aandelen B1, B.V. NBZ- Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3 en B.V. NBZ-Aandelen B4 gemaakte kosten, waaronder begrepen kosten inzake de ontwikkeling van de opzet van de (interne) organisatie van de beleggingsinstelling, de ontwikkeling van richtlijnen en procedures, het schrijven van het prospectus en de in 2006 t/m 30 juni 2009 gemaakte emissiekosten zijn voor rekening van NBZ-Management B.V. gekomen. In totaal betreft dit een bedrag van EUR 2.641.000 (stand per 31 december 2008: EUR 2.545.000). In het eerste halfjaar 2009 is voor een bedrag van EUR 1.285.000 aan emissiekosten, onder de voorwaarden zoals omschreven in de volgende paragraaf, aan NBZ gefactureerd, zodat per 30 juni 2009 de voorwaardelijke vordering is teruggebracht naar EUR 1.356.000.

Op grond van paragraaf 3.1 van de managementovereenkomst die tussen NBZ-Management B.V. en NBZ is gesloten, heeft NBZ-Management B.V. ter delging van de oprichtings- en emissiekosten, het recht bij elke nieuwe investering van NBZ na voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen van NBZ tot maximaal 15% van de aankoopprijs van het schip of van het bedrag waarvoor een achtergestelde lening is verstrekt, in rekening te brengen aan NBZ, met dien verstande dat dit slechts mogelijk is indien het rendement binnen de eisen van de Richtlijnen investeringsbeslissingen van NBZ blijft.

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

Bovengenoemd recht van de beheerder vervalt indien het totaal van de door de beheerder voor zijn rekening genomen oprichtingskosten, na de hiervoor beschreven doorberekeningen van kosten aan NBZ, nihil bedraagt. Over de voor rekening van de vennootschap gekomen oprichtingskosten is NBZ geen rente verschuldigd.

De vennootschap is managementovereenkomsten aangegaan met Ithaca Holding B.V. en Maritime Investments and Recovery B.V. Deze overeenkomsten hebben een looptijd tot 1 januari 2010.

Met ingang van 30 september 2005 vormt de vennootschap een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting met haar enig aandeelhouder Ithaca Holding B.V. Op grond hiervan is de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor alle belastingschulden uit hoofde van de vennootschapsbelasting van de fiscale eenheid.

Met ingang van 1 april 2006 vormt de vennootschap met haar moedermaatschappij een fiscale eenheid voor de omzetbelasting. Op grond hiervan is de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor alle belastingschulden uit hoofde van de omzetbelasting van de fiscale eenheid.

Barendrecht, 27 augustus 2009  
Beheerder

Ithaca Holding B.V.  
Voor deze: mr. H.D. Tjeenk Willink

Maritime Investments and Recovery B.V.  
Voor deze: mr. P.J. Jacobs

De aandeelhouder van  
NBZ-Management B.V.,  
Rotterdam

## **BEOORDELINGSVERKLARING**

### **OPDRACHT**

Wij hebben de in dit halfjaarbericht opgenomen verkorte tussentijdse financiële informatie over de periode 1 januari 2009 tot en met 30 juni 2009 van NBZ-Management B.V. te Rotterdam, bestaande uit de balans en de winst-en-verliesrekening met toelichting beoordeeld. De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de in Nederland geldende Richtlijn voor de jaarverslaggeving 394 'Tussentijdse Berichten'. Het is onze verantwoordelijkheid een conclusie te formuleren bij de halfjaarcijfers op basis van onze beoordeling.

### **WERKZAAMHEDEN**

Wij hebben onze beoordeling van het halfjaarbericht verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder Standaard 2410 "Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit". Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het inwinnen van inlichtingen, met name bij personen die verantwoordelijk zijn voor financiën en verslaggeving, en het uitvoeren van cijferanalyses en andere beoordelingswerkzaamheden. De reikwijdte van een beoordeling is aanzienlijk geringer dan die van een controle die is uitgevoerd in overeenstemming met Controlestandaarden en stelt ons niet in staat zekerheid te verkrijgen dat wij kennis hebben genomen van alle aangelegenheden van materieel belang die bij een controle onderkend zouden worden. Om die reden geven wij geen accountantsverklaring af.

### **CONCLUSIE**

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de verkorte tussentijdse financiële informatie over de periode 1 januari 2009 tot en met 30 juni 2009 niet, in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met de in Nederland geldende Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 voor Tussentijdse Berichten.

Rotterdam, 27 augustus 2009

**MAZARS PAARDEKOOPER HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.**

w.g. drs. C.A. Harteveld RA