

HALFJAARBERICHT 2009

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V.

ROTTERDAM

Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V.
Oslo 13
2993 LD Barendrecht

INHOUDSOPGAVE

HALFJAARBERICHT 2009	BLZ
Verslag van de beheerder	1
Verkorte geconsolideerde balans per 30 juni 2009	4
Verkorte geconsolideerde winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari – 30 juni 2009	5
Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	6
Geconsolideerd kasstroomoverzicht over de periode 1 januari – 30 juni 2009	7
Toelichting	8
Beoordelingsverklaring	15
<i>Bijlage: Resultaten NBZ versus prognose</i>	Bijlage

VERSLAG VAN DE BEHEERDER

De eerste zes maanden van 2009 hebben in het teken gestaan van de wereldwijde financiële en bankencrisis, die werd gevolgd door een scheepvaartcrisis. In het najaar van 2008 stortten de meeste scheepvaartmarkten in, de één meer dan de ander. Vooral zwaar getroffen zijn de container- en grotere olietankermarkten, beide markten waarin NBZ bewust geen investeringen heeft. De beleggingsstrategie van NBZ waarbij zoveel mogelijk gestreefd wordt vaste inkomsten en/of zekerheden te hebben biedt nu uitkomst; de waarde van de onderliggende investeringen blijft intact met het gevolg dat de uitgifte koers van NBZ de afgelopen maanden nauwelijks bewogen heeft; en dit terwijl gewoon dividend werd betaald.

De scheepvaartmarkt is zeer sterk gedaald ten opzichte van een jaar geleden. Voor sommige markten (containerschepen en olietankers) is de markt in absolute zin erg laag, zo laag dat ca 10-15% is opgelegd in afwachting van betere tijden. Oude schepen worden verschrot. Maar voor andere markten is de situatie, althans vanuit historisch perspectief, niet zo slecht. Zij is alleen erg slecht voor hen die in de hoogtijdagen een (te) duur schip hebben gekocht. Voor iedere markt geldt dat de leeftijdsopbouw en het nog openstaand orderboek van groot belang is. Vooral de jonge containervloot en het grote aantal in aanbouw zijnde containerschepen, maar ook het aantal grote droge ladingsschepen in bestelling, is zorgelijk.

Van de markten waarin NBZ geïnvesteerd heeft, zijn de gas en chemiemarkten stabiel, daarentegen zijn de kleinere maten schepen in de droge ladingmarkt flink gedaald, sommigen hebben het moeilijk.

Een belangrijk risico voor NBZ is 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 voortdurende aandacht van de beheerder. Per 30 juni 2009 is nagegaan in hoeverre de condities van de uitstaande investeringen en dan in het bijzonder de verstrekte leningen nog in overeenstemming zijn met de huidige marktcondities. Waar nodig worden maatregelen genomen om de situatie te stabiliseren. Gelet op het toegenomen risico werd bij de Rayben Star een kleine neerwaartse aanpassing op de waarde doorgevoerd.

Uiteraard zijn de hiervoor genoemde risico's niet de enige risico's die NBZ zouden kunnen raken. Voor een meer gedetailleerde uiteenzetting hiervan verwijzen wij naar het prospectus.

In het voorjaar zijn 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 kan alleen als de banken hun traditionele leen-functie niet meer vervullen. Daarnaast is in augustus een lening verstrekt inzake een chemicaliëntanker (MV Atagun).

Met deze meest recente investeringen is NBZ actief in drie markten met negen schepen, waarmee de spreiding van de risico's verder vorm krijgt. NBZ beoogt na de gedane investeringen in MV Adnan en de chemicaliëntanker gedurende het tweede halfjaar nog voor minimaal USD 3,0 miljoen te kunnen investeren in één of twee schepen.

De kredietschaarste heeft een gunstig effect op de vraag naar NBZ-financiering. Er is nu zelfs vraag naar eerste hypotheek. NBZ ziet interessante mogelijkheden, tegen goede tarieven, getuige de laatste en onderhanden deals tegen 15% rente. De grote beperking op dit moment is een gebrek aan gelden.

De werving van participanten kwam begin 2009 even tot stilstand, dit duurde echter niet lang. Al spoedig kwamen de aanmeldingen weer binnen, vooral die van bestaande participanten zijn een teken van vertrouwen dat de directie erg waardeert. De aandacht zal in het najaar vooral uitgaan naar het uitbreiden van het bestand van participanten, en wellicht wel enige grotere partijen.

Op 26 mei jl. werd de Algemene Vergadering van Aandeelhouders met participanten gehouden. De aandeelhouders keurden de jaarrekening 2008 goed en verleenden directie en Raad van Commissarissen décharge.

Er werd in de eerste helft van 2009 twee keer dividend uitgekeerd. In januari en in april USD 87,50 per participatie. Met ruim 7% op jaarbasis voldoen beide uitkeringen aan onze doelstelling, dat gestreefd wordt naar een dividendrendement dat ligt tussen de 7% en 10% per jaar. Inmiddels is in juli voor de derde keer eenzelfde dividend uitgekeerd, en wordt verwacht dat hetzelfde in oktober voor de vierde keer dit jaar kan worden herhaald.

Gedurende het eerste halfjaar van 2009 deed zich een investering voor die de mogelijkheid gaf dat NBZ-Management een deel van de vooralsnog voor haar rekening gekomen kosten inzake oprichtings- en emissiekosten in rekening kon brengen aan NBZ. Ter gelegenheid van de financiering van MV Michelle werd USD 1,698 miljoen (EUR 1,285 miljoen) ex BTW in rekening gebracht. Hierdoor resteert nu per 30 juni een voorwaardelijke verplichting van NBZ aan NBZ-Management inzake oprichtings- en emissiekosten van USD 1,902 miljoen (EUR 1,356 miljoen). Ten gevolge van de investering in de MV Adnan in juli 2009, zal dat bedrag verder dalen met USD 195.000 (EUR 139.000).

Ondanks het door NBZ-Management in rekening brengen van genoemd bedrag draagt de investering in MV Michelle bij aan het resultaat van NBZ. De netto contante waarde van de toekomstige kasstromen van deze investering, inclusief de daarbij door NBZ verkregen rechten met betrekking tot overige financieringen van MV Michelle, is namelijk aanmerkelijk hoger (circa USD 1,4 miljoen) dan de netto "cash outflow" inzake deze investering.

De verrekening van oprichtings- en emissiekosten in verband met de investering in MV Michelle en in MV Adnan hebben plaatsgevonden conform de bepalingen vermeld in het prospectus met expliciete toestemming van de Raad van Commissarissen. Op grond van de tussen NBZ en NBZ-Management gesloten managementovereenkomst heeft NBZ-Management het recht om deze oprichtings- en emissiekosten bij NBZ in rekening te brengen. Hiervoor is onder andere nodig dat het rendement van de investering binnen de eisen van de Richtlijn Financieringsbeslissingen blijft. Hiermee lijkt een (substantieel) begin gemaakt te zijn ter oplossing van deze tot nu steeds verder oplopende latente verplichting (immers de beheerder schiet alle emissiekosten voor), een verplichting die ooit betaald zal moeten worden alvorens de gehele winst ten gunste van de participanten kan komen.

Nederlandse Beleggingsmaatschappij
voor Zeeschepen B.V., Rotterdam

Het tweede halfjaar wordt met vertrouwen tegemoet gezien, veel aandacht zal echter uitgaan naar de positie en betaalgedrag van onze debiteuren. De inkomsten uit de investeringen zijn vooralsnog stabiel. Wij verwachten tegen het einde van het jaar voor een totaal bedrag van circa USD 20 miljoen aan investeringen te hebben waarvan ruim USD 15 miljoen aan eigen vermogen van NBZ, in een vloot van negen tot tien schepen.

Barendrecht, 27 augustus 2009
NBZ-Management B.V.
Beheerder

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

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

VERKORTE GECONSOLIDEERDE BALANS

(Vóór verdeling resultaat per 30 juni 2009;
na verdeling resultaat per 31 december 2008)

(Bedragen x 1.000)

ACTIVA	30.06.09	31.12.08
	<u>USD</u>	<u>USD</u>
Beleggingen	13.396	9.235
Vorderingen	1.037	170
Overige activa		
Liquide middelen	2.643	4.207
	<u> </u>	<u> </u>
	<u>17.076</u>	<u>13.612</u>
 PASSIVA		
Eigen vermogen	12.097	12.098
Langlopende schulden	907	1.172
Kortlopende schulden	4.072	342
	<u> </u>	<u> </u>
	<u>17.076</u>	<u>13.612</u>

VERKORTE GECONSOLIDEERDE WINST-EN- VERLIESREKENING

(Bedragen x 1.000)

	1 januari - 30 juni 2009	1 januari - 30 juni 2008
	USD	USD
Netto-huuropbrengsten	326	328
Commissies	-3	-3
Interestbaten	517	362
Interestlasten	-33	-25
Overige baten/(lasten)	19	-2
Opbrengsten uit beleggingen	826	660
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-	60
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.166	-201
Overige bedrijfsopbrengsten	3	52
Bedrijfslasten	-1.878	-153
Resultaat uit gewone bedrijfs- uitoefening voor belastingen	117	418
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	155	-73
Resultaat na belastingen	272	345

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

(Bedragen x 1.000)

	Aandelen A	Aandelen B	Aandelen- kapitaal	Agio- reserve algemeen	Agio-reserve aandelen A	Overige re- serve	Onverdeeld resultaat	Totaal
	aantal	aantal	USD	USD	USD	USD	USD	USD
Stand per 1 januari 2008	1.192	282	413	5.052	1.738	-117		7.086
Uitgifte aandelen A	584		1	1.851	893			2.745
Uitgifte aandelen B		99	154	312				466
Ingekochte aandelen		-15	-24	-47				-71
Koerswijziging aandelenkapitaal			35		162	-197		
Interim-dividend						-317		-317
Resultaat t/m 30 juni 2008							345	345
Stand per 30 juni 2008	1.776	366	579	7.168	2.793	-631	345	10.254
Uitgifte aandelen A	343			1.103	514			1.617
Uitgifte aandelen B		127	189	411				600
Ingekochte aandelen		-59	-83	-204		8		-279
Dividend op aandelen						1		1
Koerswijziging aandelenkapitaal			-77		-351	428		-
Interim-dividend						-410		-410
Resultaat (juli t/m dec)							315	315
Toegevoegd aan de overige reserve						660	-660	-
							0	
Stand per 31 december 2008	2.119	434	608	8.478	2.956	56	0	12.098
Uitgifte aandelen A	132			432	182			614
Uitgifte aandelen B		25	35	82				117
Ingekochte aandelen	-93	-27	-38	-399	-132	11		-558
Koerswijziging aandelenkapi- taal			4		-16	12		-
Interim-dividend						-446		-446
Resultaat t/m 30 juni 2009							272	272
Stand per 30 juni 2009	2.158	432	609	8.593	2.990	-367	272	12.097

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

(opgesteld volgens de indirecte methode)

(Bedragen x 1.000)

	<u>1 januari - 30 juni 2009</u>	<u>1 januari - 30 juni 2008</u>	<u>2008</u>
	USD	USD	USD
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat na belastingen	272	285	600
Gerealiseerde waardeveranderingen	-	60	60
Niet gerealiseerde waardeveranderingen	-1.166	201	433
Investering in beleggingen	-2.995	-1.220	-1.217
Aflossing lening	-	-	146
Mutatie vorderingen	-867	-188	-109
Mutatie kortlopende schulden	3.730	-16	-65
	<u>-1.026</u>	<u>-878</u>	<u>-152</u>
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij plaatsen eigen aandelen	35	155	346
Ontvangen agio op geplaatste aandelen	696	3.056	5.088
Inkoop eigen aandelen	-558	-71	-356
Uitgekeerd dividend	-446	-317	-727
Mutatie langlopende leningen	-265	-175	-350
	<u>-538</u>	<u>2.648</u>	<u>4.001</u>
Toename liquide middelen	1.564	1.770	3.849
Stand aanvang verslagperiode	<u>4.207</u>	<u>358</u>	<u>358</u>
Stand einde verslagperiode	<u><u>2.643</u></u>	<u><u>2.128</u></u>	<u><u>4.207</u></u>

TOELICHTING

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 halfjaar bericht is opgesteld overeenkomstig Richtlijn 394 “Tussentijdse berichten”.

OVERZICHT SAMENSTELLING VAN DE ACTIVA

De activa van NBZ zijn als volgt samengesteld:

(Bedragen x 1.000)	Einde looptijd lening	Rente	Nominaal bedrag		Disconto- percentage*	Netto- contante waarde	Netto- contante waarde
			30.06.09	31.12.08		30.06.09	31.12.08
			USD			USD	USD
Beleggingen							
- Gas Pioneer					11,75%	2.169	2.329
- Lening Chemstar Shipping Ltd.	09-11-2011	12,00 %	3.000		12,00%	3.000	3.000
- Lening Merweplein B.V.	20-12-2013	11,75 %	1.440		11,75%	1.440	1.440
- Lening Merwesingel B.V.	20-12-2013	11,75 %	1.440		11,75%	1.440	1.440
- Lening Rayben Star	28-11-2011	11,75 %	1.200		20,00%	957	1.012
					2008: 15,00%		
- Lening Michelle	05-05-2016	15,00 %	3.100		11,00%	4.378	-
- Transactiekosten lening Rayben Star						12	14
Totaal beleggingen						13.396	9.235
Vorderingen						1.037	170
Liquide middelen						2.643	4.207
Totaal activa						17.076	13.612

* Betreft het rentepercentage dat is gehanteerd bij de bepaling van de netto contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen.

TOELICHTING

UITGIFTE VAN AANDELEN EN VERWERVING EIGEN VERMOGEN

Op 29 mei 2009 zijn 27 aandelen B met een nominale waarde van EUR 1.000 ingekocht en ingetrokken. De inkoopprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ op inkoopdatum gesteld op USD 4.651,38 per stuk.

Op 29 mei 2009 zijn 93 aandelen A met een nominale waarde van EUR 1 ingekocht en ingetrokken. De inkoopprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ op inkoopdatum gesteld op USD 4.651,38 per stuk.

Op 16 juni 2009 zijn in totaal 132 aandelen A met een nominale waarde van EUR 1 elk geplaatst en volgestort. De uitgifteprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ op uitgiftedatum, gesteld op USD 4.654,99 per stuk. Van het meerdere ontvangen bedrag boven de nominale waarde is, conform het bepaalde in de statuten, voor elk aandeel een bedrag van EUR 999 gestort in de agioreserve - aandelen A – (totaal EUR 131.858 ofwel USD 182.439). Het resterende bedrag is toegevoegd aan de algemene agioreserve.

Op 16 juni 2009 zijn 25 aandelen B met een nominale waarde van EUR 1.000 geplaatst en volgestort. De uitgifteprijs is, gelet op de intrinsieke waarde van NBZ per uitgiftedatum, gesteld op USD 4.654,99 per stuk. Het meerdere ontvangen bedrag boven de nominale waarde is aangemerkt als agio en toegevoegd aan de algemene agioreserve.

VERGELIJKEND OVERZICHT INTRINSIEKE WAARDE

	<u>30.06.09</u>	<u>31.12.08</u>	<u>31.12.07</u>
	USD	USD	USD
Eigen vermogen	12.097.118	12.097.850	7.086.478
Intrinsieke waarde per participatie	4.670,70	4.738,68	4.807,65
Aantal uitstaande participaties	2.590	2.553	1.474

UITKERING INTERIM-DIVIDEND

Op 14 januari 2009 (eerste voorschot) en 6 april 2009 (tweede voorschot) heeft de directie, onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen (RvC), besloten tot uitkering van een interim-dividend van USD 87,50 op elk op die datum uitgegeven aandeel. Het uitgekeerde interim-dividend (eerste en tweede voorschot) bedraagt per 30 juni 2009 in totaal USD 446.775 en is voor de presentatie van dit halfjaarbericht in mindering gebracht op de overige reserves (conform de geldende verslaggevingsregels).

TOELICHTING

Op 2 juli 2009 is, eveneens met goedkeuring van de RvC, een derde interim-dividend van USD 87,50 op elk op die datum uitgegeven aandeel, betaalbaar gesteld. Het eigen vermogen zal op de datum van de uitkering dalen met USD 226.625.

VERBONDEN PARTIJEN

Stichting Beleggingsrekeningen NBZ

Per 30 juni 2009 worden alle aandelen A van NBZ gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. Stichting Beleggingsrekeningen NBZ geeft participaties uit aan de beleggers voor deze aandelen.

B.V. NBZ-Aandelen B1

B.V. NBZ-Aandelen B1 houdt per 30 juni 2009 125 aandelen B van NBZ, hetgeen overeenkomt met 4,83 % van het totale aandelenkapitaal als saldo van het nominaal kapitaal, de overige reserves, het onverdeeld resultaat en de agioreserves van NBZ. Van het nominaal kapitaal van NBZ houdt B.V. NBZ-Aandelen B1 per 30 juni 2009 28,79%. NBZ-Aandelen B1 fungeert als een feederfonds voor NBZ.

B.V. NBZ-Aandelen B2

B.V. NBZ-Aandelen B2 houdt per 30 juni 2009 130 aandelen B van NBZ, hetgeen overeenkomt met 5,02 % van het totale aandelenkapitaal als saldo van het nominaal kapitaal, de overige reserves, het onverdeeld resultaat en de agioreserves van NBZ. Van het nominaal kapitaal van NBZ houdt B.V. NBZ-Aandelen B2 per 30 juni 2009 29,94%. NBZ-Aandelen B2 fungeert als een feederfonds voor NBZ.

B.V. NBZ-Aandelen B3

B.V. NBZ-Aandelen B3 houdt per 30 juni 2009 101 aandelen B van NBZ, hetgeen overeenkomt met 3,2 % van het totale aandelenkapitaal als saldo van het nominaal kapitaal, de overige reserves, het onverdeeld resultaat en de agioreserves van NBZ. Van het nominaal kapitaal van NBZ houdt B.V. NBZ-Aandelen B3 per 30 juni 2009 19,12%. NBZ-Aandelen B3 fungeert als een feederfonds voor NBZ.

B.V. NBZ-Aandelen B4

B.V. NBZ-Aandelen B4 houdt per 30 juni 2009 94 aandelen B van NBZ, hetgeen overeenkomt met 3,63 % van het totale aandelenkapitaal als saldo van het nominaal kapitaal, de overige reserves, het onverdeeld resultaat en de agioreserves van NBZ. Van het nominaal kapitaal van NBZ houdt B.V. NBZ-Aandelen B4 per 30 juni 2009 21,65%. NBZ-Aandelen B4 fungeert als een feederfonds voor NBZ.

TOELICHTING

NBZ-Management B.V.

Omtrent het voeren van het beheer over NBZ is tussen de vennootschappen en NBZ-Management B.V. een managementovereenkomst gesloten. In deze overeenkomst zijn onder meer de door NBZ-management 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.

Per 30 juni 2009 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 27 participaties in NBZ (1,04%). NBZ-Management B.V. houdt hiervan 20 participaties als belegging op lange termijn.

TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN

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

- Dividenduitkeringen aan Stichting Beleggingsrekeningen NBZ en de feederfondsen (NBZ-Aandelen B1, B2, B3 en B4);
- Uitgifte van aandelen aan Stichting Beleggingsrekeningen NBZ en de feederfondsen;
- Doorbelasting van kosten door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ en de feederfondsen aan NBZ;
- Berekening van beheervergoeding door NBZ-Management B.V. aan NBZ;
- Berekening van oprichtings- en emissiekosten, ten bedrage van USD 1,698 miljoen conform de bepalingen van artikel 3.1 van de managementovereenkomst tussen NBZ en NBZ-Management, door NBZ-Management B.V. aan NBZ;
- Inkoop van aandelen van Stichting Beleggingsrekeningen NBZ en de feederfondsen;
- In het kader van de investering in MV Michelle en MV Adnan is een lening ten bedrage van USD 1,8 miljoen aan NBZ verstrekt door NBZ-Management. Over de lening is door NBZ 7% rente verschuldigd. Aflossing zal plaatsvinden uit nieuw opgehaald kapitaal, of uit vrijgekomen middelen uit beleggingen. Ten aanzien van het rentepercentage van 7% wordt vermeld dat dit gelijk is gesteld aan het dividendrendement dat NBZ minimaal wenst te realiseren, teneinde elke schijn van bevoordeling ten opzichte van de verschaffers van eigen vermogen (de participanten) te vermijden, terwijl lenen van derden (indien al verkrijgbaar) zeker duurder zou zijn;

TOELICHTING

- Nadat NBZ-Management een garantie afgaf zodat een derde een lening zou verstrekken teneinde deze investering qua grootte voor NBZ mogelijk te maken, is door NBZ-Management tevens een lening ten bedrage van USD 2,5 miljoen verstrekt aan Victoria Maritime-2 Trading Co. Ltd (MV Michelle). NBZ is hierbij als agent opgetreden. NBZ ontvangt hiervoor (via NBZ Cyprus) 15% rente over dit bedrag en betaalt (eveneens via NBZ Cyprus) 9% aan NBZ-Management. NBZ loopt geen risico met betrekking tot de genoemde lening, waarvoor zij, via NBZ Cyprus, als agent is opgetreden. Wel heeft NBZ-Management bij een eventuele uitwinning voorrang op NBZ binnen de eerste hypotheek. De lening kan, en het is de bedoeling dat de lening door NBZ-Management aan derden zal worden overgedragen.

TOELICHTING

NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

FISCALE EENHEID

De vennootschap vormt sinds 1 april 2006 een fiscale eenheid voor de omzetbelasting gezamenlijk met B.V. NBZ-Aandelen B1, met haar dochteronderneming Gas Pioneer B.V., alsmede met Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. De in 2007 opgerichte vennootschappen, B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3 en Eurostar Shipping B.V. en de in 2008 opgerichte vennootschap B.V. NBZ-Aandelen B4, zijn eveneens aan de fiscale eenheid voor de omzetbelasting toegevoegd. Op grond hiervan is de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor alle belastingschulden van de fiscale eenheid als geheel.

OPRICHTINGS- EN EMISSIEKOSTEN

De in verband met de oprichting van NBZ gemaakte kosten, waaronder begrepen kosten inzake de ontwikkeling van de opzet van de (interne) organisatie van de beleggingsinstelling, de ontwikkeling van richtlijnen en procedures, alsmede het schrijven van het prospectus en de in 2006 t/m 2009 (t/m 30 juni) gemaakte emissiekosten voor in totaal USD 3.704.000 (EUR 2.641.000) zijn voor rekening van de beheerder (NBZ-Management B.V.) gekomen.

In het eerste halfjaar 2009 is een bedrag van USD 1.698.000 (EUR 1.285.000) door NBZ-Management aan oprichtings- en emissiekosten in rekening gebracht. Het saldo van de niet uit de balans blijvende verplichtingen uit hoofde van door NBZ-Management betaalde oprichtings- en emissiekosten bedraagt per 30 juni 2009 USD 1.902.000 (EUR 1.356.000).

Op grond van paragraaf 3.1 van de managementovereenkomst die tussen NBZ-Management en NBZ is gesloten, heeft NBZ-Management ter delging van de oprichtings- en emissiekosten, het recht bij elke nieuwe investering van NBZ na voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen tot maximaal 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 heeft dit recht tevens in december van elk jaar waarin NBZ een investering in een of meerdere zeeschepen (elk, een 'Investering') heeft of heeft gedaan, en NBZ over het betrokken boekjaar een dividendrendement heeft gerealiseerd van ten minste 7%, dat is gefinancierd uit de winst over het betreffende jaar.

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

INVESTERINGSVERPLICHTING

Per 30 juni 2009 heeft NBZ een verplichting van USD 1,5 miljoen inzake het verstrekken van een lening inzake het MV Adnan.

TOELICHTING

TOELICHTINGEN OP GROND VAN DE WET OP HET FINANCIËEL TOEZICHT

Total Expense Ratio

De Total Expense Ratio (TER) voor NBZ over het eerste halfjaar wordt sterk beïnvloed door de door NBZ-Management in rekening gebrachte oprichtings- en emissiekosten. De TER over het eerste halfjaar bedraagt hierdoor 17,04%.

De (fictieve) TER voor NBZ over de eerste helft van het boekjaar 2009 exclusief het incidentele effect van de oprichtings- en emissiekosten bedraagt 2,97% (over de eerste helft van het boekjaar 2008: 3,52%).

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

De TER 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 kosten verband houdend met het toe- en uittreden van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen, worden buiten beschouwing gelaten;

– 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 2008, 31 maart 2009 en 30 juni 2009 gewogen in de verhouding 0,5 : 1 : 0,5. Het rekenkundig gemiddelde van de intrinsieke waarde van de vennootschap over het eerste halfjaar van 2009 bedraagt USD 12.072.142

Overzicht vergelijking kosten met inschatting volgens het prospectus

Op basis van artikel 123 Bgfo is een vergelijkend overzicht opgenomen van de werkelijke kosten en de geraamde kosten volgens het prospectus 2009.

(Bedragen x 1.000)

	Werkelijke kosten	Geraamde kosten
	1 januari - 30 juni 2009	1 januari - 30 juni 2009
	USD	USD
Management fees	91	113
Toezicht kosten	5	4
Vergoeding Raad van Commissarissen	19	20
Accountantskosten	22	28
Kosten gemaakt in “feederfondsen”	19	10
Oprichtings- en emissiekosten	1.698	-
Overige kosten	24	-
Totaal bedrijfslasten	1.878	175
Financieringskosten beleggingen	6	37

Dit betreft de financieringskosten inzake de lening met betrekking tot de Gas Pioneer, welke opgenomen zijn in de interestlasten.

TOELICHTING

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 2009.

Totaal persoonlijk belang beheerder en raad van commissarissen

Het beheer over NBZ wordt gevoerd door de beheerder, NBZ-Management B.V. Per 30 juni 2008 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 0,93% van de uitstaande aandelen NBZ, via B.V. NBZ-Aandelen B1, alsmede 0,11% van de uitstaande aandelen A van NBZ. De directie over NBZ-Management wordt gevoerd door Ithaca Holding B.V. en Maritime Investments and Recovery B.V. Alle uitstaande aandelen van NBZ-Management B.V. worden gehouden door Ithaca Holding B.V. De aandelen van laatstgenoemde vennootschap worden gehouden door mr. H.D. Tjeenk Willink.

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

Barendrecht, 27 augustus 2009

NBZ-Management B.V.
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 aandeelhouders van
Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V.,
Rotterdam

BEOORDELINGSVERKLARING

OPDRACHT

Wij hebben de in dit halfjaarbericht opgenomen verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële informatie over de periode 1 januari 2009 tot en met 30 juni 2009 van Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. te Rotterdam, bestaande uit de geconsolideerde balans en de geconsolideerde winst-en-verliesrekening met toelichting beoordeeld. De beheerder 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 halfjaar bericht 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 geconsolideerde 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

BIJLAGE: RESULTATEN NBZ VERSUS PROGNOSE

In deze bijlage, die nadrukkelijk geen onderdeel uitmaakt van het halfjaarbericht van de vennootschap, is een overzicht opgenomen van de werkelijke resultaten in vergelijking tot de prognose opgenomen zoals opgenomen in het prospectus 2009. In deze prognose was de investering met betrekking tot het MV Michelle niet opgenomen.

	<u>Werkelijk</u>	<u>Prognose</u>
	<u>1 januari t/m 30 juni 2009</u>	<u>1 januari t/m 30 juni 2009</u>
	USD	USD
(Bedragen in USD 1.000)		
Resultaten Gas Pioneer B.V.		
Netto-huuropbrengsten	326	328
Commissie Finship	-3	-3
Overige lasten	<u>-1</u>	<u>-2</u>
Exploitatieresultaat	322	323
Ongerealiseerde waardeverandering	-160	-201
Rentelasten	-6	-37
Rentebaten werkkapitaal	<u>-</u>	<u>-</u>
Resultaat voor belastingen	156	85
Vennootschapsbelasting*)	<u>p.m</u>	<u>p.m</u>
Resultaat na belasting	<u>156</u>	<u>85</u>
Resultaten lening Star 1		
Inkomsten uit rente	179	180
Vennootschapsbelasting*)	<u>p.m</u>	<u>p.m</u>
Resultaat na belasting	<u>179</u>	<u>180</u>

**BIJLAGE: RESULTATEN NBZ VERSUS PROGNOSE
(vervolg)**

	<u>Werkelijk</u>	<u>Prognose</u>
	<u>1 januari t/m 30 juni 2009</u>	<u>1 januari t/m 30 juni 2009</u>
	USD	USD
Resultaten leningen Merwesingel en Merweplein		
Inkomsten uit rente	169	169
Overige intrestbaten	-	-
Diverse kosten	-13	5
	<hr/>	<hr/>
Resultaat voor belasting	156	164
Vennootschapsbelasting	-16	-17
	<hr/>	<hr/>
Exploitatieresultaat	140	147
Vennootschapsbelasting*)	p.m	p.m
	<hr/>	<hr/>
Resultaat na belasting	<u>140</u>	<u>147</u>
Resultaten lening Rayben Star		
Inkomsten uit rente Rayben Star	61	53
Overige inkomsten	-	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	-55	-
Afschrijvingen	-2	-
Diverse kosten	-3	-
	<hr/>	<hr/>
Resultaat voor belastingen	1	53
Vennootschapsbelasting*)	p.m	-
	<hr/>	<hr/>
Resultaat na belasting	<u>1</u>	<u>53</u>
Resultaten lening Michelle		
Inkomsten uit rente Michelle	97	-
Ongerealiseerde waardeveranderingen	1.383	-
Diverse kosten	-	-
	<hr/>	<hr/>
Resultaat voor belastingen	1.480	-
Vennootschapsbelasting*)	-	-
	<hr/>	<hr/>
Resultaat na belasting	<u>1.480</u>	<u>-</u>

BIJLAGE: RESULTATEN NBZ VERSUS PROGNOSE
vervolg

	<u>Werkelijk</u>	<u>Prognose</u>
	<u>1 januari t/m 30 juni 2009</u>	<u>1 januari t/m 30 juni 2009</u>
	USD	USD
Resultaten NBZ		
Totaal opbrengsten investeringen	1.956	465
Resultaten herinvesteringen	-	244
Overige intrestbaten	11	-
Overige intrestlasten	-27	-
Management fee	-91	-113
Valutaresultaten	24	-
3% emissiekosten	2	-
Overheadkosten	-77	-69
Vergoeding emissiekosten NBZ-Management	<u>-1.698</u>	<u> </u>
Resultaat voor belasting	100	527
Vennootschapsbelasting *)	<u>172</u>	<u>-64</u>
Resultaat na belasting	<u>272</u>	<u>463</u>

*)De vennootschapsbelasting is opgenomen onder “resultaten NBZ”. Hierbij is zowel de vennootschapsbelasting van de fiscale eenheid NBZ B.V. (inclusief Gaspioneer B.V. en Eurostar Shipping B.V.) weergegeven, alsmede “buitenlandse” vennootschapsbelasting verschuldigd in het kader van de financiering van de leningen Merwesingel, Merweplein en Michelle via NBZ Cyprus Ltd.