

**NBZ-Management B.V.**

**Rotterdam**

**JAARSTUKKEN 2009**

NBZ-Management B.V.  
Oslo 13  
2993 LD Barendrecht

## INHOUDSOPGAVE

JAARSTUKKEN 2009	BLZ.
VERSLAG VAN DE DIRECTIE	2
JAARREKENING 2009	
Balans per 31 december	6
Winst-en-verliesrekening	7
Kasstroomoverzicht	8
Toelichting op de balans en winst-en-verliesrekening	9-20
OVERIGE GEGEVENS	
Bestemming resultaat	24
Accountantsverklaring	25

## VERSLAG VAN DE DIRECTIE

### INLEIDING

NBZ-Management B.V. is opgericht op 2 februari 2005. De vennootschap is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt kantoor aan Oslo 13 te Barendrecht.

Doelstelling van de vennootschap is het optreden als beheerder van, respectievelijk het voeren van directie over beleggingsinstellingen en het financieren en besturen van andere ondernemingen. Aan de vennootschap is op 24 augustus 2007 een vergunning als beheerder ex. artikel 1 e van de Wet toezicht beleggingsinstellingen 2005 (Wtb 2005, thans Wet op het financieel toezicht, “Wft”) verleend.

De vennootschap is een managementovereenkomst aangegaan met de Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. (NBZ), een beleggingsinstelling die particulieren en rechtspersonen de mogelijkheid biedt te participeren in haar risicodragend vermogen. 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 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 gebruik van derde-expertise.

Op grond van deze overeenkomst ontvangt zij een vaste vergoeding van 2 % over het door NBZ geïnvesteerd vermogen, alsmede een jaarlijkse performance fee van 15% van hetgeen het werkelijke dividendrendement van NBZ boven de 8% uitkomt.

Op 5 december 2008 is tussen NBZ en NBZ-Management een nieuwe managementovereenkomst gesloten, die met ingang van 1 april 2009 van kracht is geworden. In deze nieuwe overeenkomst zijn gewijzigde bepalingen opgenomen met betrekking tot de verrekening van oprichtings- en emissiekosten bij het doen van een nieuwe investering. De “reguliere” managementvergoeding over het door NBZ geïnvesteerd vermogen alsmede de performance fee is niet gewijzigd.

### GANG VAN ZAKEN 2009

Het jaar 2009 wordt gekenmerkt door de sterke daling in vrijwel alle scheepvaart markten, vooral ingezet in het laatste kwartaal van 2008. De mate van daling en de gevolgen ervan verschillen sterk per markt. De containermarkt is er het slechtst aan toe, de gas- en chemiemarkten hebben de minste last gehad. Naast de scheepvaartmarkten waren ook de financiële markten van slag.

Het gevolg is dat NBZ slechts moeizaam nieuwe gelden kon aantrekken door het uitgeven van aandelen, dit terwijl er zich goede financieringsmogelijkheden voordeden.

NBZ-Management B.V.

In het voorjaar daalde de instroom van nieuwe gelden tot een zeer laag niveau. Later in het jaar trok dit weer aan, maar nog niet tot de pre-crisis niveaus. Tegelijkertijd deden zich goede mogelijkheden voor; NBZ verstrekte leningen aan MS Michelle, MS Adnan / MS Halil en MS Atagun. Om dit te financieren verstrekte de beheerder een lening van USD 1.8 miljoen aan NBZ, die eind 2009 vrijwel afgelost was uit nieuw binnengekomen gelden.

Om de lening door NBZ aan MS Michelle mogelijk te maken garandeerde NBZ-Management een bedrag van USD 2.5 miljoen te lenen van derden. Toen deze derden niet binnen het korte tijdbestek gevonden konden worden verstrekte NBZ-Management zelf de lening. Het is de bedoeling deze lening z.s.m. over te doen aan een derde. In ruil voor een lager rentepercentage, NBZ-Management ontvangt slechts 9 in plaats van de 15% rente, zit zij binnen de eerste hypotheek qua prioriteit in geval van uitwinning voor NBZ zelf.

In december tekende NBZ een overeenkomst om de Gas Pioneer terug te verkopen aan haar huurder, tevens vorige eigenaar. In februari 2010 is het schip daadwerkelijk opgeleverd. De opbrengst hiervan is gebruikt om de lening en de rekening-courantschuld aan NBZ-Management af te lossen. NBZ is voornemens in 2010 minimaal USD 6 miljoen te investeren in twee tot drie zeeschepen. Voor de eerste investering ( ter grootte van USD 3,85 miljoen) is op 18 december 2009 een Letter of Intent getekend. De investering heeft inmiddels plaatsgevonden.

Het financieel resultaat over het boekjaar 2009 geeft een positief resultaat van EUR 612.000 tegenover een verlies van EUR 866.000 over het boekjaar 2008. Het positieve resultaat wordt vooral veroorzaakt doordat in het boekjaar door NBZ-Management B.V. een bedrag van EUR 1.501.000 aan oprichtings- en emissiekosten bij NBZ in rekening is gebracht, geheel conform de voorwaarden en met instemming van de Raad van Commissarissen van NBZ.

De vooralsnog voor rekening van NBZ-Management gekomen emissiekosten tot en met 2009 bedragen EUR 2.972.000 ( tot en met 2008: EUR 2.544.000.). De resterende latente vordering ultimo 2009 bedraagt derhalve EUR 1.471.000. De ter zake van deze kosten 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 de jaarrekening uiteengezet.

Ondanks de in 2008 en 2009 toegenomen intrinsieke waarde en het geïnvesteerd vermogen van NBZ, moet worden vastgesteld dat de omvang van het geïnvesteerd vermogen van de beleggingsinstelling onvoldoende is om de beheervergoeding te genereren die nodig is om de lopende beheerskosten en algemene kosten te dekken.

De ontwikkeling van de resultaten van de vennootschap heeft de voortdurende aandacht van de directie, waarbij nadrukkelijk wordt gezocht naar mogelijkheden om in de nabije toekomst tot volledige verrekening van het resterende saldo van oprichtings- en emissiekosten met NBZ over te gaan. Dit uiteraard binnen de kaders van de managementovereenkomst.

De directie acht het realistisch dat in de toekomst positieve resultaten worden behaald en dat deze kunnen worden aangewend voor verrekening met fiscale verliezen opgebouwd in de boekjaren tot en met 2008. Met het oog daarop is de latente belastingvordering uit hoofde van verliescompensatie evenals ultimo 2008 het geval was in de balans per 31 december 2009 gewaardeerd.

## **COMPLIANCE**

Gedurende 2009 werd door de directie een externe compliance officer aangesteld. Hij rapporteert aan de directie en tevens zelfstandig aan de Raad van Commissarissen.

NBZ-Management B.V.

De directie heeft nadrukkelijk aandacht besteed aan de naleving van wet-en-regelgeving inclusief het zichtbaar maken daarvan. De consequenties van de invoering van de Wft en onderliggende regelgeving zijn in het Prospectus 2009 van NBZ en de in het verslagjaar vernieuwde financiële bijsluiters van NBZ en de feeder fondsen van NBZ verwerkt.

Op 30 november gaf de beheerder het Addendum I uit, behorende bij het prospectus 2009 van 5 december 2008. Hierin werden de in 2009 gepleegde investeringen uiteengezet en een nieuwe exploitatie en cashflowprognose opgesteld.

Veel aandacht werd gedurende 2009 besteed aan de waardering van lopende investeringen. Tegelijk met de kwartaalrapportage wordt de waarde van iedere investering grondig beoordeeld, en waar nodig herzien.

### **RISICO-INSCHATTING EN INTERNE BEHEERSING**

De financiële positie van de vennootschap wordt sterk beïnvloed door de performance en de omvang van het belegd vermogen van NBZ. Daarbij moet in aanmerking worden genomen dat de beheerskosten van NBZ-Management B.V. voor een belangrijk deel vast en onafhankelijk zijn van de omvang van het geïnvesteerd vermogen van NBZ, terwijl de managementvergoeding recht evenredig afhangt van de omvang van dit vermogen. De opbrengsten van de vennootschap zijn derhalve sterk afhankelijk van de omvang en het rendement van de investeringen van NBZ. De omvang van de investeringen van NBZ is uiteraard mede afhankelijk van het aantal uitstaande participaties NBZ.

Met betrekking tot de latente vordering van de vennootschap op NBZ inzake oprichtings- en emissiekosten loopt de vennootschap het risico dat deze vordering niet gerealiseerd kan worden. Daarnaast ontvangt de vennootschap geen rentevergoeding over deze voorwaardelijke vordering, die gelet op zijn karakter, ook niet is gewaardeerd in de balans van de vennootschap.

Voor de uitvoering van de activiteiten maakt de vennootschap gebruik van derde-partijen. Met deze partijen zijn overeenkomsten gesloten over de aard en reikwijdte van de door hen te verrichten werkzaamheden. De naleving van deze overeenkomsten alsmede de kwaliteit van de geleverde diensten wordt door de directie bewaakt.

### **VOORUITZICHTEN**

Hoewel de impact van de huidige marktomstandigheden voor de specifieke beleggingen van NBZ tot nu toe beperkt is, wijzen wij erop dat de onzekerheden voor de toekomst relatief groot zijn, waardoor risico's bestaan. NBZ is voornemens in 2010 minimaal USD 6 miljoen te investeren in 2 tot 3 zeeschepen waarmee de gewenste risicospreiding en de gewenste schaalvergroting verder vorm zullen worden gegeven.

De huidige kredietcrisis biedt goede mogelijkheden voor NBZ. Wereldwijd is een groot tekort aan (scheeps)financiering en lopen de marges op. De beheerder is van mening dat er zich interessante investeringsmogelijkheden voor NBZ zullen voordoen en is zeer alert op alle mogelijke aanvragen voor financiering. De directie besteed veel aandacht aan het aanwerven van nieuw kapitaal, en waar nodig voor het kunnen doen van nieuwe investeringen, het verwerven van voorfinanciering van deze gelden. De mogelijkheid op inschrijving op nieuw uit te geven aandelen blijft openstaan.

Gelet op de tot op heden door de vennootschap gerealiseerde resultaten, is de noodzaak duidelijk dat de basis voor de managementvergoeding door NBZ aan de vennootschap op korte termijn

NBZ-Management B.V.

wordt vergroot. Gelet op de door NBZ voorziene investeringen wordt verwacht dat hieraan voor 2010 invulling kan worden gegeven.

Voor eind 2010 wordt gestreefd naar een break-even resultaat, voor wat betreft de reguliere managementkosten.

Ten aanzien van de oprichtings- en emissiekosten die vooralsnog voor rekening van de vennootschap zijn gekomen, wordt verwacht dat deze in 2010 geheel kunnen worden geïnd.

Noemenswaardige wijzigingen in de personele bezetting worden niet voorzien.

Barendrecht, 28 april 2010.

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

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

JAARREKENING 2009

NBZ-Management B.V.

**BALANS PER 31 DECEMBER**  
(voor verwerking bestemming resultaat)

(Bedragen x €1.000)

<b>ACTIVA</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>
<b>Vaste activa</b>		
Financiële vaste activa:		
Beleggingen	(1) 77	77
Leningen u/g	(2) <u>1.746</u>	<u>-</u>
	1.823	77
<b>Vlottende activa</b>		
Effecten	(3) 13	14
Vorderingen	(4) 2.282	602
Liquide middelen	(5) <u>697</u>	<u>38</u>
	<u>2.992</u>	<u>654</u>
	<u>4.815</u>	<u>731</u>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Eigen vermogen</b> (6)		
Gestort en opgevraagd kapitaal	18	18
Agioreserve	3.286	3.286
Overige reserve	-2.984	-2.118
Onverdeeld resultaat	<u>612</u>	<u>-866</u>
	932	320
<b>Langlopende schulden</b>		
Schulden aan groepsmaatschappijen	(7) 1.746	-
<b>Kortlopende schulden</b>		
Schulden aan groepsmaatschappijen	(8) 2.001	119
Overige schulden	(9) <u>136</u>	<u>292</u>
	<u>2.137</u>	<u>411</u>
	<u>4.815</u>	<u>731</u>



NBZ-Management B.V.

**WINST-EN-VERLIESREKENING**

(Bedragen x €1.000)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<b>Opbrengsten</b>		
Beheervergoedingen	(10) 159	107
Doorbelaste oprichtings/emissiekosten	(11) 1.501	-
Overige opbrengsten	<u>-</u>	<u>5</u>
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	1.660	112
<b>Bedrijfslasten</b>		
Oprichtings- en emissiekosten NBZ	(12) 428	758
Beheer- en advieskosten	(13) 262	215
Algemene kosten	(14) <u>125</u>	<u>145</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	815	1.118
<b>Bedrijfsresultaten</b>	845	-1.006
<b>Financiële baten en lasten</b>		
Dividend NBZ	6	5
Koersresultaat effecten	-1	-2
Valutareresultaten	(15) -123	-6
Interestbaten	(16) 162	6
Interestlasten	(17) <u>-170</u>	<u>-16</u>
	-126	-13
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	719	-1.019
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(18) <u>-107</u>	<u>153</u>
<b>Resultaat na belastingen</b>	<u>612</u>	<u>-866</u>

NBZ-Management B.V.

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

(Bedragen x €1.000)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>		
Resultaat na belastingen	612	-866
Aanpassingen voor:		
Veranderingen in het werkkapitaal		
Mutatie effecten	1	210
Mutatie vorderingen	-1.680	-62
Mutatie kortlopende schulden	<u>1.726</u>	<u>-65</u>
	659	-783
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Mutatie leningen u/g	<u>-1.746</u>	<u>-</u>
	-1.746	-
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Agiostorting	-	754
Mutatie langlopende schulden	<u>1.746</u>	<u>-</u>
	1.746	754
<b>Toename/(Afname) liquide middelen</b>	659	-29
Stand aanvang boekjaar	<u>38</u>	<u>67</u>
<b>Stand einde boekjaar</b>	<u>697</u>	<u>38</u>

NBZ-Management B.V.

## TOELICHTING

### ALGEMEEN

#### OPRICHTING EN DOELSTELLING

NBZ-Management B.V., een 100% dochteronderneming van Ithaca Holding B.V., is opgericht op 2 februari 2005. De vennootschap is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt kantoor te Barendrecht, Oslo 13.

De vennootschap treedt op als beheerder van, respectievelijk voert de directie over beleggingsinstellingen. Tevens kan zij deelnemen in en bestuur voeren over andere ondernemingen en vennootschappen, en andere ondernemingen en vennootschappen financieren.

#### ACTIVITEITEN ALS BEHEERDER

De vennootschap is een managementovereenkomst aangegaan met Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V. (NBZ) en de gelieerde feederfondsen 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 (opgericht 15 september 2009), beleggingsmaatschappijen die particulieren en rechtspersonen de mogelijkheid bieden te participeren in hun risicodragend vermogen.

Op grond van de managementovereenkomst met NBZ ontvangt zij 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 gebruik van derde-expertise.

### BOEKJAAR

Het boekjaar valt samen met het kalenderjaar.

NBZ-Management B.V.

## TOELICHTING

### **VENNOOTSCHAPSBELASTING**

De vennootschap is onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting. Met ingang van 30 september 2005 vormt de vennootschap een fiscale eenheid met haar enig aandeelhouder Ithaca Holding B.V.

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

#### *ALGEMEEN*

De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 BW2 en de Wet op het financieel toezicht. De waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat vinden plaats op basis van historische kosten. Activa en passiva zijn opgenomen tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

#### *VERBONDEN PARTIJEN*

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

De vennootschap is een 100% dochteronderneming van Ithaca Holding B.V. te Wassenaar.

Ultimo 2009 financiert de enig aandeelhouder van de vennootschap door middel van leningen op lange en korte termijn en door middel van van rekening-courantkrediet de activiteiten van de vennootschap (zie onderdeel 'Schulden aan groepsmaatschappijen' voor details over omvang en de voorwaarden).

Ithaca Holding B.V. is tevens een van de directeuren van de vennootschap. Voor deze werkzaamheden ontvangt zij een managementvergoeding (zie onderdeel 'Beheer- en advieskosten' voor de omvang van de management fee).

*Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen B.V (NBZ), 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.* De vennootschap treedt op als beheerder voor NBZ, 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 (opgericht 15 september 2009). De activiteiten die de vennootschap uit hoofde van deze functie heeft zijn opgenomen onder het hoofdstuk 'algemeen' van dit rapport. In de onderdelen 'Financiële vaste activa', 'Effecten', 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen' en 'Beheervergoeding' wordt de verbondenheid met NBZ B.V., 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 nader uiteengezet.

## TOELICHTING

### *TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN*

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

- Aankoop van 3 participaties B van Stichting Beleggingsrekeningen NBZ;
- Verkoop van 3 participaties B aan 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 1,8 miljoen aan NBZ, in het kader van de financiering van de investering van NBZ met betrekking tot MS Adnan / MS Halil en MS Atagun. 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 (MS 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 2,5 miljoen, in verband met de investering van NBZ in MS Michelle, en USD 1,8 miljoen in verband met de investering van NBZ in MS Adnan / MS Halil en MS Atagun. Over de (langlopende) lening van USD 2,5 miljoen is door NBZ-Management 8,5% rente verschuldigd. Het rentepercentage dat NBZ-Management ontvangt van NBZ-Cyprus is 9%.

### *VREEMDE VALUTA*

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. De functionele valuta van NBZ-Management B.V. is de euro. Vorderingen, schulden en liquide middelen, luidende in vreemde valuta, worden omgerekend tegen de koers op balansdatum. Valutaresultaten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord. De koers per balansdatum is 1 USD = EUR 0,69857 of 1 EUR = USD 1,4315 (31 december 2008: 1 USD = EUR 0,71608 of 1 EUR = USD 1,39650)

### *WET- EN REGELGEVING*

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

## TOELICHTING

### *FINANCIËLE INSTRUMENTEN*

Financiële instrumenten betreffen de beleggingen, vorderingen en schulden, met uitzondering van de latente belastingvorderingen. Financiële instrumenten zijn gewaardeerd tegen reële waarde, tenzij anders is aangegeven in de waarderingsgrondslagen van de specifieke financiële instrumenten. Voor financiële instrumenten waarvan de looptijd korter dan twaalf maanden is, wordt de nominale waarde gelijkgesteld aan de reële waarde. Voor de financiële instrumenten met een langere looptijd of zonder nominale waarde is de reële waarde in de toelichting van het instrument opgenomen.

De vennootschap loopt een beperkt renterisico. Alleen over de vorderingen op en schulden aan groepsmaatschappijen loopt de vennootschap renterisico. Dit is een variabele rente, die afhankelijk is van Euribor / Libor.

De vennootschap heeft een geconcentreerd kredietrisico ten opzichte van NBZ, de opbrengsten van de vennootschap worden middels een beheervergoeding van NBZ verkregen en de vennootschap heeft een belang in NBZ (zie hiertoe 'Beleggingen' en 'Effecten'). Daarnaast heeft NBZ-Management een vordering op NBZ inzake de financiering van de belegging in MS Adnan / MS Halil.

NBZ-Management B.V. heeft een latente vordering op NBZ inzake de betaalde oprichtings- en emissiekosten. Het risico is aanwezig dat deze latente vordering niet gerealiseerd kan worden. Bovendien wordt geen rente vergoed over de latente vordering (zie verder 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen').

NBZ-Management B.V. heeft een beperkt valutarisico ten aanzien van leningen aan NBZ en Victoria Maritime-2 Trading Co. Ltd. en de leningen van Ithaca Holding.

### *FINANCIËLE VASTE ACTIVA*

Beleggingen worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, voor zover van toepassing, inclusief emissiekosten. Bij de waardering wordt rekening gehouden met een vermindering van waarde, indien deze naar verwachting duurzaam is. Dividenden worden in het resultaat verwerkt op het moment dat daarop het recht is verkregen.

### *EFFECTEN*

Effecten die ter tijdelijke belegging worden aangehouden worden gewaardeerd tegen marktwaarde.

### *VORDERINGEN*

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

NBZ-Management B.V.

## TOELICHTING

Voor beschikbare voorwaartse verliescompensatie en nog niet gebruikte fiscale verrekeningsmogelijkheden wordt een latente belastingvordering opgenomen, die wordt gewaardeerd tegen de (benaderde) contante waarde.

### *OPBRENGSTEN UIT BEHEERVERGOEDINGEN*

Opbrengsten uit beheervergoedingen worden toegerekend aan het jaar waarop deze betrekking hebben.

### *BELASTING GEWOON RESULTAAT*

De belasting op het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening en op het buitengewoon resultaat is berekend tegen het thans geldende nominale tarief van de Wet op de Venootschapsbelasting, rekening houdend met fiscale faciliteiten en eventuele mogelijkheden voor het compenseren van verliezen in de toekomst.

## TOELICHTING

### BALANS

#### 1 BELEGGINGEN

De vennootschap heeft per balansdatum 24 participaties in NBZ, waarvan er 20 participaties als belegging op lange termijn worden aangehouden.

De gehouden participaties NBZ betreffen 20 (voor lange termijn gehouden) door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ uitgegeven participaties B, zijnde certificaten van aandelen in B.V. NBZ-Aandelen B4 (een z.g. feederfonds, dat uitsluitend aandelen B in NBZ houdt) en 4 (voor korte termijn gehouden) door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ uitgegeven participaties B, zijnde certificaten van aandelen in B.V. NBZ-Aandelen B4.

De intrinsieke waarde van de belegging op lange termijn in participaties NBZ per 31 december 2009 bedraagt, conform de intrinsieke waarde in de jaarrekening van NBZ B.V., in totaal USD 91.619 (€64.009)

In het boekjaar hebben zich geen mutaties in de post beleggingen voorgedaan.

#### 2 LENINGEN U/G

In mei 2009 is door NBZ-Management een lening ten bedrage van USD 2.500.000 (EUR 1.768.000) verstrekt aan Victoria Maritime-2 Trading Co. Ltd., de rederij die eigenaar is van het MS 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 MS Michelle. Per 31 december 2009 bedraagt de lening USD 2.500.000 (EUR 1.746.000). Het (ongerealiseerde) koersresultaat ten bedrage van EUR 22.000 (negatief) is verwerkt in de winst- en verliesrekening.



## TOELICHTING

### 3 EFFECTEN

De vennootschap houdt per balansdatum 4 participaties B in NBZ als belegging op korte termijn.

In het boekjaar heeft de vennootschap 3 aandelen A tegen geldende marktwaarde aangeschaft en 3 aandelen tegen geldende marktwaarde teruggeleverd aan Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. Het boekverlies op deze verkoop ten bedrage van € 260 is ten laste van de resultaten van de vennootschap gebracht.

Mutaties in het boekjaar kunnen als volgt worden weergegeven.

(Bedragen x €1.000)

Stand per 1 januari 2008: 70 NBZ participaties A	224
Aangeschaft: 84 NBZ participaties B (gemiddelde aanschafwaarde USD 4.708,50 per stuk)	298
Verkocht: 150 participaties (totaalopbrengst USD 703.000)	-505
Af: Boekverlies verkoop 150 NBZ participaties (A en B)	-3
<b>Stand per 31 december 2008: 4 NBZ participaties B</b>	<b>14</b>
Aangeschaft 3 NBZ participaties A (aanschafwaarde USD 4.655,99 per stuk)	9
Af: Ontvangen dividend	-
Verkocht: 3 participaties (totaalopbrengst USD 14.012)	-10
Bij/Af: resultaat verkoop 3 NBZ participaties A	-
<b>Stand per 31 december 2009: 4 NBZ participaties B</b>	<b>13</b>

### 4 VORDERINGEN

(Bedragen x €1.000)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
NBZ B.V. -inzake doorbelaste oprichtings- en emissiekosten	1.665	-
NBZ B.V. -lening	97	-
NBZ B.V. -rekening-courant	18	-
NBZ- Cyprus Ltd.	14	-
Vennootschapsbelasting (latent)	420	527
Te vorderen omzetbelasting	50	49
Vooruitbetaalde kosten	15	14
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	-	10
Overige vorderingen	3	2
Stand per balansdatum	<u>2.282</u>	<u>602</u>

## TOELICHTING

De vordering op NBZ B.V. bedraagt USD 2.383.000 (op moment facturatie gelijk aan EUR 1.786.000). Deze vordering (incl. btw) is het resultaat van door NBZ-Management aan NBZ in rekening gebrachte oprichtings- en emissiekosten, onder de voorwaarden vastgelegd in de management-overeenkomst tussen NBZ-Management B.V. en NBZ. Per 31 december 2009 bedraagt de vordering USD 2.383.000 (EUR 1.665.000). Het (ongerealiseerde) koersresultaat ten bedrage van EUR 121.000 (negatief) is verwerkt in de winst- en verliesrekening. Over deze vordering wordt Libor +1.5% in rekening gebracht.

De vordering op NBZ B.V. ten bedrage van EUR 97.000 ( USD 139.000 ), is het restant van een korte termijn lening oorspronkelijk groot USD 1,8 miljoen. De in rekening gebrachte rente is 7%.

De vordering inzake vennootschapsbelasting betreft een actieve belastinglatentie berekend op basis van een percentage van 15%. Deze vordering heeft naar verwachting een gemiddelde looptijd langer dan twaalf maanden.

De vennootschap vormt met ingang van 30 september 2005 een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting met haar moedermaatschappij Ithaca Holding B.V. (hoofd van de fiscale eenheid). De baten of lasten uit hoofde van vennootschapsbelasting in de winst-en-verliesrekening van de vennootschap worden berekend alsof de vennootschap zelfstandig vennootschapsbelastingplichtig is. Indien een verrekening van de belastingpositie in de balans plaatsvindt, vindt deze verrekening via de rekening courant met de moedermaatschappij plaats.

### 5 LIQUIDE MIDDELEN

Onder liquide middelen worden de rekening-courantvorderingen op de banken van de vennootschap opgenomen. De liquide middelen staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

(Bedragen x €1.000)	<u>2009</u>	<u>2008</u>
ING-bank USD-rekening	683	35
ING-bank EUR-rekening	<u>14</u>	<u>3</u>
	<u>697</u>	<u>38</u>

## TOELICHTING

## EIGEN VERMOGEN

## 6 AANDELENKAPITAAL

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in 90 gewone aandelen van €1.000 elk. Geplaatst en volgestort zijn 18 aandelen. De mutaties in het eigen vermogen gedurende 2008 en 2009 kunnen als volgt worden weergegeven:

(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	-
Agiostaking 16 mei 2008		350			350
Agiostaking 23 september 2008	-	204	-	-	204
Agiostaking 17 december 2008		200	-	-	200
Resultaat 2008				-866	-866
Stand per 31 december 2008	18	3.286	-2.118	-866	320
Bestemming resultaat 2008	-	-	-866	866	-
Resultaat 2009	-	-	-	612	612
Stand per 31 december 2009	18	3.286	-2.984	612	932

## LANGLOPENDE SCHULDEN

## 7 SCHULDEN AAN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

Door Ithaca Holding B.V. is een lening verstrekt aan NBZ-Management ten bedrage van USD 2.500.000 (EUR 1.744.000), in verband met de door NBZ-Management aan Victoria Maritime-2 Trading Co. Ltd. verstrekte lening inzake de investering van NBZ in MS Michelle.

Aflossing geschiedt overeenkomstig de aflossingen welke plaatsvinden op de lening door NBZ-Management verstrekt aan Victoria Maritime-2 Trading Co. Ltd. inzake de financiering lening MS Michelle. Over deze lening is door NBZ-Management 8,5% rente verschuldigd.

Per 31 december 2009 bedraagt de lening USD 2.500.000 (EUR 1.746.000). Het (ongerealiseerde) koersresultaat ten bedrage van EUR 2.000 (negatief) is verwerkt in de winst- en verliesrekening.

## TOELICHTING

### KORTLOPENDE SCHULDEN

#### 8 SCHULDEN AAN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

(Bedragen x €1.000)	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ithaca Holding B.V. -lening	1.257	-
Ithaca Holding B.V.- rekening-courant	744	119
	<u>2.001</u>	<u>119</u>

De lening van Ithaca Holding B.V. is een lening groot USD 1,8 miljoen. De in rekening gebrachte interest over deze schuld is 7%.

#### 9 OVERIGE SCHULDEN

(Bedragen x €1.000)	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	3	-
Gannet Shipping B.V.	7	103
Loonheffing	2	1
Opstart- en emissiekosten	103	145
Beheer- en advieskosten	21	43
	<u>136</u>	<u>292</u>

### NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

De in verband met de oprichting van NBZ B.V. ,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 gemaakte kosten, waaronder begrepen kosten inzake de ontwikkeling van de opzet van de (interne) organisatie van de beleggingsinstelling, de ontwikkeling van richtlijnen en procedures, alsmede het schrijven van het prospectus en in 2007, 2008 en 2009 gemaakte emissiekosten, voor een totaal cumulatief bedrag sinds de oprichting van de vennootschap van €2.972.000 (stand per 31 december 2008: €2.544.000), zijn voor rekening van NBZ-Management B.V. gekomen.

NBZ-Management B.V.

## TOELICHTING

In het boekjaar is, onder de voorwaarden zoals omschreven in de volgende paragraaf, voor een bedrag van EUR 1.501.000 aan emissiekosten aan NBZ gefactureerd, zodat per 31 december 2009 de voorwaardelijke vordering is teruggebracht naar EUR 1.471.000.

Op grond van paragraaf 3.1 van de managementovereenkomst d.d. 5 december 2008 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 financiering (i.c. belegging) van NBZ, na voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen van NBZ tot maximaal 15% van de aankoopprijs van het gefinancierde schip in rekening te brengen bij 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 oprichtings- en emissiekosten, na de hiervoor beschreven doorberekeningen van kosten aan NBZ, nihil bedraagt. Over de voor rekening van de vennootschap gekomen, en nog niet doorbelaste, oprichtings- en emissiekosten is NBZ geen rente verschuldigd.

De vennootschap is managementovereenkomsten aangegaan met Ithaca Holding B.V. en Maritime Investments and Recovery B.V. Deze overeenkomsten hadden een looptijd tot 1 januari 2010, maar zullen worden verlengd voor onbepaalde tijd.

NBZ-Management heeft een garantie afgegeven aan Finamar B.V. Deze vennootschap zal werkzaamheden verrichten ten behoeve van NBZ, met als doel het vinden van mogelijke investeringen. In geval van een succesvolle, door Finamar B.V. gevonden, investering heeft deze vennootschap recht op een fee en vergoeding van gemaakte kosten. Door NBZ-Management is gegarandeerd dat de te verdienen fee in 2010 ten minste €34.000 zal bedragen.

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 2007 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.

## TOELICHTING

### WINST-EN-VERLIESREKENING

#### 10 BEHEERVERGOEDING

Hieronder is verantwoord de in het boekjaar in rekening gebrachte beheervergoeding aan NBZ. De beheervergoeding (basis: 2%) wordt berekend over het door NBZ geïnvesteerde vermogen.

#### 11 DOORBELASTE OPRICHTINGS-EN EMISSIEKOSTEN

Hieronder zijn opgenomen de in het boekjaar aan NBZ B.V. , conform de voorwaarden van de managementovereenkomst, in rekening gebrachte oprichtings- en emissiekosten.

#### 12 OPRICHTINGS- EN EMISSIEKOSTEN

Hieronder zijn verantwoord de kosten inzake ontwikkeling van de opzet van de beleggingsinstelling NBZ, de ontwikkeling van richtlijnen en procedures, alsmede het schrijven van het prospectus, en het ten uitvoer brengen van de emissies.

Het verloop van de oprichtings- en emissiekosten NBZ in de verslagperiode is als volgt te specificeren:

(Bedragen x €1.000)	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Salarissen	32	45
Sociale lasten	5	7
Overige personeelskosten	-	8
	<u>37</u>	<u>60</u>
Kosten adviseurs	188	311
Reclame	141	260
Aanbrengprovisies	62	127
	<u>391</u>	<u>698</u>
	<u>428</u>	<u>758</u>

In 2005 t/m 2008 zijn voor een bedrag van in totaal €2.544.000 aan oprichtings- en emissiekosten gemaakt, die vooralsnog volledig voor rekening van NBZ-Management B.V. zijn gekomen. Uit bovenstaande opstelling volgt dat in het boekjaar een bedrag aan oprichtings-en emissiekosten van €428.000 is gemaakt.

## TOELICHTING

Tot en met 2009 is derhalve een bedrag van in totaal € 2.972.000 aan oprichtings- en emissiekosten ten laste van NBZ-Management B.V. gekomen, welk bedrag onder voorwaarden zoals genoemd onder ‘Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen’ bij NBZ in rekening kan worden gebracht.

In 2009 is een bedrag van €1.501.000 door NBZ-Management aan NBZ doorberekend, zodat per saldo €1.471.000 in de toekomst bij NBZ in rekening kan worden gebracht.

### 13 BEHEER-EN ADVIESKOSTEN

(Bedragen x €1.000)	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Management fee Ithaca Holding B.V.	48	48
Doorbelaste kantoorkosten Gannet Shipping B.V.	65	99
Advieskosten Finship	49	35
Advieskosten Finamar	56	7
Kosten Maritime Investments B.V.	25	19
Kosten Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	13	7
Overige	6	1
	<u>262</u>	<u>215</u>

### 14 ALGEMENE KOSTEN

(Bedragen x €1.000)	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Administratiekosten	65	63
Accountantskosten	19	31
Belastingadviseur	9	24
Kostenbijdrage participaties NBZ	-	1
Assurantiekosten	19	16
Overige	13	10
	<u>125</u>	<u>145</u>

### 15 INTERESTBATEN

(Bedragen x €1.000)	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Interest lening Victoria Maritime-2 (via NBZ- Cyprus)	105	-
Interest kortlopende lening NBZ B.V.	40	-
Interest vordering NBZ B.V.	17	-
Overige interest	-	6
	<u>162</u>	<u>6</u>

## TOELICHTING

### 17 INTERESTLASTEN

(Bedragen x €1.000)	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Interest Ithaca Holding B.V. -langlopende lening	102	-
Interest Ithaca Holding B.V. -kortlopende lening	60	-
Interest Ithaca Holding B.V. -rekening-courant	<u>8</u>	<u>16</u>
	<u>170</u>	<u>16</u>

Het in rekening gebrachte interestpercentage over de langlopende lening (USD 2,5 miljoen) van Ithaca Holding B.V. is 8,5%.

Het in rekening gebrachte interestpercentage over de kortlopende lening is 7%.

Over de schuld in rekening-courant wordt libor + 1,5% in rekening gebracht.

### 18 VENNOOTSCHAPSBELASTING

Tot en met 30 september 2005 was de vennootschap zelfstandig belastingplichtig voor de vennootschapsbelasting. Met ingang van 30 september 2005 is zij opgenomen in een fiscale eenheid met haar moedermaatschappij Ithaca Holding B.V.

De in de winst-en-verliesrekening opgenomen bate uit vennootschapsbelasting betreft de mutatie in de latente belastingvordering uit hoofde van verrekening van de winst over 2009 met beschikbare fiscale verliezen.

### OVERIGE TOELICHTING

#### *PERSONEEL*

Gedurende de verslagperiode had de vennootschap gemiddeld 0,4 personen (fte) in dienst (2008: 1,8 fte).

Barendrecht, 28 april 2010

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

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



NBZ-Management B.V., Rotterdam

## OVERIGE GEGEVENS

### **BESTEMMING RESULTAAT**

Volgens artikel 18 van de statuten van de vennootschap wordt de bestemming van de winst vastgesteld door de algemene vergadering.

Aan de aandeelhouder van  
NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

## ACCOUNTANTSVERKLARING

### VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de jaarrekening 2009 van NBZ-Management B.V. te Rotterdam bestaande uit de balans per 31 december 2009 en de winst-en-verliesrekening over 2009 met de toelichting gecontroleerd.

### *VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE DIRECTIE*

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

### *VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE ACCOUNTANT*

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

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

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

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

### ***ORDEEL***

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van NBZ-Management B.V. per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

### **VERKLARING BETREFFENDE ANDERE WETTELIJKE VOORSCHRIFTEN**

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

Rotterdam, 28 april 2010

**MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.**

w.g. drs. C.A. Hartevelde RA