

**HALFJAARBERICHT 2010**

**NBZ-MANAGEMENT B.V.**

**ROTTERDAM**

NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

## INHOUDSOPGAVE

HALFJAARBERICHT 2010

BLZ.

Verslag van de directie	1
Verkorte balans per 30 juni 2010	3
Verkorte winst-en-verliesrekening over de periode 1 januari - 30 juni 2010	4
Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	5
Kasstroomoverzicht over de periode 1 januari - 30 juni 2010	6
Toelichting	7
Beoordelingsverklaring	11

## VERSLAG VAN DE DIRECTIE

### Aandeelhouders NBZ-Management

Op 19 mei 2010 werd de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden. Aandeelhouders keurden de jaarrekening 2009 goed en verleenden de directie décharge voor het over 2009 gevoerde beleid.

### Ontwikkelingen met betrekking tot NBZ

Het eerste halfjaar 2010 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.

Gedurende het eerste halfjaar 2010 zijn door NBZ overeenkomsten aangegaan voor de sale en lease back van de chemicalientanker ms Venere, waarbij door NBZ een bedrag aan eigen middelen, ter hoogte van USD 3,4 miljoen is geïnvesteerd. Teneinde deze investering mogelijk te maken leende NBZ Management aan NBZ een bedrag van USD 2,73 miljoen. In februari is de ms Gas Pioneer door haar huurder, de oorspronkelijke verkoper in een sale en leaseback overeenkomst, teruggekocht. De reder van het ms Adnan loste zijn schuld aan NBZ geheel af.

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 daalt. Deze aspecten hebben de voortdurende aandacht van de beheerder. In relatie hiermee zijn procedures aanwezig voor het periodiek beoordelen van de kredietwaardigheid van de leningnemers en de ontwikkeling van de waarde van de verkregen zekerheden.

De gehanteerde werkwijzen en procedures ten aanzien van het beheer van de beleggingsinstelling zijn in het eerste halfjaar van 2010 niet belangrijk gewijzigd ten opzichte van voorgaande perioden.

### Resultaat verslagperiode

In de verslagperiode is een positief resultaat behaald van EUR 1.102.000. Dit is voor een belangrijk deel veroorzaakt doordat de beheerder bij de investering in ms Venere de mogelijkheid kreeg een gedeelte, ter hoogte van EUR 1.256.000 (USD 1.695.000), van de oorspronkelijk ten laste van NBZ-Management gekomen oprichtings- en emissiekosten voor NBZ, aan NBZ in rekening kon brengen. Hierdoor is de resterende voorwaardelijke vordering van NBZ-Management op NBZ per 30 juni 2010 gedaald tot EUR 392.000 (USD 479.000). Dit biedt uitzicht op een spoedige oplossing van deze voorwaardelijke vordering. Uiteraard is dit geschied 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 in de managementovereenkomst gemaakte afspraken en het daaruit voortvloeiende voorwaardelijke recht van NBZ Management, zijn onder de niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen in dit halfjaarbericht uiteengezet.

NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

De ontvangen managementvergoedingen waren ook in het eerste halfjaar niet voldoende om de operationele kosten van de vennootschap te dekken. Dankzij de bate inzake doorberekening oprichtings- en emissiekosten aan NBZ en positieve valutaresultaten is er wel sprake van een positieve exploitatie. De directie streeft er naar dit tekort uit managementvergoedingen op korte termijn terug te dringen. Daarbij zal vooral het aantrekken van nieuw vermogen en daaruit voortvloeiende investeringen van NBZ, van belang zijn.

#### Overige

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 ruimschoots voldaan aan de voorschriften ten aanzien van het minimaal aanwezige eigen vermogen.

#### Vooruitzichten

De vooruitzichten van NBZ Management zijn nauw verbonden met die van NBZ. Mits NBZ erin slaagt voldoende nieuwe gelden op te halen zijn er goede mogelijkheden om in de huidige markt te investeren waardoor de managementvergoedingen navenant zullen stijgen.

Barendrecht, 31 augustus 2010

Ithaca Holding B.V.  
directeur

Maritime Investments and Recovery B.V.  
directeur

**VERKORTE BALANS PER 30 JUNI 2010**

(voor verdeling resultaat)

(Bedragen x 1.000)

<b>ACTIVA</b>	<b><u>30 juni 2010</u></b>		<b><u>31 december 2009</u></b>
	€		€
<b>Financiële vaste activa</b>			
Beleggingen	77		77
Leningen u/g	<u>5.095</u>		<u>1.746</u>
		5.172	1.823
<b>Vlottende activa</b>			
Overige vlottende activa	1.340		2.295
Liquide middelen	<u>323</u>		<u>697</u>
		1.663	2.992
		<u>6.835</u>	<u>4.815</u>
 <b>PASSIVA</b>			
<b>Eigen vermogen</b>		2.034	932
<b>Langlopende schulden</b>		2.045	1.746
<b>Kortlopende schulden</b>		2.756	2.137
		<u>6.835</u>	<u>4.815</u>

NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

### VERKORTE WINST-EN-VERLIESREKENING

(Bedragen x 1.000)

	<b>1 januari t/m 30 juni 2010</b>	<b>1 januari t/m 30 juni 2009</b>
	€	€
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	1.514	1.353
<b>Som der bedrijfslasten</b>	356	297
<b>Bedrijfsresultaten</b>	1.158	1.056
<b>Financiële baten en lasten</b>	138	-85
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	1.296	971
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-194	-146
<b>Resultaat na belastingen</b>	1.102	825

**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 2009	18	3.286	-2.118	-866	320
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>
Resultaat 1 juli t/m 31 december 2009	-	-		-213	-213
<b>Stand 31 december 2009</b>	<b>18</b>	<b>3.286</b>	<b>-2.984</b>	<b>612</b>	<b>932</b>
Bestemming resultaat 2009			612	-612	-
Resultaat 1 januari t/m 30 juni 2010				1.102	1.102
<b>Stand per 30 juni 2010</b>	<b>18</b>	<b>3.286</b>	<b>-2.372</b>	<b>1.102</b>	<b>2.034</b>

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

(Bedragen x 1.000)

	<b>01-01-10</b> <b>t/m</b> <b>30.06.10</b>	<b>01-01-09</b> <b>t/m</b> <b>30.06.09</b>	<b>2009</b>
	€	€	€
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>			
Resultaat na belastingen	1.102	825	612
Aanpassingen voor:			
Veranderingen in het werkkapitaal			
Mutatie vlottende activa	955	-2.429	-1.679
Mutatie kortlopende schulden	619	1.590	1.726
	<u>2.676</u>	<u>-14</u>	<u>659</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>			
Mutatie beleggingen	-	-	-
Mutatie leningen u/g	-3.349	-1.783	-1.746
	<u>-3.349</u>	<u>1.783</u>	<u>-1.746</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Agiostorting	-	-	-
Lening o/g	299	1.783	1.746
	<u>299</u>	<u>1.783</u>	<u>1.746</u>
<b>Toename/(Afname) liquide middelen</b>	-374	-14	659
Stand aanvang verslagperiode	<u>697</u>	<u>38</u>	<u>38</u>
<b>Stand einde verslagperiode</b>	<u><u>323</u></u>	<u><u>24</u></u>	<u><u>697</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 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 2010 bedraagt, conform het halfjaarbericht van NBZ B.V., in totaal USD 91.311 (EUR 74.686).

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 (per 30 juni 2010 EUR 2.045.000) 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.

In maart 2010 is door NBZ-Management een lening verstrekt aan NBZ ten bedrage van USD 2.730.000 (per 30 juni 2010 EUR 2.233.000). Deze lening is door NBZ opgenomen ter financiering van haar investering in ms Venere. Rentepercentage is 7%. Aflossing door NBZ zal plaatsvinden uit gelden verkregen uit nieuw opgehaald kapitaal of uit vrijgekomen middelen uit beleggingen.

Eind juni 2010 is door NBZ-Management een lening groot USD 1.000.000 (per 30 juni 2010 EUR 818.000) verstrekt aan NBZ in verband met een voorgenomen investering. Rentepercentage is 7%. Aflossing door NBZ zal plaatsvinden uit gelden verkregen uit nieuw opgehaald kapitaal of uit vrijgekomen middelen uit beleggingen.

## **VERBONDEN PARTIJEN**

### *Ithaca Holding B.V.*

De vennootschap is een 100% dochteronderneming van Ithaca Holding B.V. te Wassenaar. Per 30 juni 2010 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.

### *Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen 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*

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. 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 2010 hebben de volgende transacties met verbonden partijen plaatsgevonden:

- 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 zijn leningen verstrekt ter hoogte van USD 2.730.000 en USD 1.000.0000 aan NBZ, de eerste lening in het kader van de financiering van de investering door NBZ in ms Venere en de tweede lening in het kader van een voorgenomen investering.

NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

Over de leningen wordt door NBZ-Management 7% rente ontvangen. Terugbetaling van deze leningen afhankelijk van door NBZ ontvangen gelden uit nieuw opgehaald kapitaal of uit vrijgekomen middelen uit beleggingen.

- Door de moedermaatschappij Ithaca Holding B.V. is in maart een lening groot USD 600.000 verstrekt. De lening is gebruikt ter financiering van door NBZ-Management verstrekte leningen. Rentepercentage is 7%.

## **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, 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, het schrijven van het prospectus en de in 2006 t/m 30 juni 2010 gemaakte emissiekosten zijn voor rekening van NBZ-Management B.V. gekomen. In totaal betreft dit een bedrag van EUR 3.149.000 (stand per 31 december 2009: EUR 2.972.000).

In het eerste halfjaar 2010 is voor een bedrag van EUR 1.256.000 aan emissiekosten, onder de voorwaarden zoals omschreven in de volgende paragraaf, aan NBZ gefactureerd, zodat per 30 juni 2010 de voorwaardelijke vordering is teruggebracht naar EUR 392.000.

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. (per 1 januari 2010 verlengd voor onbepaalde tijd, met een opzegtermijn van 2 maanden) en Maritime Investments and Recovery B.V. (per 1 januari 2010 verlengd voor onbepaalde tijd, met een opzegtermijn van 2 maanden).

NBZ-Management B.V.  
Rotterdam

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 EUR 34.000 zal bedragen.

In verband met de belegging van NBZ in het ms Michelle, heeft NBZ-Management een lening verstrekt aan Victoria Maritime-2 Trading. Ltd groot USD 2.500.000. Aangezien niet tijdig een derde partij gevonden werd om deze lening te verstrekken heeft NBZ-Management zich bereid verklaard dit te doen. NBZ-Management heeft het recht om NBZ te verzoeken de lening van haar over te nemen. Indien NBZ voldoende vrij beschikbare middelen heeft, is zij verplicht aan dit verzoek te voldoen.

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, 31 augustus 2010  
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 2010 tot en met 30 juni 2010 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 2010 tot en met 30 juni 2010 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, 31 augustus 2010

MAZARS PAARDEKOOPEL HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.

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