

**B.V. NBZ-Aandelen B5  
Rotterdam**

**JAARSTUKKEN 2011**

## INHOUDSOPGAVE

### JAARSTUKKEN 2011

**BLZ**

#### VERSLAG VAN DE BEHEERDER

2

#### JAARREKENING 2011

Balans per 31 december

5

Winst-en-verliesrekening

6

Kasstroomoverzicht

7

Toelichting

8

#### OVERIGE GEGEVENS

Bestemming resultaat

19

Rol toezichhoudend orgaan

19

Gebeurtenissen na balansdatum

19

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

21

#### BIJLAGE

Verkorte geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening NBZ

Bijlage 1

Structuur NBZ

Bijlage 2

## VERSLAG VAN DE BEHEERDER

### INLEIDING EN GANG VAN ZAKEN

B.V. NBZ-Aandelen B5 is opgericht op 15 september 2009. De vennootschap is gevestigd te Rotterdam en houdt kantoor aan Oslo 13, te Barendrecht.

De aandelen in de vennootschap worden gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ, die hiervoor certificaten (participaties) aan beleggers uit geeft.

De vennootschap is opgericht met als doel rechtspersonen die wensen te beleggen in Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (NBZ), en onderworpen zijn aan vennootschapsbelasting in Nederland, de mogelijkheid te bieden zich te kwalificeren voor de deelnemingsvrijstelling. B.V. NBZ-Aandelen B5 fungeert als een zogenaamd feeder fonds, waarbij het houden van aandelen NBZ haar enige activiteit is en in de toekomst zal zijn. Voor een nadere toelichting op de financiële situatie van NBZ verwijzen wij naar de separaat uitgebrachte jaarrekening 2011 van NBZ. Een verkorte geconsolideerde balans per 31 december 2011 en winst- en verliesrekening over 2011 van NBZ is als bijlage 1 in dit rapport opgenomen.

Op 27 oktober 2011 is een vernieuwd Prospectus uitgegeven. Het Prospectus 2011 is aangepast voor de vereisten verband houdende met de beursnotering van NBZ, welke op 15 november 2011 is verkregen. Belangrijke wijzigingen in het Prospectus 2011 betreffen een splitsing van de aandelen in de verhouding 1:100 en de mogelijkheid bij dividenduitkering naast cash ook voor betaling in aandelen te kiezen.

Ten aanzien van de gedurende 2011 uitgevoerde activiteiten als feederfonds van NBZ zijn weinig vermeldenswaardige bijzonderheden te melden. In het verslagjaar zijn 300 (na aandelensplitsing 1:100) aandelen uitgegeven aan beleggers die in de verslagperiode belangen in participaties B wensten uit te breiden.

### VOORUITZICHTEN

Voor de aard en omvang van de activiteiten van de vennootschap worden in 2012 geen belangrijke wijzigingen verwacht, de vennootschap zal uitsluitend als “feederfonds” van NBZ functioneren. Voor de vooruitzichten als geheel, en daarmee de vooruitzichten op dividend van NBZ aan de vennootschap, verwijzen wij naar het jaarverslag van NBZ.

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. In de risicoparagraaf die in de toelichting op de balans is opgenomen, wordt hier meer in detail op ingegaan.

In januari 2012 is wederom een interim-dividend uitgekeerd vooruitlopend op het eerste kwartaal 2012. Aangezien NBZ op 4 april 2012 bekend heeft gemaakt dat het interim-dividend over het tweede kwartaal van 2012 is gepasseerd, wordt ook door de vennootschap over dit kwartaal geen

B.V. NBZ-Aandelen B5

interim-dividend uitgekeerd. Als feeder fonds van NBZ volgt de vennootschap het dividendbeleid van NBZ.

Op 13 april 2012 heeft NBZ een persbericht uitgegeven waarin bekend wordt gemaakt dat de inkoop van participaties en aandelen tijdelijk wordt opgeschort, wegens bijzondere omstandigheden.

Zoals vermeld in het persbericht werd NBZ geconfronteerd met een netto instroom van deelnemingsrechten, waardoor een fors beroep werd gedaan op de binnen NBZ aanwezige liquiditeiten, die op dit moment ook voor andere doeleinden vereist zijn.

### **BESTEMMING RESULTAAT**

De beheerder heeft besloten het dividend over 2011 vast te stellen op USD 16.000 (zijnde het totaal van de uitgekeerde interim-dividenden). Gelet op het verlies over het boekjaar 2011, ten bedrage van USD 23.000, betekent dit dat een bedrag van USD 39.000 ten laste van de overige reserves wordt gebracht.

Barendrecht, 14 mei 2012

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

B.V. NBZ-Aandelen B5

**JAARREKENING**

**BALANS PER 31 DECEMBER**  
(na verwerking resultaatverdeling)

(Bedragen x USD 1.000)

<b>ACTIVA</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<hr/>	<hr/>
<b>Beleggingen</b>		
Belegging in NBZ	(1) 204	210
<b>Vorderingen</b>		
Overige vorderingen	(2) -	6
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	(3) <u>2</u>	<u>4</u>
	<u>206</u>	<u>220</u>
 <b>PASSIVA</b>		
<b>Eigen vermogen</b>	(4)	
Gestort en opgevraagd aandelenkapitaal	71	60
Agioreserve	167	146
Overige reserve	<u>-34</u>	<u>4</u>
	204	210
<b>Kortlopende schulden</b>		
Overige schulden	(5) <u>2</u>	<u>10</u>
	<u>206</u>	<u>220</u>

**WINST-EN-VERLIESREKENING**

(Bedragen x USD 1.000)

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>		
Resultaat belegging NBZ	16	9
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	-	-
<b>Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>	-39	-2
Doorbelasting aan NBZ	(6) 5	9
Valutareresultaten	-	1
Vergoeding participanten	(7) <u>1</u>	<u>1</u>
<b>Som overige bedrijfsopbrengsten</b>	<u>6</u>	<u>11</u>
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>-17</b>	<b>18</b>
Beheervergoeding	(8) -	-
Overige bedrijfskosten	(9) <u>6</u>	<u>11</u>
<b>Som der bedrijfslasten</b>	<u>-6</u>	<u>-11</u>
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	<b>-23</b>	<b>7</b>
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Resultaat na belastingen</b>	<u><u>-23</u></u>	<u><u>7</u></u>

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

(Bedragen x USD 1.000)

	<b><u>2011</u></b>	<b><u>2010</u></b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat na belastingen	-23	7
Beleggingen in NBZ	-33	-212
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	39	2
Mutatie vorderingen	6	16
Mutatie kortlopende schulden	-8	10
	-19	-177
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij uitgifte eigen aandelen	33	186
Uitkering dividend	-16	-9
	17	177
<b>Toename / Afname liquide middelen</b>	-2	-
Stand aanvang verslagperiode	4	4
<b>Stand einde verslagperiode</b>	2	4



## TOELICHTING

### ALGEMEEN

#### OPRICHTING EN DOELSTELLING

B.V. NBZ-Aandelen B5 is opgericht op 15 september 2009. De vennootschap is statutair gevestigd te Rotterdam en houdt kantoor te Barendrecht, Oslo 13.

B.V. NBZ-Aandelen B5, een “Feeder fonds”, biedt de mogelijkheid aan rechtspersonen te participeren in risicodragend vermogen dat Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.V. (NBZ), via single ship companies en leningen, belegt in bestaande zeeschepen.

#### BOEKJAAR

Het boekjaar valt samen met het kalenderjaar.

#### INRICHTING JAARREKENING

Op 15 september 2009 heeft de Autoriteit Financiële Markten per brief aangegeven dat B.V. NBZ-Aandelen B4 valt onder de vrijstelling als genoemd in artikel 1:12 eerste lid sub a van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Voor nadere toelichting met betrekking tot de belegging in NBZ, wordt verwezen naar de jaarrekening van NBZ.

#### VREEMDE VALUTA

De functionele valuta van de vennootschap is de US-dollar aangezien vrijwel alle transacties waarbij de vennootschap betrokken is in deze valuta plaatsvinden. De koers per balansdatum is 1 USD= EUR 0,77268 of 1 EUR = USD 1,29420 (31 december 2010: 1 USD= EUR 0,74845 of 1 EUR = USD 1,33610)

#### NOTERING AAN EURONEXT AMSTERDAM

Met ingang van 15 november 2011 zijn de aandelen A van de vennootschap genoteerd aan de Euronext Amsterdam. De koers van een aandeel A is geheel gelijk aan die van een aandeel B, gehouden in het feederfonds.

#### VERBONDEN PARTIJEN

##### *NBZ*

NBZ is de beleggingsinstelling waarin de vennootschap haar beschikbare middelen volledig belegt.

## TOELICHTING

### *STICHTING BELEGGINGSREKENINGEN NBZ*

Ultimo 2011 worden alle uitgegeven aandelen A (per 31 december 2011: 292.478 aandelen -na aandelensplitsing 1:100) van NBZ gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ. Stichting Beleggingsrekeningen NBZ geeft participaties uit aan de beleggers voor deze aandelen.

Stichting Beleggingsrekeningen NBZ houdt tevens alle aandelen van B.V. NBZ-Aandelen B1, B2, B3, B4 en B5 en geeft participaties uit aan de beleggers voor deze aandelen.

### *OVERIGE "FEEDER FONDSEN"*

Ultimo 2011 zijn, naast B.V. NBZ-Aandelen B5 ook B.V. NBZ-Aandelen B1, B2, B3 en B4 opgericht. Deze vennootschappen hebben dezelfde doelstelling als B.V. NBZ-Aandelen B4. Er zijn geen onderlinge verhoudingen tussen de "feeder fondsen".

### *NBZ-MANAGEMENT B.V.*

Het management van de vennootschap wordt gevoerd door de beheerder NBZ-Management B.V. Hiervoor wordt door de vennootschap geen rechtstreekse vergoeding betaald. De beheerder ontvangt van NBZ een vergoeding van 2% van het door laatstgenoemde geïnvesteerde vermogen, alsmede een additionele performance fee van 15% over het gedeelte van het dividendrendement (zoals gedefinieerd in artikel 3.3 van de managementovereenkomst tussen NBZ en NBZ-Management B.V.) dat een rendement van 8% over het door participanten geïnvesteerd vermogen (ingebracht kapitaal) te boven gaat.

Per 31 december 2011 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 2.000 (na aandelensplitsing 1:100) participaties (0,58%) in NBZ. NBZ-Management B.V. houdt deze participaties aan als belegging op lange termijn.

## **TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN**

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

- Dividendbetalingen aan Stichting Beleggingsrekeningen NBZ;
- Dividendontvangsten van NBZ;
- Doorbelasting van kosten aan NBZ;
- Uitgifte van aandelen aan Stichting Beleggingsrekeningen NBZ;
- Aankoop van aandelen B van NBZ.

Transacties met verbonden partijen vinden, indien en voor zover van toepassing, plaats op basis van zakelijke uitgangspunten. In het vervolg van de jaarrekening zijn de transacties toegelicht.

## **BELEGGINGSACTIVITEITEN**

B.V. NBZ-Aandelen B5 belegt uitsluitend in NBZ. Voor een verloop van de beleggingen wordt verwezen naar de cijfermatige toelichting 'Beleggingen'. Voor de activiteiten en de gang van zaken gedurende de verslagperiode van NBZ wordt verwezen naar de jaarrekening van NBZ.

## TOELICHTING

### **VENNOOTSCHAPSBELASTING**

De vennootschap is onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting.

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

#### ***ALGEMEEN***

Deze jaarrekening is opgesteld met inachtneming van de specifieke bepalingen voor de verslaggeving van beleggingsinstellingen die zijn opgenomen in Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek (Titel 9 BW 2) en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving. Daarbij zijn tevens de bepalingen van de Wft, in aanmerking genomen, voor zover deze op de vennootschap van toepassing zijn.

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op transactiedatum. Vorderingen, schulden en liquide middelen, luidende in vreemde valuta, worden omgerekend tegen de koers op balansdatum. Valutareresultaten worden in de winst-en- verliesrekening verantwoord.

Voor tijdelijke verschillen tussen commerciële en fiscale winstpaling worden belastinglatenties opgenomen, die worden gewaardeerd tegen de (benaderde) contante waarde.

#### ***FINANCIËLE INSTRUMENTEN***

Onder financiële instrumenten zijn begrepen de beleggingen, vorderingen en schulden. 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 is dan twaalf maanden, wordt de geamortiseerde kostprijs gelijkgesteld aan de reële waarde. Voor de financiële instrumenten met een langere looptijd of zonder geamortiseerde kostprijs is de reële waarde in de toelichting van het instrument opgenomen.

De vennootschap loopt geen direct renterisico, aangezien alleen in aandelen NBZ wordt belegd, die middels eigen vermogen worden gefinancierd. NBZ financiert haar beleggingen gedeeltelijk met vreemd vermogen en loopt hierdoor een renterisico.

De vennootschap heeft een koersrisico ten opzichte van NBZ, de vennootschap belegt uitsluitend in NBZ (zie hiertoe 'Beleggingen').

## TOELICHTING

### **BALANS**

#### ***BELEGGINGEN***

Uitgangspunt voor de waardering van beleggingen is waardering tegen reële waarde, waarbij gerealiseerde en ongerealiseerde waardeverschillen in de resultatenrekening tot uitdrukking worden gebracht. De beleggingen in NBZ zijn gewaardeerd tegen reële waarde, welke op grond van de door NBZ gehanteerde waarderingsgrondslagen overeenkomt met het eigen vermogen zoals dat volgt uit de jaarrekening van NBZ.

#### ***VORDERINGEN***

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

#### ***OVERIGE ACTIVA EN PASSIVA***

Overige activa en passiva worden, tenzij anders vermeld, opgenomen tegen geamortiseerde kostprijs.

### **WINST-EN-VERLIJESREKENING**

Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben.

#### ***OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN***

Onder opbrengsten uit beleggingen worden de directe beleggingsopbrengsten (dividenden) uit andere beleggingen, zijnde de beleggingen in NBZ, verantwoord.

#### ***GEREALISEERDE WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN***

Dit betreft waardeveranderingen van beleggingen waarvan de opbrengst onherroepelijk vaststaat en afwikkeling tussen partijen heeft plaatsgevonden.

#### ***NIET-GEREALISEERDE WAARDEVERANDERINGEN VAN BELEGGINGEN***

Onder de niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden de mutaties in de waarde van de beleggingen in NBZ verantwoord.

## TOELICHTING

### *VALUTARESULTATEN*

De in de winst-en-verliesrekening verantwoorde valutaresultaten zijn het resultaat van omrekening van in vreemde valuta luidende vorderingen, schulden en liquide middelen naar de valutakoers per balansdatum dan wel de datum waarop een transactie in andere valuta dan de functionele valuta van de vennootschap (USD) in het boekjaar plaatsvond.

### *BELASTING NAAR HET 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 Vennootschapsbelasting, rekening houdend met fiscale faciliteiten.

## BALANS

### 1 BELEGGINGEN

Mutaties in beleggingen kunnen als volgt worden weergegeven:  
(Bedragen x USD 1.000)

Stand per 1 januari 2010	-
Bij: 47 (voor aandelensplitsing) nominaal EUR 1.000 elk, inclusief agiokapitaal	212
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen NBZ	<u>-2</u>
Stand per 31 december 2010	210
Bij: 800 (na aandelensplitsing 1:100) aandelen nominaal EUR 1.000 elk, inclusief agiokapitaal	33
Niet-gerealiseerde waardeverandering NBZ	<u>-39</u>
Stand per 31 december 2011	<u><u>204</u></u>

Per balansdatum houdt B.V. NBZ-Aandelen B5 1,58% van de door NBZ uitgegeven aandelen. Van het nominaal kapitaal van NBZ houdt B.V. NBZ-Aandelen B5 ultimo 2011 10,17%. Het volledige vermogen van B.V. NBZ-Aandelen B5 is belegd in NBZ.

Voor de verkorte geconsolideerde balans en winst-en verliesrekening van NBZ wordt verwezen naar bijlage 1 van dit rapport.

## TOELICHTING

**2 VORDERINGEN**

(Bedragen x USD 1.000)

	<u>2010</u>	<u>2010</u>
NBZ	-	6
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>6</u>

**3 LIQUIDE MIDDELEN**

Onder liquide middelen worden de rekening-courantgoeden bij de banken opgenomen. De liquide middelen staan ter vrije beschikking.

**4 EIGEN VERMOGEN****AANDELENKAPITAAL**

Op 14 november 2011 zijn de aandelen van de vennootschap gesplitst in de verhouding 1:100. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt EUR 140.000 verdeeld in 14.000 aandelen met een nominale waarde van EUR 10.

	Datum	Aandelen	Uitgiftekoers	Aandelen kapitaal	Agioreserve algemeen
		Aantal	USD	USD 1.000	USD 1.000
<b>Stand per 31 december 2010</b>		<b>47</b>		<b>60</b>	<b>146</b>
Uitgifte	17-08	8	4.072,24	11	21
<b>Stand voor aandelensplitsing</b>	<b>14-11</b>	<b>55</b>		<b>71</b>	<b>167</b>
<b>Stand na aandelensplitsing</b>	<b>14-11</b>	<b>5.500</b>		<b>71</b>	<b>167</b>
Koerswijziging aandelenkapitaal				-	-
<b>Stand per 31 december 2011</b>		<u><b>55</b></u>		<u><b>71</b></u>	<u><b>167</b></u>

Per 31 december 2011 is Stichting Beleggingsrekeningen NBZ enig aandeelhouder.

Het geplaatste kapitaal is per balansdatum conform artikel 373 BW 2 Titel 9 omgerekend tegen de koers per balansdatum. Het koersverschil is verwerkt in de overige reserve.

## TOELICHTING

De mutaties in het eigen vermogen kunnen als volgt worden weergegeven:

(Bedragen x USD 1.000)

	<u>Aantal Aandelen</u>	<u>Aandelen- kapitaal</u>	<u>Agio- reserve</u>	<u>Overige reserve</u>	<u>Totaal</u>
Stand per 15 september 2010	18	26	-	-	26
Agio storting op bij oprichting uitgegeven aandelen			55		55
Uitgifte	29	40	91	-	131
Koerswijziging aandelenkapitaal		-6	-	6	-
Verwerking bestemming resultaat				-2	-
Stand per 31 december 2010	47	60	146	4	210
Uitgifte	8	11	21	-	32
<b>Stand voor aandelensplitsing</b>	<b>55</b>				
<b>Stand na aandelensplitsing</b>	<b>5.500</b>				
Koerswijziging aandelenkapitaal		-		-	-
Verwerking bestemming resultaat				-39	-39
Stand per 31 december 2011	<u>5.500</u>	<u>71</u>	<u>167</u>	<u>-35</u>	<u>203</u>

De onttrekking aan de overige reserve gedurende 2011, ad USD 39.000, betreft het verlies over het boekjaar 2011 ad USD 23.000, vermeerderd met het over 2011 betaalde dividend ad USD 16.000.

**VERGELIJKEND OVERZICHT INTRINSIEKE WAARDE**

Op 14 november 2011 zijn de aandelen B gesplitst in verhouding 1:100.

Het verloop van de intrinsieke waarde over de afgelopen drie jaren (ex art. 122 1c Bgfo) is als volgt:

	<u>31.12.11</u>	<u>31.12.10</u>
Eigen vermogen in USD 1.000	204	210
Intrinsieke waarde per participatie in USD	37,03	44,83
Aantal aandelen	5.500	4.700

Zonder aanpassing van de aandelensplitsing is de intrinsieke waarde als volgt te specificeren.

	<u>31.12.11</u>	<u>31.12.10</u>
Eigen vermogen in USD 1.000	204	210
Intrinsieke waarde per participatie in USD	37,03	4.482,60
Aantal aandelen	5.500	47

## TOELICHTING

De specificatie is aangepast voor de jaren 2009 en 2010 voor de in 2011 bij NBZ N.V. gehanteerde waarderingsgrondslagen op basis van IFRS, als gevolg van de beursnotering per 15 november 2011. De impact daarvan op het eigen vermogen en de intrinsieke waarde zoals hierboven gerapporteerd, is verwaarloosbaar.

### **4 OVERIGE SCHULDEN**

(Bedragen x USD 1.000)	<u>2011</u>	<u>2010</u>
NBZ	2	-
Te betalen accountantskosten	<u>-</u>	<u>10</u>
Stand per 31 december	<u>2</u>	<u>10</u>

### **NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN**

De vennootschap vormt sinds haar oprichting op 1 september 2009 een fiscale eenheid voor de omzetbelasting gezamenlijk met NBZ en haar dochterondernemingen Venere Scheepvaart B.V. en R. Star Management B.V. alsmede Stichting Beleggingsrekeningen NBZ, B.V. NBZ-Aandelen B1, B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3, B.V. NBZ-Aandelen B5. Op grond hiervan is de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor alle belastingschulden van de fiscale eenheid als geheel.

Op 21 januari 2012 heeft de directie besloten tot uitkering van een eerste interim-dividend over 2012 ten bedrage van USD 0,70 per participatie. Aangezien NBZ op 4 april 2012 bekend heeft gemaakt dat het interim-dividend over het tweede kwartaal van 2012 is gepasseerd, wordt ook door de vennootschap over dit kwartaal geen interim-dividend uitgekeerd.

### **RISICOPARAGRAAF**

Aan beleggen in het algemeen alsmede het beleggen ten behoeve van de financiering van zeeschepen zijn financiële risico's verbonden. Mogelijke beleggers in participaties NBZ wordt verzocht goede nota te nemen van het gegeven dat de waarde van de beleggingen van de vennootschap kan en naar verwachting ook zal fluctueren. Hierdoor zal de intrinsieke waarde van NBZ en daarmee de waarde van de participaties NBZ aan fluctuatie onderhevig zijn. De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat. In het verleden behaalde resultaten geven geen garantie voor de toekomst.

De verschillende risico's die zijn verbonden aan een belegging in participaties NBZ, zijn hieronder nader omschreven. De beheerder van NBZ bewaakt de risico's onder meer op basis van een periodieke beoordeling van de kwaliteit van de individuele beleggingen, op basis van



## TOELICHTING

marktgegevens, rapportages van de eigenaar van het schip respectievelijk de leningnemer en periodieke rapportages van de adviseurs en andere dienstverleners.

In het op 27 oktober 2011 uitgegeven vernieuwde prospectus van NBZ zijn de verschillende risico's waaraan een belegging in NBZ onderhevig is, omschreven.

De belangrijkste risico's met betrekking tot de beleggingen van NBZ alsmede tot de financiële verplichtingen en daarmee significante risico's voor de intrinsieke waarde van NBZ zijn onderstaand samengevat:

### ***Kredietrisico***

NBZ loopt kredietrisico over haar beleggingen en financieringen doordat kredietnemers (i.c. rederijen) geheel of gedeeltelijk niet in staat zijn om hun verplichtingen na te komen. NBZ vereist zekerheden bij het verstrekken van beleggingen en financieringen.

NBZ voert een actief beleid om kredietrisico te beperken. Voor beleggingen wordt getoetst of de volgende criteria in voldoende mate aanwezig zijn:

- Betrouwbare en sterke wederpartij;
- Aanvullende zekerheden of garanties;
- Betrouwbare kasstromen van de beleggingen vanaf het moment van investeren;
- Duidelijkheid over beëindiging van betrokkenheid van NBZ (bijvoorbeeld door aangaan van een call- en een putoptie aan het einde van de gewenste looptijd);
- Maximale belegging per schip bedrag USD 10 miljoen met middelen van NBZ. Daarnaast kan aanvullend met vreemd vermogen worden gefinancierd;
- Operationele risico's van het schip (verhuuropbrengsten, operationele kosten overschrijdingen of bijvoorbeeld verzekeringen) dienen bij voorkeur vooraf te zijn afgedekt door de gebruiker van het schip.

NBZ heeft haar beleggingen over verschillende partijen gespreid om het kredietrisico te beperken. De vordering voor de financiële lease vertegenwoordigt een vordering op één wederpartij en is gefinancierd met vreemd vermogen overeenkomst de richtlijnen van het geldende beleggingsbeleid.

Het kredietrisico per tegenpartij wordt per belegging overwogen en naar beste inzicht ten opzichte van de meest recente marktontwikkelingen in de waarderingsmodellen van NBZ verwerkt.

### ***Renterisico***

NBZ loopt risico door wijzigingen in de rentestanden die kunnen leiden tot hogere of lagere waardering van de beleggingen. De waardering van de beleggingen wordt bepaald op basis van contante waarderingsmodellen van NBZ. Wijzigingen in de markt rente leidt tot waarde mutaties van de beleggingen. In de waarderingsmodellen van NBZ wordt zoveel mogelijk gebruik gemaakt van marktfactoren. Naast krediet- en renterisico is prijsrisico van de beleggingen van NBZ minder significant.

## TOELICHTING

### **Liquiditeitsrisico**

Liquiditeitsrisico is het risico dat het fonds onvoldoende liquiditeit heeft om aan haar betalingsverplichtingen te voldoen. Het fonds heeft vooral betalingsverplichtingen uit hoofde van financieringsverplichtingen en in beperkte mate operationele kosten. De betalingsverplichtingen van financieringen worden voldaan uit de ontvangen kasstromen van de beleggingen waar deze betrekking op hebben. Hieronder zijn de toekomstige uitgaande kasstromen weergegeven, de kasstromen bevatten aflossingen en rentebetalingen.

## WINST-EN-VERLIESREKENING

### **5 DOORBELASTING AAN NBZ**

NBZ vergoedt alle kosten van B.V. NBZ-Aandelen B5 voor zover deze de jaarlijkse bijdrage van participanten van USD 25 per participatie overschrijden.

### **6 VERGOEDING PARTICIPANTEN**

Ter dekking van de bedrijfslasten betalen de houders van participaties een jaarlijkse bijdrage van USD 25 per participatie.

### **7 BEHEERVERGOEDING**

Het management van de vennootschap wordt gevoerd door NBZ-Management B.V. De vennootschap is geen rechtstreekse vergoeding aan de beheerder verschuldigd. De beheerder ontvangt van NBZ een vergoeding van 2% van het door laatstgenoemde geïnvesteerde vermogen, alsmede een additionele performance fee van 15% over het gedeelte van het dividendrendement (zoals gedefinieerd in artikel 3.3 van de managementovereenkomst tussen NBZ en NBZ-Management B.V.) dat een rendement van 8% over het door participanten geïnvesteerd vermogen (ingebracht kapitaal) te boven gaat.

### **8 OVERIGE BEDRIJFSKOSTEN**

De specificatie van overige bedrijfskosten is als volgt:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
(Bedragen x USD 1.000)		
Accountantskosten	5	11
Overige kosten	1	-
	<hr/>	<hr/>
	<u>6</u>	<u>11</u>

## TOELICHTING

### OVERIGE TOELICHTINGEN

#### *PERSONEEL*

In verslagjaar 2011 was, evenals in 2010, geen personeel in dienst. De werkzaamheden zijn uitgevoerd door de beheerder, NBZ-Management B.V.

### GEGEVENS OVER BELEID INZAKE STEMRECHTEN EN -GEDRAG

Het stemrecht op de door B.V. NBZ-Aandelen B5 gehouden aandelen zal, indien nodig, worden uitgeoefend in het belang van de realisatie van de doelstelling van NBZ, in overeenstemming met haar statuten en de richtlijnen voor investeringsbeslissingen zoals vermeld in het Prospectus 2011.

### TOTAAL PERSOONLIJK BELANG BEHEERDER

Alle uitstaande aandelen B van NBZ worden gehouden door B.V. NBZ-Aandelen B1, B.V. NBZ-Aandelen B2, B.V. NBZ-Aandelen B3, B.V. NBZ-Aandelen B4 en B.V. NBZ-Aandelen B5. De aandelen 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 worden gehouden door Stichting Beleggingsrekeningen NBZ die hiervoor participaties heeft uitgegeven. Per 31 december 2011 heeft NBZ-Management B.V. het economisch eigendom van 0,58% van de uitstaande aandelen NBZ.

De directie over NBZ wordt gevoerd door de beheerder, NBZ-Management B.V. De directie over NBZ-Management B.V. 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.

Barendrecht, 14 mei 2012

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

## OVERIGE GEGEVENS

### BESTEMMING RESULTAAT

#### STATUTAIRE BEPALINGEN INZAKE WINSTVERDELING

Conform artikel 18.1 van de statuten bepaalt de directie jaarlijks welk gedeelte van de winst die in een boekjaar is behaald, wordt gereserveerd. De winst die overblijft na toepassing van artikel 18.1 staat ter beschikking van de algemene vergadering.

#### VERWERKING BESTEMMING RESULTAAT

De beheerder heeft besloten het dividend over 2011 vast te stellen op USD 41.000 (zijnde het totaal van de uitgekeerde interim-dividenden). Gelet op het verlies over het boekjaar 2011, ten bedrage van USD 59.000, betekent dit dat een bedrag van USD 100.000 ten laste van de overige reserves wordt gebracht.

### ROL TOEZICHTHOUDEND ORGAAN

De directie van de vennootschap heeft middels een overeenkomst tussen NBZ en de vennootschap invulling gegeven aan het toezicht op de vennootschap. Met terugwerkende kracht vanaf 24 februari 2005, is besloten:

- De Raad van Commissarissen van NBZ zal toezicht uitoefenen op en adviseren terzake van de uitoefening van zijn taken van de directie van de vennootschap, zulks voorzover wettelijk toegestaan.
- De regels in de statuten van NBZ terzake van de rechten en bevoegdheden van de Raad van Commissarissen van NBZ alsmede de verhouding van de Raad van Commissarissen ten opzichte van de directie van NBZ zijn zoveel mogelijk van overeenkomstige toepassing op de verhouding tussen de Raad van Commissarissen van NBZ en de directie van de vennootschap, hetgeen onder meer betekent dat de Raad van Commissarissen van NBZ steeds geïnformeerd zal worden en een volledig recht op informatie jegens de vennootschap heeft.

### GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

#### *DIVIDENDUITKERING*

Op 21 januari 2012 heeft de directie besloten tot uitkering van een eerste interim-dividend over 2012 van USD 0,70 per participatie.

Aangezien NBZ op 4 april 2012 bekend heeft gemaakt dat het interim-dividend over het tweede kwartaal van 2012 is gepasseerd, wordt ook door de vennootschap over dit kwartaal geen interim-dividend uitgekeerd. Als feeder fonds van NBZ volgt de vennootschap het dividendbeleid van NBZ.

*INKOOP AANDELEN DOOR NBZ*

Op 13 april 2012 heeft NBZ een persbericht uitgegeven waarin bekend wordt gemaakt dat de inkoop van participaties en aandelen tijdelijk wordt opgeschort, wegens bijzondere omstandigheden. Zoals vermeld in het persbericht werd NBZ geconfronteerd met een netto instroom van deelnemingsrechten, waardoor een fors beroep werd gedaan op de binnen NBZ aanwezige liquiditeiten, die op dit moment ook voor andere doeleinden vereist zijn.

*MS ATAGUN*

Door de vennootschap is kennisgenomen van de vermelding in de jaarrekening 2011 van NBZ met betrekking tot de financiering van ms Atagun, te weten: In maart 2012 is een probleem met haar verwarmingsketel ontwikkeld. De gevolgen hiervan voor NBZ zijn nog niet exact vast te stellen. In verband met de onzekerheid betreffende de financiële mogelijkheden van de eigenaar om deze op korte termijn te vervangen, in hoeverre de kosten hiervan voor rekening van NBZ zullen komen, het mogelijk tijdverlies en daardoor gederfde inkomsten, en vervolgens de verdere exploitatie is op 26 maart 2012 besloten de waardering van de vordering op de MT Atagun met USD 550.000 in neerwaartse zin bij te stellen.

## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de aandeelhouders van  
B.V. NBZ-Aandelen B5

### VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van B.V. NBZ-Aandelen B5 te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2011 en de winst-en-verliesrekening over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### VERANTWOORDELIJKHEID VAN DE BEHEERDER

De beheerder van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het verslag van de beheerder in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De beheerder is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als zij noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

### 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, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren 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 geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschatting neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap.

Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de beheerder van de vennootschap gemaakte inschattingen, 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 om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

#### ***OOORDEEL BETREFFENDE DE JAARREKENING***

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van B.V. NBZ-Aandelen B5 per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

#### **VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE BIJ OF KRACHTENS DE WET GESTELDE EISEN**

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het verslag van de beheerder, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 14 mei 2012

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

w.g. drs. C.A. Hartevelt RA

**BIJLAGE 1: VERKORTE GECONSOLIDEERDE BALANS EN WINST-EN-VERLIESREKENING NBZ N.V. (opgesteld volgens de waarderingsgrondslagen van NBZ, die in overeenstemming zijn met IFRS zoals geaccepteerd binnen de Europese Unie).**

VERKORTE GECONSOLIDEERDE BALANS NBZ

(Bedragen x USD 1.000)	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<i>Activa</i>		
Financial lease	15.727	15.889
Beleggingen in leningen	5.909	11.577
Latente belastingvordering	802	254
Kortlopende vorderingen	2.205	1.638
Liquide middelen	1.484	1.157
	<u>26.127</u>	<u>30.515</u>
<i>Passiva</i>		
Eigen vermogen	12.821	14.752
Uitgestelde belastingschulden	34	112
Langlopende schulden	11.903	13.649
Kortlopende schulden	1.369	2.002
	<u>26.127</u>	<u>30.515</u>

VERKORTE GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING NBZ

(Bedragen x USD 1.000)	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Opbrengsten uit financial lease (netto)	1.456	2.460
Interestbaten beleggingen	941	921
Waardemutatie beleggingen in leningen	-3.802	-159
Overige bedrijfsopbrengsten	-281	-245
	<u>-1.686</u>	<u>2.977</u>
Som der bedrijfsopbrengsten	-1.686	2.977
Som der bedrijfslasten	-444	-2.146
	<u>-2.130</u>	<u>831</u>
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	-2.130	831
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	533	-94
	<u>1.597</u>	<u>737</u>
Resultaat na belastingen	1.597	737



## BIJLAGE 2: STRUCTUUR NBZ

