

**NBZ-Management B.V.**

**Rotterdam**

**JAARSTUKKEN 2012**



## 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 N.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.

### ONTWIKKELINGEN MET BETREKKING TOT NBZ

Het jaar 2012 stond in het teken van een verdere verslechtering van de markt. Dit geldt voor alle markten waarin NBZ actief was, maar wel in verschillende mate. Dit staft de beleggingsstrategie van NBZ-Management waarbij de risico's worden gespreid over zoveel mogelijk schepen en markten.

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.

Een ander gevolg van de situatie op de financiële markten en de terughoudende opstelling van veel beleggers is dat NBZ in 2012 geen nieuwe gelden kon aantrekken door het uitgeven van aandelen. Ook de uitgifte van een converteerbare obligatie mocht niet slagen. Bij gebrek aan nieuw kapitaal werden in 2012 geen nieuwe investeringen voorgesteld.

## **BESPREKING BOEKJAAR**

Het financiële resultaat van NBZ over het boekjaar 2012 is EUR 195.000 negatief (boekjaar 2011 : EUR 427.000 negatief).

De voor rekening van NBZ-Management gekomen oprichtings- en emissiekosten bedragen tot en met 31 december 2012 EUR 3.930.000 (tot en met 2011: EUR 3.809.000.). In totaal is hiervan tot en met 2011 een bedrag van EUR 2.757.000 in rekening gebracht bij NBZ. In 2012 konden geen oprichtings- en emissiekosten in rekening worden gebracht aan NBZ. De resterende voorwaardelijke vordering ultimo 2012 bedraagt derhalve EUR 1.173.000. 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.

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.

Ondanks de inspanningen van de afgelopen jaren en de groei van het eigen vermogen sinds de oprichting 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 inkomsten uit rente op leningen aan NBZ vulden het resultaat uit managementfees aan tot het niveau van de managementkosten.

Ondanks de moeilijke omstandigheden en onzekerheden, ziet de directie goede mogelijkheden voor NBZ. Hierdoor acht zij 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 2012. Met het oog daarop is de latente belastingvordering uit hoofde van verliescompensatie evenals ultimo 2011 het geval was in de balans per 31 december 2012 gewaardeerd.

Teneinde de transparantie te maximaliseren zijn per 31 december 2012 een tweetal aan NBZ verstrekte leningen, gezamenlijk groot USD 3,0 miljoen, door NBZ-Management overgedragen aan

Ithaca Holding B.V. De hieruit voortvloeiende vordering van NBZ-Management op Ithaca Holding B.V. is voorzover mogelijk verrekend met kortlopende financieringen eerder verstrekt door Ithaca Holding B.V. Na verwerking resteert een vordering van NBZ-Management op Ithaca Holding B.V. van EUR 584.000. In januari 2013 is een bedrag van EUR 203.000 ontvangen.

## **COMPLIANCE**

De in 2009 door de directie aangestelde externe compliance officer heeft ook in 2012 zijn werkzaamheden uitgevoerd. Hij rapporteert aan de directie en tevens zelfstandig aan de Raad van Commissarissen van NBZ. De directie heeft nadrukkelijk aandacht besteed aan de naleving van wet-en-regelgeving inclusief het zichtbaar maken daarvan.

Veel aandacht werd gedurende 2012 besteed aan de waardering van lopende investeringen van NBZ. Op een aantal financieringen werden forse correcties op de waardering toegepast. 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 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 deelnemingsrechten 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**

Wij wijzen erop dat de onzekerheden voor de toekomst relatief groot zijn, waardoor sprake is van toegenomen risico's. Mits voldoende kapitaal beschikbaar is NBZ voornemens in 2013 enkele miljoenen te investeren in deze markt. Hiermee zal de gewenste risicospreiding en de gewenste schaalvergroting verder vorm worden gegeven.

De huidige kredietooris is biedt goede mogelijkheden voor NBZ. Wereldwijd is een groot tekort aan (scheeps)financiering en lopen de marges op. De beheerder heeft interessante

investeringsaanvragen voor NBZ liggen. De directie besteedt derhalve veel aandacht aan het aanwerven van nieuw kapitaal voor het doen van nieuwe investeringen.

Sedert oktober 2011 is de uitstroom van kapitaal door aanbod van eerder uitgegeven aandelen NBZ gestegen, terwijl tegelijkertijd de instroom vrijwel geheel wegviel. Het resultaat was een netto uitstroom van liquiditeiten. De directie heeft derhalve moeten besluiten het interim dividend van het fonds begin april 2012 te laten vervallen, en heeft op 13 april 2012 besloten de inkoop van aandelen tijdelijk op te schorten. Op 12 september 2012 is NBZ omgevormd tot een closed end fonds waarbij een Supplement bij het Prospectus van 2011 is uitgegeven.

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 wordt vergroot. Gelet op de aandacht voor het aantrekken van kapitaal door NBZ en de mogelijkheden tot het doen van interessante investeringen wordt verwacht dat hieraan voor 2013 verder invulling kan worden gegeven.

Er wordt nog steeds gestreefd naar een break-even resultaat op zo kort mogelijke termijn, voor wat betreft de reguliere managementkosten.

Noemenswaardige wijzigingen in de personele bezetting worden niet voorzien.

Barendrecht, 26 april 2013

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

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

JAARREKENING 2012

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

(Bedragen x € 1.000)

<b>ACTIVA</b>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Vaste activa</b>		
Financiële vaste activa:		
Beleggingen	(1) 42	77
Leningen u/g	(2) -	<u>2.318</u>
	42	2.395
<b>Vlootende activa</b>		
Vorderingen	(3) 1.051	459
Liquide middelen	(4) <u>67</u>	<u>542</u>
	<u>1.118</u>	<u>1.001</u>
	<u>1.160</u>	<u>3.396</u>
<b>PASSIVA</b>		
<b>Eigen vermogen</b> (5)		
Gestort en opgevraagd kapitaal	18	18
Agioreserve	3.286	3.286
Overige reserve	-2.054	-1.627
Onverdeeld resultaat	<u>-195</u>	<u>-427</u>
	1.055	1.250
<b>Kortlopende schulden</b>		
Schulden aan groepsmaatschappijen	(6) -	1.848
Overige schulden	(7) <u>105</u>	<u>298</u>
	<u>105</u>	<u>2.146</u>
	<u>1.160</u>	<u>3.396</u>



## WINST-EN-VERLIESREKENING

(Bedragen x € 1.000)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Opbrengsten</b>		
Beheervergoedingen	(8) 201	208
Doorbelaste oprichtings/emissiekosten	(9) -	-
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	201	208
<b>Bedrijfslasten</b>		
Oprichtings- en emissiekosten NBZ	(10) 120	449
Beheer- en advieskosten	(11) 195	216
Algemene kosten	(12) 125	137
<b>Som der bedrijfslasten</b>	440	802
<b>Bedrijfsresultaten</b>	-239	-594
<b>Financiële baten en lasten</b>		
Dividend NBZ	1	5
Koersresultaat beleggingen	(13) -35	-
Koersresultaat effecten	-	-2
Valutareresultaten	-16	-19
Interestbaten	(14) 174	332
Interestlasten	(15) -108	-225
	16	91
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	-223	-503
<b>Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening</b>	(16) 28	76
<b>Resultaat na belastingen</b>	<u>-195</u>	<u>-427</u>

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

(Bedragen x € 1.000)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>		
Resultaat na belastingen	-195	-427
Aanpassingen voor:		
Veranderingen in het werkkapitaal		
Mutatie effecten	-	13
Mutatie vorderingen	-592	517
Mutatie kortlopende schulden	-2.041	-549
	<u>-2.633</u>	<u>-446</u>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Mutatie beleggingen	35	-
Mutatie leningen u/g	2.318	2.345
	<u>2.353</u>	<u>2.345</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Mutatie langlopende schulden	-	-1.871
	<u>-</u>	<u>-1.871</u>
<b>Toename/(Afname) liquide middelen</b>	-475	28
<b>Stand aanvang boekjaar</b>	<u>542</u>	<u>514</u>
<b>Stand einde boekjaar</b>	<u>67</u>	<u>542</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 treedt op als beheerder voor Nederlandse Beleggingsmaatschappij voor Zeeschepen N.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. 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.

#### 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 geamortiseerde kostprijs, tenzij anders vermeld.

#### VERBONDEN PARTIJEN

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

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

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 N.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. 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', 'Beleggingen', 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen' en 'Beheervergoeding' wordt de verbondenheid met NBZ N.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 2012 hebben de volgende transacties met verbonden partijen plaatsgevonden:

- Berekening van beheervergoeding aan NBZ;
- Gedurende het jaar hebben er tussen NBZ -management B.V. en NBZ mutaties in de rekening-courant plaatsgevonden. Het rekening-courant saldo bedroeg ten hoogste circa USD 0,35 miljoen
- In december 2012 is door NBZ-Management B.V. een lening van USD 275.000 verstrekt aan NBZ. Interestpercentage is 3-maandslibor + 1,5%. Deze lening is op 31 december 2012, onder dezelfde voorwaarden, overgedragen aan Ithaca Holding B.V.
- Door NBZ-Management B.V. zijn in 2010 in het kader van de financiering van de investering van NBZ in ms Venere, en ter versterking van het werkkapitaal een tweetal leningen verstrekt gezamenlijk groot USD 3.730.000. Op deze leningen is in november 2010 USD 730.000 afgelost zodat een bedrag van USD 3.000.000 resteert. Over de leningen is 7% interest berekend. Per 31 december 2012 zijn deze leningen door NBZ-Management, tegen nominale waarde overgedragen aan Ithaca Holding B.V. Voorzover mogelijk is de overdrachtsprijs verrekend met de verplichtingen van NBZ-Management B.V. jegens Ithaca Holding B.V.

### *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. Valutare resultaten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord. De koers per balansdatum is 1 USD = EUR 0,75900 of 1 EUR = USD 1,31750 (31 december 2011; 1 USD = EUR 0,77268 of 1 EUR = USD 1,29420)

### *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 (Bgf). Voorheen werd het wettelijk toezicht geregeld in de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb) en het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 (Btb 2005).

### *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 geamortiseerde kostprijs gelijkgesteld aan de reële waarde. Voor de financiële

NBZ-Management B.V.

## TOELICHTING

instrumenten met een langere looptijd of zonder geamortiseerde kostprijs 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 of 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').

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').

### *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.

### *VORDERINGEN*

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

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 Vennootschapsbelasting, rekening houdend met fiscale faciliteiten en eventuele mogelijkheden voor het compenseren van verliezen in de toekomst.

NBZ-Management B.V.

## TOELICHTING

### *GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT*

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit liquide middelen.

Onder de kasstroom uit beleggingsactiviteiten worden alle kasstromen die betrekking hebben op het verstrekken van leningen in verband met beleggingen van NBZ opgenomen.

Kasstromen met betrekking tot eigen of vreemd vermogen en uitgekeerd dividend worden opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

NBZ-Management B.V.

## TOELICHTING

### BALANS

#### 1 BELEGGINGEN

De vennootschap heeft per balansdatum 2.000 participaties in NBZ, welke als belegging op lange termijn worden aangehouden.

De gehouden participaties NBZ betreffen 2.000 (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).

(Bedragen x € 1.000)

Stand per 1 januari 2012	77
Af: duurzame waarde vermindering ultimo 2012	<u>35</u>
Balans per 31 december 2012	<u>42</u>

De waarde van de belegging op lange termijn in participaties NBZ is per 31 december 2012 naar beneden bijgesteld. De waardevermindering wordt verondersteld een duurzaam karakter te hebben.

#### 2 LENINGEN U/G

In 2010 heeft NBZ-Management een tweetal leningen verstrekt aan NBZ, ten bedrage van in totaal USD 3.730.000. Op deze leningen is in 2011 USD 730.000 afgelost, zodat ultimo 2012 USD 3.000.000 van deze leningen resteert. Over deze leningen is 7% interest berekend.

Per 31 december 2012 zijn deze leningen, onder dezelfde voorwaarden, overgedragen aan Ithaca Holding B.V.

#### 3 VORDERINGEN

(Bedragen x € 1.000)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
NBZ N.V.-rekening-courant	33	32
Ithaca Holding B.V.-rekening-courant	621	-
Vennootschapsbelasting (latent)	359	367
Te vorderen omzetbelasting	20	42
Vooruitbetaalde kosten	<u>18</u>	<u>18</u>
	<u>1.051</u>	<u>459</u>

De latente belastingvordering van circa EUR 0,36 mln. heeft betrekking op de in de toekomst met positieve fiscale resultaten (met de Nederlandse Belastingdienst) te verrekenen compensabele verliezen. Bij de waardering van deze compensabele verliezen is een tarief gehanteerd van 15%. Dit tarief is lager dan het huidige nominale tarief van 25%, teneinde hiermee de contante waarde van de latente belastingvordering te benaderen.



## TOELICHTING

De latente belastingvorderingen hebben betrekking op een bedrag van in totaal circa EUR 2,4 mln. aan verliezen die binnen de daarvoor geldende termijnen kunnen worden gecompenseerd met mogelijke toekomstige fiscale winsten. Op basis van deze termijnen dient verrekening van de fiscaal compensabele verliezen uiterlijk plaats te vinden voor de volgende data:

Verrekening uiterlijk	EUR in miljoen
31 december 2016	0,7
31 december 2017	1,0
31 december 2020	0,5
31 december 2021	0,2
	<b>2,4</b>

De toekomstige resultaten van de vennootschap zijn in sterke mate afhankelijk van de mate waarin NBZ in staat is om het uitstaande bedrag van haar investeringen uit te breiden en of NBZ positieve resultaten weet te realiseren. Enerzijds is de beheervergoeding die NBZ Management ontvangt van NBZ afhankelijk van het aantal investeringen dat NBZ heeft gedaan. Anderzijds kan NBZ Management de gemaakte oprichtings- en ontwikkelingskosten alleen in rekening brengen bij NBZ als NBZ nieuwe rendabele investeringstransacties tot stand brengt (zie de toelichting onder de niet uit de balans blijvende rechten).

In hoeverre binnen genoemde termijnen transacties/investeringen door NBZ kunnen worden gedaan die tot een bedrag van EUR 2,4 miljoen aan fiscaal resultaat voor NBZ-Management leiden, is onzeker. Voor NBZ is beschikbaarheid van kapitaal om nieuwe investeringen te kunnen doen daarbij een bepalende factor. In 2012 is het aantrekken van kapitaal door NBZ vrijwel onmogelijk gebleken, ondanks aanzienlijke inspanningen van de beheerder. Thans worden door de beheerder alternatieve mogelijkheden uitgewerkt om kapitaal aan te trekken, in welk kader ook wordt gesproken met een andere investment manager. De uitkomst hiervan is nu nog niet duidelijk. Parallel hieraan worden andere mogelijkheden in kaart gebracht om fiscale winst te genereren. NBZ-Management constateert dat de zeescheepvaart en investeringen in zeeschepen zeer cyclisch is en zich thans al geruime tijd in neergang is. Herstel wordt binnen uiterlijk enkele jaren verwacht en kan een perspectief zijn dat het aantrekken van kapitaal mogelijk maakt.

Met inachtneming van de hiervoor genoemde belangrijke onzekerheden verwacht NBZ Management dat aanwending van de compensabele verliezen binnen de geldende termijnen zal plaatsvinden. Waardering van de compensabele verliezen per eind 2012 heeft derhalve plaatsgevonden.

Indien de genoemde belangrijke onzekerheden op enig moment in de tijd anders moeten worden ingeschat of zich in werkelijkheid anders manifesteren is bijstelling van de waardering van de latente belastingvorderingen nodig. In het meest ongunstige geval leidt dit tot volledige afwaardering van de vordering uit hoofde van de compensabele verliezen.

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

## TOELICHTING

eenheid). De baten of lasten uit hoofde van vennootschapsbelasting in de winst-en-verliesrekening van de vennootschap worden berekend alsof de vennootschap zelfstandig vennootschap belastingplichtig is. Indien een verrekening van de belastingpositie in de balans plaatsvindt, vindt deze verrekening via de rekening-courant met de moedermaatschappij plaats.

### 4 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>2012</u>	<u>2011</u>
ING-bank USD-rekening	67	539
ING-bank EUR-rekening	-	3
	<u>67</u>	<u>542</u>

### EIGEN VERMOGEN

#### 5 AANDELENKAPITAAL

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in 90 gewone aandelen van EUR 1.000 elk. Geplaatst en volgestort zijn 18 aandelen. De mutaties in het eigen vermogen gedurende 2011 en 2012 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 2011	18	3.286	-2.372	745	1.677
Bestemming resultaat 2010	-	-	745	-745	-
Resultaat 2011	-	-	-	-427	-427
Stand per 31 december 2011	18	3.286	-1.627	-427	1.250
Bestemming resultaat 2011	-	-	-427	427	-
Resultaat 2012	-	-	-	-195	-195
Stand per 31 december 2012	<u>18</u>	<u>3.286</u>	<u>-2.054</u>	<u>-195</u>	<u>1.055</u>

## TOELICHTING

### KORTLOPENDE SCHULDEN

#### 6 SCHULDEN AAN GROEPSMAATSCHAPPIJEN

(Bedragen x € 1.000)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Ithaca Holding B.V. -lening (USD)	-	1.391
Ithaca Holding B.V.- rekening-courant (USD)	-	441
Ithaca Holding B.V.- rekening-courant (EUR)	-	16
	<u>-</u>	<u>1.848</u>

Op 31 december 2012 is een vordering op NBZ groot USD 3.000.000 overgedragen aan Ithaca Holding B.V. De vordering van NBZ-Management op Ithaca Holding B.V. uit hoofde van deze overeenkomst is verrekend met de uitstaande kortlopende lening en de schuld in rekening-courant aan de moedermaatschappij. Over de lening is 7% interest in rekening gebracht. Over de rekening-courant wordt interest berekend op basis van Libor + 1,5% (USD) en 3-maands Euribor + 1,5%. De lening van Ithaca Holding B.V. was een lening groot USD 1.800.000. De in rekening gebrachte interest over deze schuld is 7%. Over het rekening-courantsaldo wordt interest berekend op basis van Libor +1,5% (USD) en 3-maands Euribor +1,5% (EUR).

#### 7 OVERIGE SCHULDEN

(Bedragen x € 1.000)	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	1	-
Gannet Shipping B.V.	79	91
Oprichtings- en emissiekosten	-	49
Te betalen kosten beursgang NBZ	-	110
Beheer- en advieskosten	25	48
	<u>105</u>	<u>298</u>

## TOELICHTING

### NIET IN DE BALANS OPGENOMEN RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

De in verband met de oprichting van NBZ N.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 2006 tot en met 2012 gemaakte emissiekosten, voor een totaal cumulatief bedrag sinds de oprichting van de vennootschap van EUR 3.930.000 (stand per 31 december 2011: EUR 3.809.000), zijn voor rekening van NBZ-Management B.V. gekomen.

Tot en met 2012 is, onder de voorwaarden zoals omschreven in de volgende paragraaf, voor een bedrag van EUR 2.757.000 aan emissiekosten gefactureerd. In het boekjaar 2012 zijn geen bedragen aan NBZ gefactureerd, zodat per 31 december 2012 de voorwaardelijke vordering EUR 1.173.000 bedraagt.

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.o. 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 zijn aangegaan voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van twee maanden.

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.

NBZ-Management B.V.

## TOELICHTING

### WINST-EN-VERLIESREKENING

#### 8 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.

#### 9 DOORBELASTE OPRICHTINGS-EN EMISSIEKOSTEN

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

#### 10 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)	2012	2011
Salarissen	4	11
Sociale lasten	1	2
Overige personeelskosten	-	-
	<u>5</u>	<u>13</u>
Kosten adviseurs	63	129
Reclame	12	38
Aanbrengprovisies	22	71
Kosten beursgang NBZ	18	198
	<u>115</u>	<u>436</u>
	<u>120</u>	<u>449</u>

In 2005 t/m 2012 is voor een bedrag van in totaal EUR 3.930.000 aan oprichtings- en emissiekosten gemaakt, die in eerste instantie volledig voor rekening van NBZ-Management B.V. zijn gekomen. Uit bovenstaande opstelling volgt dat in het boekjaar een bedrag aan oprichtings- en emissiekosten, inclusief de kosten van de beursgang NBZ, van in totaal EUR 120.000 is gemaakt.

NBZ-Management B.V.

## TOELICHTING

In 2009 en 2010 is een bedrag van respectievelijk EUR 1.501.000 en EUR 1.256.000 door NBZ-Management aan NBZ doorberekend, zodat per saldo EUR 1.173.000 in de toekomst bij NBZ in rekening kan worden gebracht, onder voorwaarden zoals genoemd onder 'Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen' bij NBZ in rekening gebracht is of kan worden.

### 11 BEHEER-EN ADVIESKOSTEN

(Bedragen x € 1.000)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Management fee Ithaca Holding B.V.	48	48
Doorbelaste kantoorkosten Gannet Shipping B.V.	65	77
Advieskosten Finship	-	5
Advieskosten Finamar	7	27
Kosten Maritime Investments and Recovery B.V.	40	40
Kosten Stichting Beleggingsrekeningen NBZ	21	12
Kosten voor compliance	11	7
Overige	3	-
	<u>195</u>	<u>216</u>

### 12 ALGEMENE KOSTEN

(Bedragen x € 1.000)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Administratiekosten	65	69
Accountantskosten	10	20
Belastingadviseur	12	14
Assurantiecosten	26	17
Overige	12	17
	<u>125</u>	<u>137</u>

### 13 KOERSRESULTAAT BELEGGINGEN

Onder deze post is de duurzame waardevermindering ultimo 2012 van de belegging in NBZ N.V. opgenomen.

NBZ-Management B.V.

## TOELICHTING

### 14 INTERESTBATEN

(Bedragen x € 1.000)	2012	2011
Interest lening Victoria Maritime-2 (via NBZ- Cyprus)	10	144
Interest langlopende lening NBZ N.V.	109	133
Interest kortlopende lening NBZ N.V.	55	53
Interest vordering NBZ N.V.	-	2
	<u>174</u>	<u>332</u>

### 15 INTERESTLASTEN

(Bedragen x € 1.000)	2012	2011
Interest Ithaca Holding B.V. -langlopende lening	-	125
Interest Ithaca Holding B.V. -kortlopende leningen	98	90
Interest Ithaca Holding B.V. -rekening-courant	9	10
Overige	1	-
	<u>108</u>	<u>225</u>

Het in rekening gebrachte interestpercentage over de kortlopende leningen is 7%. Over de schuld in rekening-courant wordt interest berekend op basis van libor + 1,5% (USD) en 3-maands Euribor +1,5% (EUR).

### 16 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.

### OVERIGE TOELICHTING

#### PERSONEEL

Gedurende de verslagperiode had de vennootschap gemiddeld 0,1 personen (fte) in dienst (2011: 0,1 fte).

Barendrecht, 26 april 2013

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

### STATUTAIRE REGELING INZAKE DE RESULTAAT BESTEMMING

De regeling inzake de bestemming van het resultaat is opgenomen in artikel 18 van de statuten van de vennootschap. Dit artikel luidt als volgt:

#### *Winst en uitkeringen*

18.1 De winst die in een boekjaar is behaald, staat ter beschikking van de algemene vergadering.

18.2 Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.

18.3 De algemene vergadering kan besluiten tot tussentijdse uitkeringen en/of tot uitkeringen ten laste van een reserve van de vennootschap.

18.4 Uitkeringen op aandelen kunnen slechts plaats hebben tot ten hoogste het bedrag van het uitkeerbare eigen vermogen.

### BESTEMMING RESULTAAT

Volgens artikel 18 van de statuten van de vennootschap wordt de bestemming van de winst vastgesteld door de algemene vergadering. Vooruitlopend op het besluit van de algemene vergadering is het resultaat ten laste van de overige reserves gebracht.



EM/DJ0149

## CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan de aandeelhouder van  
NBZ-Management B.V.

### VERKLARING BETREFFENDE DE JAARREKENING

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2012 van NBZ-Management B.V. te Rotterdam gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2012 en de winst-en-verliesrekening over 2012 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### 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 jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW) en met de Wet op het financieel toezicht. De directie 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-inschattingen 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.

EM/DJ0149a

Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de directie van de vennootschap gemaakte schattingen, 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.

#### ***OORDEEL BETREFFENDE DE JAARREKENING***

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van NBZ-Management B.V. per 31 december 2012 en van het resultaat over 2012 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

#### ***BENADRUKKING VAN EEN ONZEKERHEID IN DE JAARREKENING VANWEGE DE WAARDERING VAN DE LATENTE BELASTINGVORDERING***

Wij vestigen de aandacht op punt 3 in de toelichting van de jaarrekening, waarin de onzekerheid uiteengezet is met betrekking tot de waardering van de latente belastingvordering. Deze situatie doet geen afbreuk aan ons oordeel.

#### ***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 directie, 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 directie, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 26 april 2013

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

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