

HANZEVAST CARISBROOKE SHIPPING I, S.A.

Rue des Colonies 11
1000 Bruxelles
RPR Bruxelles 0895 379 482
T: +32 2 517 61 24.

OFFRE EN SOUSCRIPTION PUBLIQUE

de 6.700 Certificats Navires émis par Hanzevast Carisbrooke Shipping I, S.A.

PERIODE DE L'OFFRE: du 1^{er} avril 2008 au 6 mai 2008

(avec possibilité de clôture anticipée et de retrait)

et

DEMANDE D'ADMISSION

sur le marché réglementé Euronext Brussels

Initiateurs

Hanzevast capital (Nederland), succursale belge d'Hanzevast capital NV aux Pays-Bas et Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL¹.



Date du Prospectus : 18 mars 2008.

¹ Hanzevast capital (Nederland) participe à la commercialisation des Certificats émis par l'Emetteur. Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL est fondateur de l'Emetteur. Le rôle des initiateurs est détaillé au chapitre 6.

L'Emetteur Hanzevast Carisbrooke Shipping I S.A. procédera à l'émission publique de 6.700 Certificats Navires pour un montant de EUR 6.700.000, dont 5.200 Certificats Navires, soit EUR 5.200.000 sont offerts au public et 1.500 Certificats Navires, soit EUR 1.500.000, sont souscrits par les Initiateurs.

L'admission des Certificats sur le marché réglementé Euronext Brussels a été demandée.

Ce Prospectus est établi conformément à la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés et aux « Listing Rules » d'Euronext Brussels.

Le montant nominal total de l'Offre s'élève à EUR 6.700.000. A l'exception de l'offre de souscription publique en Belgique, aucune action n'est entreprise ni ne le sera qui donnerait lieu à une offre publique de Certificats Navires dans un autre pays. Le Prospectus ne peut donc être distribué qu'en Belgique, à l'exclusion de tout autre pays. L'Emetteur requiert les personnes en possession de ce Prospectus de respecter cette limitation.

Le Prospectus a été approuvé par la CBFA le 4 mars 2008 conformément à l'article 23 de la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés.

Cette approbation ne comporte aucune appréciation par la CBFA de l'opportunité et de la qualité de l'opération ni de la situation de l'Emetteur. S'agissant des risques liés à l'investissement dans les certificats concernés, il est demandé de se reporter au chapitre 3.

SOMMAIRE

1. RESUME	6
1.1 Avertissement	6
1.2 Description de l'Emetteur	6
1.3 Les Navires	7
1.4 Caractéristiques du Certificat Navires	9
1.5 Facteurs de risque	11
1.6 Régime fiscal	12
1.7 Calendrier de l'opération	12
2. DEFINITIONS	13
3. FACTEURS DE RISQUE	16
3.1 Avertissement	16
3.2 Statut de l'Emetteur	16
3.2.1 Avant-propos	16
3.2.2 Risques relatifs à la structure de leasing	17
3.3. Facteurs de risque concernant les Certificats	17
3.3.1 Responsabilité et <i>limited recourse</i>	17
3.3.2 Risque d'exploitation	18
3.3.3 Taux de l'emprunt hypothécaire	21
3.3.4 Changement de législation, de réglementation et règlement des conflits	21
3.3.5 Risque de prix	21
3.3.6 Risque de liquidité	22
3.3.7 Risque de volatilité	22
3.3.8 Risque de change	22
4. PERSONNES RESPONSABLES	23
5. CONTROLE LEGAL DES COMPTES	24
6. DESCRIPTION DE L'EMETTEUR	25
6.1 Données relatives à l'institution émettrice	25
6.2 Aperçu des activités de l'entreprise	25
6.3 Données concernant les administrateurs, les organes dirigeants et de contrôle	26
6.4 Actionnaires	29
6.5 Le Groupe de L'Emetteur	29
6.5.1 Organigramme	29
6.5.2 Hanzevast capital NV	30
6.5.3 Carisbrooke Shipping	32
7. MARCHE ET NAVIRES	34
7.1 Le développement du marché	34
7.2 La flotte	35
7.3 Les Navires	36
7.3.1 Description des droits de l'Emetteur sur les Navires	36
7.3.2 Description des Navires	41
7.4 Le pool	43
8. DONNEES FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	44

8.1	Données financières historiques	44
8.2	Achat et paiement	44
8.3	Exploitation des Navires	46
8.3.1	Hypothèses	46
8.3.2	Comptes de résultats prévisionnels	53
8.3.3	Tableaux de trésorerie prévisionnels	58
8.4	Synthèse : versements annuels aux détenteurs de Certificats et Rendement prévisionnel	60
9.	DOCUMENTS DISPONIBLES EN CONSULTATION	62
10.	DESCRIPTION DU ROLE DES DIVERSES PARTIES IMPLIQUEES DANS L'OPERATION	63
10.1	Intermédiaire - Gestion journalière des contacts avec les investisseurs et les intermédiaires financiers HANZEVAST CAPITAL NV	63
10.2	Gestion journalière – aspects financiers et administratifs CARISBROOKE SHIPPING (BELGIUM) SPRL	63
10.3	Gestion des Navires – Gestion commerciale et technique des Navires – Poolmanager CARISBROOKE SHIPPING LTD.	63
10.4	Contrôle interne de la comptabilité et contrôle de la gestion commerciale et technique des Navires HANZEVAST SHIPPING BV	64
10.5	Sponsor – Agent de notation – Intermédiaire	65
10.6	Service financier	65
10.7.	Agent de liquidité	65
10.8.	Intérêts des parties, personnes physiques et morales impliquées dans l'Emission- Hanzevast holding – Groupe Carisbrooke	66
11.	INFORMATION A PROPOS DES CERTIFICATS NAVIRES QUI SERONT OFFERTS ET ADMIS A LA COTATION	67
11.1	Objectifs de l'offre et affectation du produit de celle-ci	67
11.2	Statut du Certificat Navires	67
11.3	Information à propos des actifs sous-jacents	68
11.4	Réunions des détenteurs de Certificats	68
11.5	Droit applicable	69
11.6	Forme des Certificats	69
11.7	Monnaie d'émission des Certificats	69
11.8	Ordre de priorité des Certificats	69
11.9	Versement et calcul des montants destinés aux détenteurs de Certificats	70
11.10	Prescription des versements semestriels	72
11.11	Transmissibilité des Certificats Navires	72
11.12	Régime fiscal	72
12.	CONDITIONS ET MODALITES DE L'OFFRE	76
12.1	Informations sur l'offre, calendrier attendu et modalités de souscription	76
12.1.1	Montant de l'Emission	76
12.1.2	Période et modalités de souscription	76
12.1.3	Placement – Etablissement guichet	76
12.1.4	Centralisation des inscriptions	77
12.1.5	Clôture de l'Emission	77
12.1.6	Retrait de l'Emission	78
12.1.7	Paiement et livraison des Certificats Navires	79
12.2	Service financier	79

13. REGLEMENT POUR L'ADMISSION A LA COTATION ET NEGOCIATIONS DES CERTIFICATS	80
14. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	81
14.1 Déclaration des intermédiaires financiers	81
14.2 Rapport d'évaluation	81
14.3 Rapport du réviseur	81
Annexe 1 : Déclaration des réviseurs	82
Annexe 2 : Rapports d'évaluation	83
Annexe 3 : Statut du Certificat Navires émis par Hanzevast Carisbrooke Shipping I, S.A.	85
Annexe 4 : Adresses et données	90

1.RESUME

1.1. Avertissement

Ce résumé est à lire comme une introduction au Prospectus. Toute décision d'investissement dans un Certificat Navires doit être fondée sur un examen exhaustif du Prospectus par l'investisseur.

Le Prospectus est disponible au siège social de l'Emetteur. Le Prospectus peut également être obtenu ou consulté :

- Au siège d'Hanzevast capital (Nederland), tél. : + 32 2 517 61 24, ou sur le site web d'Hanzevast capital (Nederland): www.hanzevastcapital.be.
- Auprès de Weghsteen & Driege NV, tél. : + 32 50 330 33 61.

Les investisseurs potentiels sont invités à consulter leur propre conseiller en cas d'incertitude sur les risques liés aux Certificats Navires ou sur la conformité de ceux-ci à leur profil d'investisseur.

Si une action concernant l'information contenue dans le Prospectus est intentée par un investisseur devant un tribunal, l'investisseur plaignant pourrait, selon la législation nationale applicable, avoir à supporter les frais de traduction du Prospectus avant le début de la procédure judiciaire.

L'Emetteur ou toute autre partie concernée par l'Emission ne peuvent être tenus pour civilement et légalement responsables, sur base du résumé ou de sa traduction, que si son contenu est trompeur, incorrect ou contradictoire lorsqu'il est lu en même temps que les autres parties du Prospectus.

Les risques à prendre en considération par les investisseurs potentiels, avant de prendre leur décision, sont examinés dans le chapitre 3.

Le Prospectus ne peut être diffusé qu'en Belgique. L'Emetteur requiert les personnes en possession de ce Prospectus de tenir compte de cette limitation.

Les Certificats Navires ne peuvent être offerts en souscription qu'en Belgique et dans aucun autre pays.

1.2. Description de l'Emetteur

L'Emetteur est une société anonyme de droit belge, créée avec pour seul objectif l'acquisition et le financement d'un ou de plusieurs Navires ou, à tout le moins, l'intégralité des droits d'exploitation y relatifs, son (ou leur) exploitation, (directement ou en sous-traitance), et sa (ou leur) vente. En vue de cette acquisition, l'Emetteur peut contracter des emprunts bancaires ou émettre des Certificats Navires qui donnent droit à une part dans les revenus de un ou plusieurs navires et, au terme d'une période indéterminée, à une part dans le produit net de sa (ou leur) vente.

Les actionnaires de l'Emetteur sont

- a) Carisbrooke Shipping (Belgium) BVBA dont le siège social est situé à Pleitstraat 3, 9042 Gent-Mendonk, détenteur de 99% des actions de l'Emetteur
- b) Carisbrooke Shipping (Holland) BV, détenteur de 1% des actions de l'Emetteur.

Carisbrooke Shipping (Belgium) NV est une filiale de **Carisbrooke Shipping (Holland) BV**. Cette dernière est active depuis 1996 sur le marché néerlandais du transport maritime. Elle fait partie du groupe d'armateurs anglais, **Carisbrooke Shipping Ltd.**, actif depuis 1969. Carisbrooke Shipping se consacre à l'exploitation, l'affrètement et à la location d'une flotte internationale de navires à usages multiples modernes et flexibles, d'une capacité allant jusqu'à 20.000 Tdw et disposant d'équipements de chargement et de déchargement sur mesure.

Hanzevast capital NV est la plus grande maison d'émission de fonds d'investissement fermés aux Pays-Bas, indépendante de toute institution bancaire. Il s'agit d'une société de droit néerlandais qui a reçu l'agrément de l'AFM (Autoriteit Financiële Markten) pour l'offre de services d'investissements. L'entreprise est ainsi sous le contrôle permanent de l'AFM et de la De Nederlandse Bank (DNB). Cette société détient une expertise de plusieurs années dans le développement de produits d'investissement dans le domaine maritime.

Hanzevast capital a ouvert une succursale à Bruxelles, Hanzevast capital (Nederland), enregistrée le 11 octobre 2005 auprès de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances (CBFA) en tant que succursale d'une entreprise d'investissements bénéficiant du passeport européen.

Il est prévu que Hanzevast capital NV acquiert 50% des actions de l'Emetteur, le 28 février 2010, c'est-à-dire à l'expiration du leasing financier par lequel le propriétaire des Navires les a financés (voir à ce propos le chapitre 7).

1.3. Les Navires

Les Navires sous-jacents aux Certificats sont l'«Eileen-C» et le «Lisa-C».

Ce sont des navires à usages multiples, modernes avec une capacité de chargement de 4.900 Tdw. Ils sont adaptés au transport de pièces détachées, de marchandises en vrac et de conteneurs. En outre, les Navires sont équipés pour le transport de conteneurs frigorifiques.

Les Navires ont été construits sur un chantier espagnol. Ils sont financés par un leasing financier. Ceci s'explique par le régime fiscal favorable que l'Etat espagnol a conçu en vue de favoriser la construction de navires par des chantiers espagnols. Les Navires peuvent ainsi être offerts à des prix concurrentiels.

Chaque Navire est donc financé par une convention de leasing financier conclue entre Bansalease S.A., Establecimiento Financiero de Crédito, le donneur de leasing, et Naviera Germania A.I.E et Naviera Aquila A.I.E., les preneurs de leasing pour respectivement l'« Eileen-C » et le « Lisa-C ».

Les preneurs de leasing ont transféré à une entité, le «disponent owner», les droits exclusifs et discrétionnaires d'exploitation des Navires, et les risques y afférents, jusqu'à l'expiration des conventions de leasing. Ce transfert donne au « disponent owner » le droit et le devoir (ce devoir vaut si le « disponent owner » est mis en demeure) d'acquérir les Navires en pleine propriété à l'expiration des conventions de leasing correspondantes. A la mise en œuvre initiale de la structure de leasing, les droits exclusifs et discrétionnaires d'exploitation des Navires ont été transférés à respectivement Carisbrooke Shipping 631 Ltd et Carisbrooke Shipping 632 Ltd qui ont acquis, en conséquence, la qualité de « disponent owner ». A la clôture de la souscription et si l'Emission n'est pas retirée (voir le chapitre 12), ces droits exclusifs et discrétionnaires d'exploitation des Navires et donc la qualité de « disponent owner » seront transférés à l'Emetteur par la signature d'un Contrat de Novation par toutes les parties concernées.

A l'expiration des conventions de leasing (prévue le 28 février 2010 pour les deux conventions), l'Emetteur disposera du plein droit de propriété sur les Navires en vertu de ce Contrat de Novation.

Les Navires seront exploités par l'Emetteur – exploitation sous-traitée à Carisbrooke Shipping Ltd en sa qualité de gestionnaire de navires – pour la durée attendue de l'Emission (en principe 12 ans). Sauf prolongation ou diminution du terme envisagé, les Navires seront vendus à son expiration et l'Emetteur sera mis en liquidation.

1.4. Caractéristiques du Certificat Navires

A. LE CERTIFICAT NAVIRES

Le Certificat Navires a été créé par la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions des instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés dont l'article 5 § 4 stipule :

« Par « certificats immobiliers », il y a lieu d'entendre les titres de créance incorporant des droits sur les revenus, produits et prix de réalisation d'un ou plusieurs biens immobiliers déterminés lors de l'émission des certificats.

Les navires et aéronefs sont assimilés à des immeubles. »

B. L'EMISSION D'HANZEVAST CARISBROOKE SHIPPING I, SA

En échange de l'attribution des droits exclusifs d'exploitation sur les Navires, l'Emetteur payera un montant de EUR 17.222.000. Ce montant majoré de la réserve de liquidité initiale de EUR 40.000 est financé de la façon suivante :

- Utilisation du capital social de l'Emetteur s'élevant à EUR 62.000 ;
- Emission de 6.700 Certificats Navires pour un montant de EUR 6.700.000 ;
- Un emprunt hypothécaire d'un montant de EUR 10.500.000.

Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL souscrit à 1.340 certificats, soit un montant de EUR 1.340.000.

Hanzevast capital NV souscrit à 160 certificats soit un montant de EUR 160.000.

5.200 Certificats Navires sont donc offerts en souscription au public pour un montant de EUR 5.200.000.

La souscription publique s'ouvre le 1^{er} avril 2008 et sera clôturée aussitôt que l'Emission sera entièrement placée, et au plus tard le 6 mai 2008. Les Certificats Navires qui n'auraient pas été placés au terme de la période de souscription seront, le cas échéant, proposés à une ou plusieurs entités appartenant aux groupes Carisbrooke Shipping et/ou Hanzevast. L'Emetteur se réserve le droit de retirer l'Emission le dernier jour de la période prévue de souscription (la liste complète des raisons pouvant donner lieu à un retrait est reprise sous le chapitre 12).

Les Certificats Navires seront cotés sur le marché du simple fixing du marché réglementé Euronext Brussels.

Les Certificats Navires seront émis en coupures de EUR 1.000, pour une durée attendue de 12 ans. Ils donnent droit à une part proportionnelle des revenus d'exploitation annuels, après retenue de toutes les charges et dépenses, ainsi que du produit futur de la vente des Navires.

Le premier versement est attendu en avril 2009.

Sous réserve de liquidités suffisantes, les versements ultérieurs seront semestriels.

Lors de la vente des Navires, le produit de la vente sera prioritairement affecté au remboursement du montant restant dû sur l'emprunt hypothécaire. Après quoi, et après retenue de toutes les charges, le montant restant dû sur les certificats sera remboursé aux détenteurs de Certificats, au prorata du nombre de certificats qu'ils détiennent. Sur base de son plan d'amortissement, l'emprunt hypothécaire sera remboursé à hauteur d'environ 81% au terme de la durée prévue de l'Emission.

Le Rendement (TIR¹) annuel prévisionnel, est estimé à 9,62% brut, c'est-à-dire avant impôt dans le chef du détenteur de certificats, et 8,43% net, c'est-à-dire après impôt dans le chef du détenteur de certificats, y compris le rendement escompté sur le résultat de la revente.

Ce Rendement prévisionnel n'est pas garanti et fluctuera en fonction des résultats d'exploitation et du produit de la vente des Navires. Il tient compte d'une durée prévue de 12 ans. La durée réelle peut être plus longue ou plus courte de sorte que le Rendement réalisé peut différer du Rendement prévisionnel.

Ce Rendement sera réalisé par la mise en commun (« pooling ») des revenus générés par 10 navires identiques, conformément aux conditions et dispositions d'un contrat de « pooling » conclu entre l'Emetteur et les propriétaires ou les exploitants exclusifs des navires faisant l'objet du « pooling ». L'Emetteur sera partie à ce contrat dès que les droits d'exploitation exclusifs et discrétionnaires sur les Navires lui auront été attribués. Concrètement, cela signifie que les revenus de ces navires identiques, dont l'exploitation est assurée par Carisbrooke Shipping Ltd, en vertu d'un accord de prestation de services, sont agrégés et redistribués en fonction du nombre de jours que les navires ont été opérationnels et du poids des navires dans le pool. Ainsi, chaque navire réalise un revenu moyen. A noter que l'Emetteur n'est pas propriétaire ni ne possède un droit d'utilisation des autres navires dont les revenus font l'objet du pooling.

Cette formule est couramment utilisée dans des structures anglo-saxonnes et contribue à une plus grande stabilité des flux de trésorerie attendus et donc à une réduction du risque. Le "pooling" constitue ainsi une forme de diversification de portefeuille. Il est décrit de manière plus détaillée sous les sections 3.3.2 et 7.4.

1.5. Facteurs de risque

L'investissement dans un navire comporte des risques. Les risques les plus importants sont :

- Les risques en relation avec la structure de leasing : les Navires sont financés via une structure de leasing de droit espagnol ; l'Emetteur acquiert les droits exclusifs d'utilisation des Navires ainsi que les droits et obligations d'en acquérir la propriété en 2010, par la conclusion d'un Contrat de Novation. L'Emetteur a examiné les risques potentiels qui dérivent de la structure de leasing et a obtenu les avis juridiques requis dont l'Emetteur déduit que ces risques peuvent être considérés comme minimes.
- Les risques d'exploitation : le Rendement des Certificats Navires dépendra de la capacité de l'Emetteur à générer des excédents de trésorerie de l'exploitation des Navires. Les risques les plus importants sont des revenus d'affrètement et des coûts d'exploitation respectivement moins ou plus élevés que prévus. Le produit de la revente des Navires peut aussi se révéler moins élevé que prévu. Le Rendement attendu de même que le capital investi par les investisseurs ne sont donc pas garantis.
- Les risques de dommages : tous les dommages importants qui peuvent surgir au cours de l'exploitation des Navires sont couverts par des assurances. Ces assurances sont toutefois assorties de franchises.
- Le risque de taux d'intérêt : les taux fixes ou variables sur l'emprunt hypothécaire peuvent être plus élevés que ceux budgétés. Le taux sur l'emprunt hypothécaire n'a pas encore été fixé.
- Les risques de prix et de liquidité : la valeur de revente des Certificats Navires fluctuera avec le cours de bourse; bien que les Certificats Navires seront notés sur le marché du simple fixing d'Euronext Brussels, aucune garantie ne peut être donnée sur la liquidité du produit.
- Le risque de volatilité : le prix de marché des Certificats Navires pourrait subir des fluctuations importantes, à la hausse comme à la baisse, dans un laps de temps réduit, en raison de circonstances économiques et de marché et, dans une mesure plus ou moins grande, en raison de l'évolution des taux d'intérêt, des taux de change, de la volatilité et de l'inflation dans d'autres pays européens et industrialisés.
- Le risque de change : l'Emetteur considère que ce risque est limité par le fait que l'achat et le financement des Navires sont libellés en Euros. De même, l'exploitation pour l'essentiel et finalement la revente auront lieu en Euros. Si les Navires perçoivent temporairement leurs revenus en USD ou s'ils sont vendus en USD, surgit alors une perte de change si le cours de l'USD évolue négativement par rapport à l'Euro.

Le chapitre 3, « Facteurs de risque », contient une description détaillée de ces risques.

1.6. Régime fiscal

Le **détenteur du Certificat dispose d'un droit** sur les revenus de la société émettrice.

La partie des versements périodiques considérée comme un intérêt sur le capital investi est soumise au régime de taxation des intérêts.

1. Dans le chef du contribuable, personne physique et autres personnes soumises au précompte mobilier libératoire: précompte libératoire de 15%.

2. Dans le chef du contribuable, personne morale : tarif normal de l'impôt des sociétés (actuellement 33,99%).

Au moment de la vente de l'actif par l'Emetteur, le montant perçu par le détenteur du Certificat doit être réparti en :

- la partie non encore remboursée du capital investi (après déduction des frais d'émission) sur laquelle aucun impôt n'est dû ;
- le solde éventuel qui représente une plus value sur laquelle s'applique le précompte libératoire de 15% .

Si le bénéficiaire est une société, ce solde sera imposé au tarif normal de l'impôt des sociétés de 33,99%.

1.7. Calendrier de l'opération

Approbation du Prospectus par la CBFA : 4 mars 2008

Publication du Prospectus : 18 mars 2008

Début de la période de souscription : 1^{er} avril 2008

Fin de la période de souscription, T : prévue le 6 mai 2008 sauf clôture anticipée.

Publication des résultats de l'Emission: au plus tard T+3.

Paiement de Certificats Navires :

a.contrepartie professionnelle : au plus tard T+3

b.investisseur particulier : au plus tard T+3

Livraison des Certificats Navires :

a.contrepartie professionnelle : au plus tard T+3

b.investisseur particulier : au plus tard T+3

Première négociation sur le Marché du simple Fixing de Euronext Brussels : T+7, sous réserve d'accord d'Euronext Brussels.

Premier versement attendu aux détenteurs de Certificats : avril 2009.

2. DEFINITIONS

Agent de liquidité	Weghsteen & Driège SA, société de bourse, Oude Burg 6 à 8000 Bruges. RPR Bruges 0462.837.563. Tél. +32 (0)50 33 33 61 et qui, en cette qualité, veillera à assurer la liquidité des transactions en Bourse et leur continuité.
Cash-flow disponible	Le solde du cash-flow d'exploitation disponible pour les versements aux détenteurs de Certificats après paiement des charges financières, amortissement périodique des emprunts bancaires et paiement de l'impôt éventuel.
CBFA	La Commission Bancaire, Financière et des Assurances.
Commissaire	BDO Atrio Réviseurs d'entreprise cvba, The Corporate Village, Da Vincilaan 9 – box E.6 1935 Zaventem Tél: + 32 (0) 2 778 01 00. BDO Atrio bcv a nommé Monsieur Gert Claes, réviseur d'entreprises, comme représentant permanent.
Contrat de Novation	Le contrat qui a pour objet le transfert à l'Emetteur de la totalité des droits et obligations contractuels résultant de la structure de leasing telle que décrite dans la section 7.3.1. Ce contrat sera signé au moment de la clôture de l'Emission et pour autant que celle-ci ne soit pas retirée (ainsi que décrit au chapitre 12).
Coupure	Les Certificats Navires sont émis en coupures de EUR 1.000.
« Disponent Owner »	Partie qui détient les droits d'exploitation exclusifs et discrétionnaires des Navires et peut en disposer « comme si elle en était propriétaire ». Le détenteur de ces droits d'exploitation exclusifs et discrétionnaires doit rechercher des clients en vue de la location de tout ou partie de l'espace de chargement ; la location inclut l'équipage, le chargement et le déchargement. Cette tâche peut être sous-traitée en tout ou en partie.
Droit applicable	Les Certificats Navires sont soumis au droit belge et interprétés selon le droit belge. L'offre de souscription est uniquement autorisée sur le territoire belge.

Emetteur	Hanzevast Carisbrooke Shipping I S.A.
Emission	L'Emission publique de Certificats Navires telle que décrite dans le présent Prospectus.
Fournisseur du Service Financier	Weghsteen & Driege SA, société de bourse, Oude Burg 6 à 8000 Bruges. RPR Bruges 0462.837.563. Tél. +32 (0)50 33 33 61.
Gestionnaire Financier et Administratif	La gestion financière et administrative de l'Emetteur est exercée par l'Emetteur en collaboration avec le Sponsor.
Gestionnaire des Navires	Carisbrooke Shipping Ltd, à qui l'Emetteur délègue la gestion technique et commerciale des Navires.
Initiateurs	a) Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL, Pleitstraat 3, 9042 Gent-Mendonk et b) Hanzevast capital NV, agissant via sa succursale belge située à 1000 Bruxelles, rue des Colonies 11.
Listing Agent	Weghsteen & Driege SA, société de bourse, Oude Burg 6 à 8000 Brugge. RPR Brugge 0462.837.563. Tél +32 (0)50 33 33 61 qui, en cette qualité, assiste l'Initiateur et l'Emetteur dans le cadre de l'introduction en Bourse.
Monnaie d'émission	Les Certificats Navires seront exclusivement libellés en Euros.
Montant minimal de souscription	EUR 1.000.
MV	Abréviation de « Motorvessel ». Navire à moteur.
Navires	Les navires MV « Eileen-C » et MV « Lisa-C ».
Navigation côtière	Le transport par navire de biens et de passagers qui s'effectue au moins partiellement sur la mer ou l'océan, mais sans parcours transocéanique.
Noeud	Un nœud équivaut à un mille marin (1.852 m) par heure. Abréviation : Nd.
Pool	Un ensemble de navires similaires dont tous les revenus de fret, conformément à un contrat de « pooling », sont agrégés et ensuite répartis entre tous les navires sur base du nombre de jours pendant lesquels ceux-ci

étaient techniquement en état de naviguer. D'éventuelles différences dans la construction et l'équipement des navires sont prises en compte pour l'attribution des points au sein du pool. Le pool des actifs relève de l'espace juridique du Royaume-Uni.

Prospectus

Le présent document avec, le cas échéant, toutes ses annexes et suppléments.

Rendement (aussi désigné comme TIR dans le Prospectus)

Le terme « Rendement » dans ce Prospectus, se réfère dans tous les cas au taux interne de rentabilité (TIR), c'est-à-dire le taux auquel il faut actualiser les flux futurs de trésorerie générés par les Certificats Navires pour que la somme de ces flux actualisés soit égale à la valeur de l'investissement initial. Le rendement ainsi défini tient compte du moment auquel les flux de trésorerie se produisent. A chaque référence au Rendement dans le Prospectus, il convient de se rappeler que la valeur de votre investissement peut fluctuer. Les rendements du passé ne constituent pas une garantie pour le futur.

Service Financier

La tâche consistant en l'exécution au nom de l'Emetteur des versements en faveur des détenteurs de Certificats, la communication de toutes les informations aux détenteurs de Certificats et l'enregistrement de la propriété d'un Certificat en prévision d'une prochaine assemblée générale des détenteurs de Certificats.

Shortsea Shipping

Le transport maritime entre des ports européens ou entre des ports situés le long des mers intérieures européennes.

Sponsor

Weghsteen & Driegie SA, société de bourse dont le siège social est situé Oude Burg 6 à 8000 Bruges. RPR Bruges 0462.837.563. Tél. +32 (0)50 33 33 61 qui accompagne l'Emetteur et les Initiateurs pour l'offre publique, la cotation et la négociation des Certificats Navires sur le marché réglementé Euronext Brussels.

Succursale

Hanzevast capital (Nederland), dont le siège social est situé au 11, rue des Colonies à 1000 Bruxelles, est la succursale belge de Hanzevast capital NV, une société d'investissement de droit néerlandais dont le siège social se trouve sur la Utrechtseweg 47 à 1213 TL Hilversum, Pays-Bas.

Tdw

« Ton dead weight », l'unité correspondant au poids en tonnes qu'un navire peut transporter.

3. FACTEURS DE RISQUES

3.1 Avertissement

Investir dans un navire comporte des risques. Il est donc essentiel d'acquérir une bonne compréhension des facteurs susceptibles d'influencer le Rendement de manière négative.

Ce qui suit traite des aspects particuliers de l'Emetteur et des Certificats Navires et dont l'investisseur potentiel doit être informé. Avant de prendre la décision d'investir dans un Certificat Navires, il est recommandé aux investisseurs de prendre connaissance de l'entièreté du contenu du Prospectus et, en particulier, des facteurs de risques exposés ci-dessous. Les futurs investisseurs sont invités à procéder à leur propre évaluation de tous les facteurs de risques.

La valeur de marché des Certificats peut fluctuer.

Les investisseurs potentiels qui ont des doutes sur les risques liés aux Certificats Navires ou sur leur adéquation à leur profil d'investisseurs, sont invités à consulter leur propre conseiller.

3.2. Statut de l'Emetteur

3.2.1 Avant-propos

L'Emetteur est une société anonyme spécialement constituée le 29 janvier 2008, pour acquérir, financer, exploiter et vendre les Navires « Eileen-C » en « Lisa-C ». Les activités de sélection et de gestion des Navires sont exercées par des gestionnaires expérimentés et autant que possible sous-traitées à l'intérieur du groupe, s'appuyant sur le savoir-faire et l'expertise développés en son sein depuis de nombreuses années.

Un descriptif de la répartition des tâches au sein du groupe, de même que les tâches déléguées à des tiers, en rapport avec la présente Emission, est présenté dans le chapitre 10.

L'appréciation des facteurs de risques propres à l'Emetteur doit par conséquent également tenir compte de la politique de sous-traitance.

Les Navires sont actuellement enregistrés au Royaume-Uni et le resteront étant donné que leur gestion est confiée à Carisbrooke Shipping Ltd.

Bien que l'Emetteur, en sa qualité de « Disponent Owner », est compétent, à strictement parler, pour enregistrer ou désenregistrer les Navires, en pratique – et jusqu'au terme de la construction de leasing telle que décrite au point 7.3.1, soit jusqu'au 28 février 2010 - la collaboration du propriétaire juridique des Navires est requise à cet effet.

3.2.2 Risque relatif à la structure de leasing

Comme décrit au point 7.3.1, les Navires sont financés au travers d'une structure de leasing de droit espagnol. L'Emetteur acquiert à l'égard respectivement de Carisbrooke Shipping 631 Ltd et Carisbrooke Shipping 632 Ltd., les droits exclusifs d'utilisation des Navires ainsi que les droits et obligations (via différentes options call et put) d'en acquérir la propriété, au terme des conventions de leasing, le 28 février 2008. En raison de la reprise de ces droits et obligations, l'Emetteur acquiert la qualité de « disponent owner » et – après le 28 février 2010 – la qualité de propriétaire.

Tant que cette structure de leasing est en place, il serait théoriquement possible que le « disponent owner » commette une infraction (par exemple, le fait de naviguer sous pavillon non-européen ou d'assurer la gestion des navires hors d'Europe), vis-à-vis d'une ou plusieurs de ses contreparties (identifiées sous la section 7.3.1). En cas de non paiement par l'Emetteur des éventuelles indemnités qui résulteraient d'une infraction contractuelle, les actuels propriétaires juridiques et économiques des Navires pourraient refuser d'honorer les options call et put relatives aux Navires ou pourraient opérer une saisie sur un ou sur les deux Navires.

Il va de soi que l'Emetteur mettra tout en œuvre pour se conformer aux dispositions contractuelles reprises.

Dès lors que l'ensemble des conventions dont mention ci-dessus ont été établies sous le droit espagnol, une Opinion Légale a été requise de et délivrée par un bureau d'avocats espagnol. L'objet de cette Opinion Légale est de déterminer si des circonstances autres que celles mentionnées ci-avant existent en vertu desquelles le transfert de la pleine propriété à l'Emetteur pourrait être mis en péril et examiner sur quelles bases juridiques des actions en indemnisation pourraient être introduites contre l'Emetteur par les diverses parties contractantes ou par les autorités fiscales ou autres (comme notamment une intervention de l'Union Européenne contre de telles structures).

Après analyse de l'Opinion Légale, l'Emetteur est d'avis que les risques qui sont liés à cette structure ont été couverts selon des standards professionnels adéquats. Certes, il ne peut jamais être établi avec une certitude absolue que l'Emetteur en aucun cas ne devra faire face à une action en justice à ce propos. Toutefois, l'Emetteur estime que ce risque est très réduit.

3.3. Facteurs de risques concernant les Certificats

3.3.1 Responsabilité et *limited recourse*

Seul l'Emetteur est responsable des Certificats Navires. Aucune autre partie n'assume de responsabilité à l'égard des Certificats ni ne les garantit.

3.3.2 Risque d'exploitation

Divergence dans les revenus

Le marché du transport maritime est un marché sensible à la conjoncture. L'offre et la demande, ainsi que la disponibilité des navires, déterminent en grande partie les revenus de fret. Les Navires tels que l'« Eileen-C » et le « Lisa-C » naviguent pour le moment essentiellement entre les pays membres de l'Union Européenne. Leurs revenus fluctuent donc en fonction des développements en Europe.

Les facteurs déterminants dans le marché de la navigation commerciale sont la vitesse, la qualité, le prix et la flexibilité. Ainsi, la vitesse et la qualité sont déterminantes pour le transport de produits de grande valeur et périssables. Le transport maritime est avantageux lorsque le chargement doit être transporté sur des distances telles que la route, le train ou l'avion ne sont pas concurrentiels.

Récemment, des considérations politiques ont aussi eu un impact sur le transport maritime en Europe. C'est ainsi que les « Cabotage trades » ont été libéralisés au bénéfice de tout opérateur et non plus seulement des opérateurs locaux.

Toutefois, l'investisseur doit être conscient que les fluctuations conjoncturelles ont un impact sur les quantités de fret à transporter.

La concurrence ne résulte pas seulement des nouveaux navires mis en exploitation dans le même segment. La concurrence s'exerce aussi au niveau des revenus. Si le coût par tonne transportée devient trop élevé pour les contreparties qui ont recours à ce type de navire, celles-ci peuvent opter pour le transport unitaire de volumes plus importants requérant l'utilisation de navires de plus important tonnage, ou encore pour le déplacement géographique du processus de production de sorte que la nécessité du transport par navires disparaît.

Le segment dans lequel l'« Eileen-C » et le « Lisa-C » vont opérer est celui de la navigation côtière, le segment dont les chargements sont les mieux payés et où l'accent est mis moins sur le volume total susceptible d'être transporté que sur la capacité à charger, transporter et décharger tous types de chargement : matières premières, produits semi-finis et finis, ainsi que les produits en vrac et les conteneurs.

Pendant la durée attendue de votre investissement (12 ans), vous pouvez être confrontés à des périodes où le Rendement moyen pronostiqué n'est pas atteint et d'autres où il est dépassé.

Les prévisions prennent en compte 360 jours de revenus par an. Les 5 jours restant sont réservés à la maintenance programmée. Des avaries et des perturbations peuvent toutefois réduire le nombre de jours d'exploitation. Les pertes de revenus en conséquence d'avaries sont couvertes par une assurance « Loss of Hire » (voir Risque d'avaries). Cette assurance est toutefois assortie d'une franchise de 15 jours.

Le risque de non-encaissement des revenus de fret se manifeste dans le cas exceptionnel où un débiteur ne peut payer.

Pool commercial

Les Navires navigueront dans un pool commercial.

Un Pool est un engagement contractuel entre un certain nombre de navires par lequel les revenus des navires participants, y compris ceux des navires dont l'Emetteur n'est ni le propriétaire ni l'utilisateur, sont mis en commun et répartis entre les participants sur base d'une clé de répartition définie par le nombre de jours de navigation et un coefficient de pondération. Le poids de chaque navire est déterminé par la consommation de carburant, la contenance en m³ des cales et la capacité de chargement effective des navires. Cet engagement contractuel est réalisé par un accord cadre proposé par le poolmanager aux différents propriétaires des navires qui y adhèrent.

Un pool présente l'avantage de lisser d'éventuelles diminutions de revenus.

Un autre avantage réside dans le fait que la personne responsable de l'affrètement peut optimiser les revenus de l'ensemble de la flotte par une combinaison de contrats à long-terme et de contrats à court-terme sur le marché spot.

A titre d'illustration : si l'« Eileen-C » navigue sous un contrat fixe, il perçoit pour cette période un montant fixe de revenus et n'est pas exposé aux fluctuations du marché. Si au même moment le « Lisa-C » navigue sous contrat spot, le Navire conserve une chance de revenus à la hausse mais court aussi le risque d'un scénario inverse. En contractant au sein d'un Pool des contrats tant à court qu'à long-terme, on peut donc lisser les fluctuations extrêmes et, avec un risque limité, exploiter les possibilités offertes par le marché du spot. Par ailleurs, le poolmanager gère commercialement des navires appartenant à des propriétaires différents. Le système du Pool rend sans objet la question de savoir quel navire navigue sous contrat fixe et quel navire, sous contrat spot.

La concentration des navires au sein du Pool offre au poolmanager la possibilité d'offrir plus de capacité en une fois, donc de répondre à la demande de clients qui opèrent à grande échelle et de s'assurer de contrats plus nombreux et plus rentables.

Un désavantage potentiel de la navigation au sein d'un pool est que les navires qui prestent mieux que la moyenne du pool doivent céder une partie de leurs revenus au pool.

Un navire du Pool qui, pour quelque raison que ce soit, ne peut naviguer est retiré du Pool pendant la période concernée. Si cette situation devait perdurer ou si un navire était déclaré en perte totale, il est alors retiré définitivement du Pool.

Si le contrat de Pooling était dénoncé pour quelque raison que ce soit- ce qui à ce jour ne s'est jamais produit- l'Emetteur peut encore louer les Navires dans le cadre d'un « Time charter contract » à un autre armateur ou conclure un contrat de gestion commerciale avec un autre gestionnaire.

Coûts d'exploitation

Les coûts d'exploitation, tels que les frais de personnel, d'avitaillement, d'équipement et d'assurances, sont définis sur base de l'expérience de l'armateur et des résultats des années précédentes. Dès 2009, l'armateur tient compte d'une augmentation moyenne annuelle de 1.5%. Si les coûts d'exploitation effectifs sont plus élevés que prévu, le Rendement en sera négativement affecté.

Produit de la vente

L'hypothèse de départ est que la vente des Navires interviendra en 2020 au prix de EUR 9.256.500 pour les deux Navires. Ce prix est estimé en appliquant au prix d'acquisition des Navires une dépréciation de 3,66 % par an, sur toute la période pendant laquelle les Navires naviguent pour le compte de l'Emetteur.

Il s'agit d'un pourcentage habituel. Si le marché est défavorable, le prix pourrait être inférieur à celui attendu. L'Emetteur peut alors choisir de prolonger l'exploitation et de vendre le navire à un moment où le marché sera plus favorable. Dès que les circonstances seront favorables, le management de l'Emetteur proposera aux détenteurs de Certificats de vendre le navire, le cas échéant, même avant 2020, si une telle vente anticipée est dans l'intérêt des détenteurs de Certificats.

Les certificats courent jusqu'au moment de la vente des Navires, moment auquel l'Emetteur est mis en liquidation. La durée des certificats, telle que constatée a posteriori, peut donc être plus courte ou plus longue que la durée de 12 ans initialement envisagée.

Au moment de la vente, Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL et Hanzevast shipping BV se partageront une commission globale de 2 % du prix de vente.

Le produit attendu de la vente des Navires pour l'Emetteur, après déduction de cette commission, devrait donc s'élever à EUR 9.075.000 pour les 2 Navires.

Risques de dommages

Tous les dommages importants qui peuvent survenir à la suite de l'exploitation des navires sont couverts par diverses **assurances**.

Chaque assurance est toutefois assortie d'une franchise.

- Assurance Casco :

Cette assurance couvre les risques de dommages aux Navires, ainsi que le risque de responsabilité en raison d'une collision.

La franchise s'élève à un maximum de EUR 100.000 par dommage (y compris le manque à gagner en raison des jours d'immobilisation).

- Assurance P&I (Protection & Indemnity) :

Cette assurance couvre la responsabilité de l'Emetteur à l'égard de tiers. Elle contient une couverture étendue de responsabilité, notamment en matière de pollution de l'environnement.

A ce jour, la franchise est fixée à un maximum de EUR 6.000 par dommage.

- *Assurance de molestation* :

Assurance contre des dommages résultant de malveillances.

Cette assurance couvre les dommages dus aux guerres et aux grèves.

- *Assurance Loss of Hire* :

Assurance contre la perte de revenus en conséquence, par exemple, d'une immobilisation due à des dommages.

La franchise est toutefois de 15 jours.

La politique du groupe consiste à ne pas introduire de demande d'indemnisation pour des dommages ne dépassant pas EUR 150.000, de manière à éviter des primes trop élevées. Dans ce cas, la franchise, soit EUR 100.000, est imputée au navire ayant subi le dommage. La partie restante du montant des dégâts, jusqu'à EUR 50.000 est répartie entre tous les navires couverts par la même police d'assurance.

Il y a 3 ans et demi, Carisbrooke Shipping a totalement renouvelé sa flotte et a souscrit à une nouvelle police Casco. L'armateur n'a encore subi aucun sinistre tombant sous le couvert de cette police.

3.3.3 Taux de l'emprunt hypothécaire

Les taux fixes ou variables sur l'emprunt hypothécaire peuvent être plus élevés que ceux qui ont été budgétés. Il a été tenu compte d'un taux de 6% durant toute la période d'exploitation. Le taux de l'emprunt n'a pas encore été fixé. Il le sera au moment de sa mise à disposition, c'est-à-dire immédiatement après la date de paiement de l'Emission. L'information sur le taux effectivement fixé sera communiqué aux détenteurs de Certificats à la première réunion d'information.

3.3.4 Changement de législation, de réglementation et règlement des conflits

Ce Prospectus se base sur la législation, la réglementation et la jurisprudence en matière de droit des sociétés, de droit des titres et de droit fiscal en vigueur au moment de son introduction à la CBFA. Il est établi sous réserve des changements qui peuvent être introduits avec ou sans effet rétroactif. Des changements législatifs ou réglementaires peuvent avoir des effets sur les prévisions de Rendement.

A notre connaissance, il n'existe pas à ce jour de modification de cette sorte qui pourrait avoir un impact significatif sur les prévisions de Rendement.

3.3.5 Risque de prix

Le prix unitaire de souscription du Certificat Navires est de EUR 1.000. Aucune garantie n'est octroyée concernant la valeur de revente du Certificat pendant sa durée de vie. La valeur de revente du Certificat en cours d'existence fluctuera en fonction de son cours de bourse (voir aussi « risque de liquidité » ci-dessous).

3.3.6 Risque de liquidité

Les Certificats Navires seront cotés sur le marché du simple fixing d'Euronext Brussels afin d'en promouvoir la liquidité. Aucune garantie ne peut cependant être donnée quant à la liquidité effective de ce produit.

Un accord en vue de promouvoir le marché du Certificat sera conclu entre Weghsteen & Driège et l'Initiateur. Dans le cadre de cet accord, Weghsteen & Driège peut être amené à intervenir afin d'exécuter, pour le compte de l'Initiateur, des transactions qui ont pour objectif de favoriser la liquidité des certificats, d'accroître la fréquence des transactions sur ceux-ci ou de lisser les fluctuations de cours qui ne correspondent pas à la tendance du marché. Les moyens qui sont mis à disposition dans le cadre du contrat sont limités et par conséquent, la portée possible d'éventuelles interventions est aussi limitée.

3.3.7 Risque de volatilité

Le risque de volatilité est le risque que le prix de marché des certificats subisse des fluctuations importantes, à la hausse comme à la baisse, dans un laps de temps réduit. Le marché des Certificats Navires - ceux-ci étant une forme de titre de créance - est influencé par les évolutions de l'économie en général et par les circonstances de marché et, dans une mesure plus ou moins grande, par les taux d'intérêt, les taux de change, la volatilité et l'inflation dans d'autres pays européens et industrialisés. On ne peut à priori garantir que des événements en Belgique, en Europe ou ailleurs ne seront pas à l'origine d'une volatilité sur les marchés et que cette volatilité n'aura pas d'effet sur le prix des Certificats Navires ou encore que les circonstances économiques et de marché n'auront aucun autre impact négatif.

3.3.8 Risque de change

Le prix d'achat des Navires est exprimé en Euros. L'exploitation et la vente finale seront probablement, pour l'essentiel, libellés en Euros. La raison en est que les Navires seront utilisés pour le transport maritime entre des ports européens ou entre des ports situés sur les mers intérieures européennes.

Si les Navires perçoivent temporairement leurs revenus en USD ou s'ils sont vendus en USD, surgit alors une perte de change si le cours de l'USD évolue négativement par rapport à l'Euro.

4. PERSONNES RESPONSABLES

L'Emetteur est responsable de l'information contenue dans le Prospectus.

Après avoir pris toutes les mesures raisonnables à cette fin, l'Emetteur confirme qu'à sa connaissance, les données dans le Prospectus sont conformes à la réalité et qu'aucune donnée n'a été omise dont la mention en modifierait la portée.

Le Sponsor est cependant responsable pour la partie du Prospectus qui le concerne, s'agissant notamment de son rôle dans cette Emission. Ceci concerne les points 10.6, 10.7 et 10.8, ainsi que les chapitres 12, 13, et le point 14.1.

Carisbrooke Shipping Ltd est responsable de l'information concernant le groupe Carisbrooke au point 6.5.2, concernant le marché et les Navires au chapitre 7, concernant les hypothèses relatives aux revenus de location, aux coûts d'exploitation et au produit de la vente des Navires au chapitre 8 et concernant son rôle et le rôle de toute autre entité du groupe Carisbrooke dans l'Emission aux points 10.3 et 10.4.

Le Sponsor et Carisbrooke Shipping confirment qu'à leur connaissance, les données dans les parties du Prospectus dont ils sont responsables sont conformes à la réalité et qu'aucune donnée n'a été omise dont la mention en modifierait la portée.

Le Prospectus est disponible en versions néerlandaise et française. Cette dernière est une traduction de la version néerlandaise qui prévaut. L'Emetteur a vérifié la cohérence entre les versions française et néerlandaise et déclare en assumer la responsabilité.

La remise du présent Prospectus ou toute vente sur base de ce même Prospectus ne peut en aucun cas impliquer qu'il n'y ait eu aucun changement en relation avec l'Emetteur depuis la date de rédaction du présent Prospectus, ou qu'aucune modification significative de la situation financière de l'Emetteur n'ait eu lieu depuis la date de rédaction du présent Prospectus.

Tout fait nouveau significatif qui se produirait pendant la période de souscription fera l'objet d'un supplément au Prospectus. De la même manière que ce Prospectus a été approuvé par la Commission Bancaire, Financière et des Assurances, chaque supplément sera soumis à l'approbation de celle-ci. Tout supplément au Prospectus sera distribué et rendu public de la même manière que le Prospectus lui-même.

5. CONTROLE LEGAL DES COMPTES

BDO Atrio cvba, membre de l'Institut des Réviseurs d'entreprises établi à 1935 Zaventem, Da Vincilaan 9 – Box E.6, a été nommé à l'assemblée générale de l'Emetteur pour une période de 3 ans.

BDO Atrio bcv a nommé Monsieur Gert Claes, réviseur d'entreprises, comme représentant permanent.

6. DESCRIPTION DE L'EMETTEUR

6.1 Données relatives à l'institution émettrice

1. Nom officiel et commercial de la société émettrice:
Hanzevast Carisbrooke Shipping I, S.A.
2. Forme juridique:
société anonyme de droit belge.
3. Lieu et numéro d'enregistrement :
RPR Bruxelles 0895.379.482
4. Date de constitution:
29 janvier 2008.
5. Siège social :
Rue des Colonies 11 à 1000 Bruxelles.
6. Téléphone:
+32 2 517 61 24.
7. Capital social placé :
EUR 62.000 réparti en 100 actions nominatives.

6.2 Aperçu des activités de l'entreprise

Conformément à l'article 3 des statuts de l'Emetteur, la société a pour objectif :

« La société a pour mission, à l'exclusion de tout autre objectif, l'acquisition et le financement d'un ou de plusieurs navires ou, à tout le moins, l'intégralité des droits d'exploitation y relatifs, son (ou leur) exploitation, (directement ou en sous-traitance), et sa (ou leur) vente. Elle peut financer cet investissement, en tout ou en partie, par la conclusion ou la reprise de conventions qui, immédiatement ou à terme, conduisent à l'acquisition d'un ou plusieurs navires.

En vue de cette acquisition, la société peut contracter des emprunts bancaires ou émettre des certificats navires qui donnent droit à une part dans les revenus de un ou plusieurs navires et, au terme d'une période indéterminée, à une part dans le produit de sa (ou leur) vente. L'émission peut être réalisée en association avec des tiers ou avec leur collaboration.

Les opérations de la société sont financées tant avec les fonds des souscripteurs de certificats que ceux d'emprunts bancaires.

En outre, la société peut emprunter de l'argent pour, dans l'intérêt des détenteurs de certificats, à tout moment si besoin, assurer la sauvegarde des investissements existants en finançant, entre autres, des réparations ou des améliorations à un ou plusieurs navires.

La société peut poser tous les actes qui sont nécessaires pour la réalisation de son objectif social. En particulier, elle peut acquérir et/ou conserver des titres et ouvrir des dépôts à terme afin d'investir ses liquidités.

La société ne peut exercer aucune activité qui implique un quelconque risque financier étranger à son objectif social.

La société peut collaborer, participer ou, de quelque manière que ce soit, directement ou indirectement, acquérir des intérêts dans d'autres entreprises, groupements et organisations.

La société peut se porter garante tant de ses propres engagements que de ceux de tiers, entre autres en hypothéquant ou en mettant en gage ses biens, y compris son fonds de commerce, à condition qu'elle y ait elle-même un intérêt.

La société peut, en général, exécuter toutes les actions commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières en rapport direct ou indirect avec son objet social ou qui seraient de nature à en faciliter la réalisation, en tout ou en partie. »

Comme mentionné au point 5.2.1, toutes les activités sont sous-traitées de sorte que les activités de l'Emetteur soient limitées à l'acquisition des droits d'exploitation des deux Navires ainsi qu'à leur financement, entre autres par l'Emission de Certificats.

6.3 Données concernant les administrateurs, les organes dirigeants et de contrôle

1. Administrateurs (désignés, ci-après, par « Le Conseil d'Administration »):

Le Conseil d'Administration est composé d'un nombre égal de représentants de Carisbrooke Shipping, choisis en fonction de leur expertise en matière d'exploitation commerciale de navires, et de représentants d'Hanzevast, choisis en fonction de leur expertise en produits de placement relatifs à des navires.

A ce jour, le Conseil d'Administration est composé de 4 personnes :

Au nom de Carisbrooke Shipping, sont nommés en tant qu'administrateurs de l'Emetteur :

- a. Monsieur B.H.M. Rosenmuller**, de nationalité néerlandaise, exerçant ses activités à Wassenaar, Pays-Bas.

Outre son mandat d'administrateur, Monsieur Rosenmuller travaille en tant que consultant en gestion auprès d'une société qui est spécialisée dans la structuration de financements navire, de conseil stratégique et de conseil en fusion et acquisition pour des sociétés actives ou impliquées dans l'industrie maritime.

Monsieur Rosenmuller a exercé plusieurs fonctions à la Nedship bank dont il a été Managing Director de 1992 à 2001.

Monsieur Rosenmuller a également été président du comité de crédit de la banque.

En outre, Monsieur Rosenmuller exerce encore plusieurs fonctions d'administrateur dans diverses sociétés internationales.

- b. Monsieur W. Wester**, de nationalité britannique, exerçant ses activités à Cowes, Ile de Wight, Royaume-Uni.

Outre son mandat d'administrateur dans la présente société, Monsieur Wester exerce également une fonction de directeur non-exécutif chez Carisbrooke Shipping Holding.

Représentant Hanzevast capital NV, sont nommés comme administrateurs de l'Emetteur :

- a. Monsieur drs. J.H.Wolters**, de nationalité néerlandaise, exerçant ses activités à Groningen, Pays-Bas.

Depuis la fondation d'Hanzevast capital NV, Monsieur J.H. Wolters en est directeur statutaire.

Depuis 1999, Hanzevast capital s'est lancé dans l'introduction des fonds d'investissement en navires. En 2002, cette activité a conduit à la création d'Hanzevast shipping BV. Monsieur Wolters est directeur de cet armateur. Sous sa direction, cet armateur a été le premier à introduire, en 2002, aux Pays-Bas, un fond public utilisant la taxation au tonnage.

- b. Monsieur G. Dokter**, de nationalité néerlandaise, exerçant ses activités à Groningen, Pays-Bas.

Monsieur Dokter a débuté sa carrière en tant que directeur/propriétaire du Scheepsbouwkundig Ingenieursbureau, spécialisé dans le conseil aux chantiers navals et armateurs dans le domaine de l'achat, de la vente, de l'engineering et de la gestion de la construction.

Il a ensuite exercé des fonctions successives de direction dans plusieurs sociétés d'armateurs ; il fut notamment responsable de la gestion de la flotte, du quality assurance et de la gestion des équipages.

Depuis 2002, Monsieur Dokter est directeur d'Hanzevast shipping, à Groningen.

Les décisions du Conseil d'Administration se prennent à la majorité des votes.

En cas de parité, appel sera fait à un expert indépendant. Le Conseil d'administration décidera alors en conformité avec l'avis exprimé.

2. Dirigeants:

En application de l'article 15 des statuts de l'Emetteur, deux délégués à la gestion journalière ont été mandatés. Un mandat est exercé par un représentant du groupe Carisbrooke, choisi en fonction de son expertise en matière d'exploitation commerciale de navires, et un mandat est exercé par un représentant du groupe Hanzevast, choisi en fonction de son expertise en produits de placement.

Comme représentant du groupe Carisbrooke, est mandaté pour l'exercice de la gestion journalière :

Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL, dont le siège social est situé Pleitstraat 3, à 9042 Gent Mendonk, représenté de manière permanente par **Monsieur Gijs van Nieuwkoop**, de nationalité néerlandaise.

Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL, représenté par Mr. van Nieuwkoop pour l'exercice de ce mandat, est en particulier chargé de l'administration journalière de l'Emetteur, en rapport avec la gestion technique et commerciale des Navires ou des droits d'exploitation de ceux-ci, de même que de tous les aspects financiers et administratifs de la gestion quotidienne de l'Emetteur à l'exception des contacts avec les investisseurs et autres intermédiaires financiers.

Depuis juin 2001, Monsieur G. van Nieuwkoop est directeur général de Carisbrooke Shipping (Holland) BV et responsable des activités de Carisbrooke aux Pays-Bas.

Depuis octobre 2007, il a aussi été chargé de diriger Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL, l'entité responsable des activités de Carisbrooke en Belgique.

Le mandat de Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL est exercé à titre onéreux.

Comme représentant du groupe Hanzevast, est mandaté pour l'exercice de la gestion journalière :

Hanzevast capital NV, une société de droit néerlandais dont le siège social est à Hilversum, représenté par son représentant permanent, **Monsieur Paul Vanzeveren**, de nationalité belge, exerçant ses activités à 1000 Bruxelles, rue des Colonies 11.

Hanzevast capital NV représenté par Monsieur P. Vanzeveren pour l'exercice de ce mandat, est chargé des contacts avec les investisseurs et autres intermédiaires financiers.

En outre, Monsieur P. Vanzeveren agit en tant que représentant légal de la succursale belge de Hanzevast capital NV, une société de placement de droit néerlandais disposant du passeport européen.

Le mandat de Hanzevast capital NV est exercé à titre onéreux.

Les deux fondés de pouvoir peuvent intervenir dans la gestion journalière, indépendamment l'un de l'autre.

6.4 Actionnaires

L'Emetteur a été constitué par les sociétés suivantes:

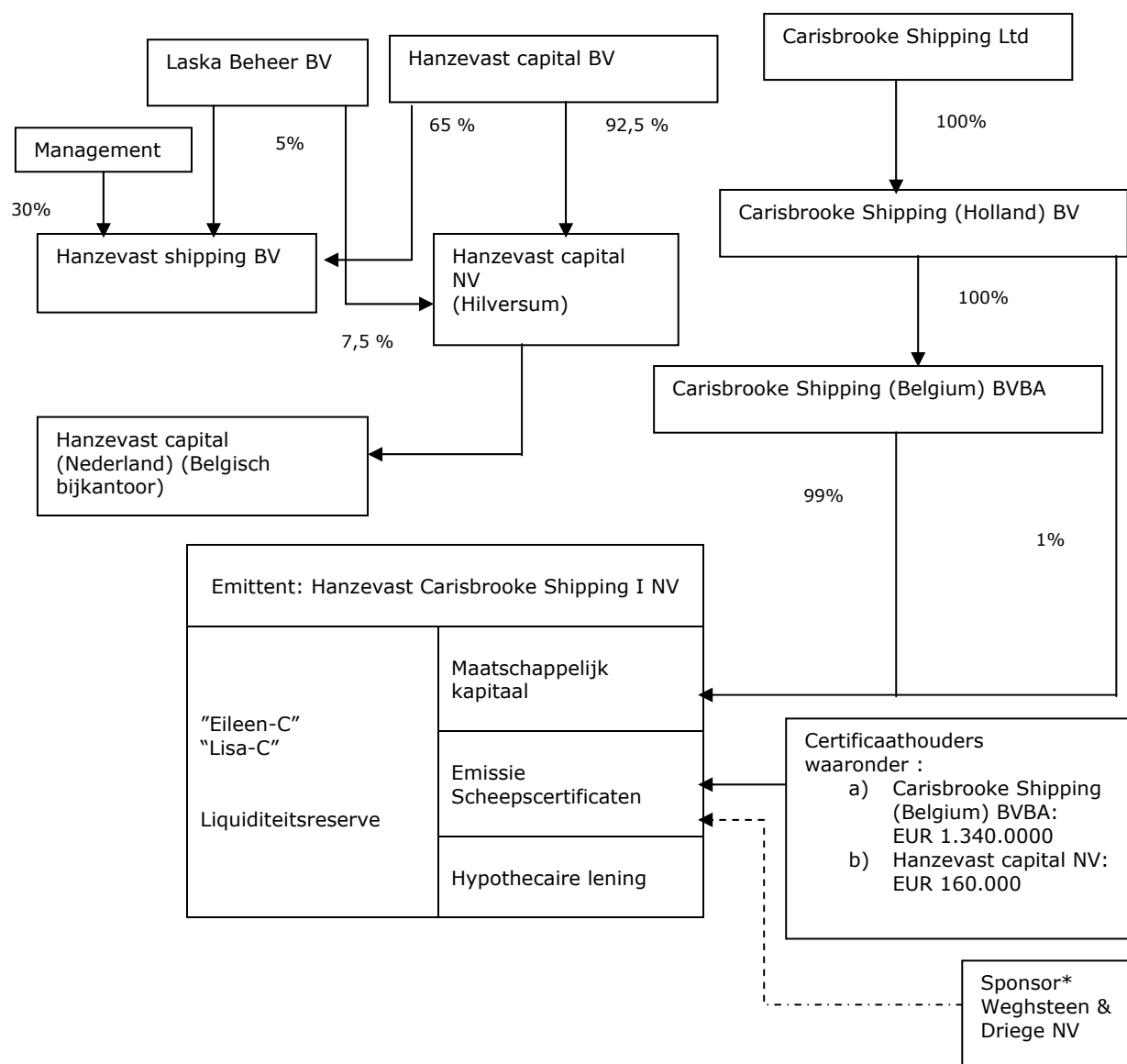
1. Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL: 99 %, soit 99 actions du capital social de l'Emetteur;
2. Carisbrooke Shipping (Holland) BV: 1%, soit 1 action du capital social de l'Emetteur.

Le capital social de l'Emetteur s'élève à EUR 62.000, réparti en 100 parts nominatives. A l'échéance de la structure de leasing (telle que décrite sous la section 7.3.1, Description des droits de l'Emetteur sur les Navires), Hanzevast capital NV fera l'acquisition de 50% des actions de l'Emetteur, émises à ce moment.

6.5 Le groupe de l'Emetteur

6.5.1. Organigramme

Les relations sous-jacentes, dans le cadre de l'Emission de Certificats Navires, peuvent être résumées comme suit:



Hanzevast capital NV acquerra, à l'échéance de la période de leasing, le 28 février 2010, 50 % des actions de l'Emetteur, émises à ce moment.

*Ainsi qu'agent de cotation (« listing agent »), fournisseur du service financier et agent de liquidité.

6.5.2 Hanzevast capital NV

Puisqu'à l'échéance finale de la structure de leasing prévue le 28 février 2010, Hanzevast capital NV acquerra 50% des actions de l'Emetteur, puisque par ailleurs, Hanzevast capital NV va participer au placement de l'Emission, les activités du Groupe Hanzevast sont décrites ci-après.

Hanzevast capital NV, une société de droit néerlandais, est la plus grande maison d'émission de fonds fermés des Pays-Bas, indépendante de tout groupe bancaire.

Hanzevast capital NV est agréée par l'AFM (Autoriteit Financiële Markten) pour l'octroi de services d'investissement, conformément à l'article 2.99 Wet Financieel Toezicht. La société est également agréée en tant que gestionnaire conformément à l'article 2.67, Wet Financieel Toezicht. Ainsi, Hanzevast capital est sous le contrôle permanent de l'AFM et de la banque nationale des Pays-Bas (De Nederlandse Bank : « DNB »). En qualité de « société de titres », elle distribue, aux Pays- Bas, des parts d'associés et autres participations dans des fonds d'investissement en navires et des fonds immobiliers.

Au 1^{er} janvier 2008, l'entreprise a déjà initié, aux Pays-Bas, 21 fonds immobiliers et 24 fonds navires. Ils représentent une valeur d'investissement de EUR 1,25 milliard dont EUR 450 millions d'apports par des investisseurs privés.

Hanzevast capital NV est certifiée ISO 9001:2000.

Hanzevast capital NV a son siège statutaire et son siège d'exploitation à Hilversum.

L'entreprise est enregistrée sous le numéro 32067248 au registre de la Chambre de Commerce et d' Industrie de Gooi et Eemland à Hilversum. Les statuts sont consultables et téléchargeables sur www.hanzevastcapital.nl.

La direction statutaire d'Hanzevast capital est représentée par :

- Monsieur drs. J.H. Wolters, Directeur Général.
- Monsieur mr. N.A.J. Broeijer, Directeur Financier.

Hanzevast capital NV fait partie du groupe Hanzevast.

L'activité principale du groupe comprend le placement auprès d'investisseurs particuliers et institutionnels et en la gestion de fonds immobiliers et navires ainsi que le développement de projets immobiliers. Hanzevast vise à fournir un service complet, centré sur la sélection, l'acquisition et l'exploitation optimales de biens immobiliers de valeur et de navires. Le siège central est situé à Groningen; le groupe dispose d'établissements à Hilversum, Bruxelles, Vienne et Bad Zwischenahn.

En 2006, Hanzevast a réalisé un résultat d'exploitation de EUR 7,9 millions à comparer à EUR 6,9 millions en 2005. Le résultat net à la fin de 2006 s'élevait à EUR 2,6 millions contre EUR 5,3 millions au terme de 2005.

Le groupe est également propriétaire à 65% d'Hanzevast shipping BV, situé à Groningen. Cet armateur sélectionne des projets maritimes intéressants. Il prend en charge le financement, l'affrètement et la vente de navires qui sont l'objet des fonds navires initiés par Hanzevast capital. Son propre management opérationnel exerce un contrôle sévère sur les coûts et contribue ainsi à l'augmentation du Rendement de l'investissement. Hanzevast shipping BV est certifié ISO.

Le groupe ne se limite pas à offrir des services financiers. Il dispose également de la compétence et de l'expérience requises pour assurer la sélection, l'achat et la gestion des actifs sous-jacents, immeubles et navires.

Hanzevast capital NV a ouvert une succursale à Bruxelles, Hanzevast capital (Nederland), enregistrée le 11 octobre 2005 auprès de la CBFA (Commission Bancaire, Financière et des Assurances) en tant que succursale d'une entreprise d'investissement ressortissant du droit d'un autre Etat membre de l'Union Européenne.

Hanzevast capital (Nederland), en qualité d'initiateur, a pour objectif de développer et de commercialiser, en Belgique, des produits d'investissement du groupe Hanzevast, notamment des investissements navire et immobilier.

6.5.3 Carisbrooke Shipping

Historique

Carisbrooke Shipping a été fondée à la fin des années 60, privilégiant le transport maritime côtier de vrac sec en Europe. Depuis, la société a crû et s'est modernisée : elle gère actuellement une flotte de 40 navires modernes de transport de vrac sec (dont certains en copropriété) d'une capacité de transport comprise entre 5.000 et 20.000 tonnes. Carisbrooke Shipping Ltd se concentre sur le marché de la « petite » navigation commerciale internationale. Ce marché couvre l'Europe de l'Ouest, la Méditerranée et la Mer Noire jusqu'à la Mer Baltique, l'Afrique, l'Amérique du Nord et Centrale. Carisbrooke Shipping Ltd enregistra rapidement des succès dans ce secteur avec pour conséquence le besoin croissant d'un élargissement substantiel de sa flotte. Depuis 1997, Carisbrooke Shipping (Holland) BV finance cette expansion par l'utilisation de fonds émis aux Pays-Bas sous la forme de sociétés en commandite de droit néerlandais.

L'âge moyen de la flotte est de 4 ans. Carisbrooke Shipping a encore 22 navires en commande pour une livraison entre mars 2008 et 2011. Davantage d'informations sont disponibles sur le site web de Carisbrooke Shipping : www.carisbrookeshipping.net

Situation financière

Le Groupe Carisbrooke Shipping a réalisé un chiffre d'affaires de EUR 28 millions et EUR 38 millions respectivement en 2005 et 2006. Son résultat net s'est établi à EUR 22 millions au terme de chacune de ces deux années. Pour 2007, le chiffre d'affaires attendu devrait être supérieur à EUR 45 millions pour un résultat net estimé à environ EUR 30 millions

Les fonds propres du groupe en 2006 s'élevaient à EUR 69 millions.

Carisbrooke Shipping emploie environ 350 hommes d'équipage sur l'ensemble de sa flotte. Sur base des chiffres actuels relatifs à l'offre et à la demande de transport de vrac sec et les prévisions dans ce secteur, Carisbrooke Shipping reste positif sur l'évolution future de ce marché.

Vision

La croissance rapide de Carisbrooke Shipping Ltd résulte d'une vision privilégiant le client, la flexibilité et l'innovation. Dans une société de production où le principe de « just in time » est devenu la norme, les armateurs doivent répondre à des exigences et à des attentes de plus en plus élevées. Les affréteurs doivent anticiper au mieux sur les schémas de livraison de leurs clients, la qualité des produits doit être garantie et le transport doit être aussi économique que possible. Carisbrooke Shipping Ltd répond à ces développements avec une flotte de navires à usages multiples modernes avec des capacités et des équipements de chargement et de déchargement sur mesure.

Activités, marché et clients

L'activité principale de Carisbrooke Shipping Ltd consiste à exploiter des navires. L'affrètement constitue un volet de l'activité. Il s'opère via des contrats fixes de chargement, via la location à des tiers qui, à leur tour, affrètent le navire et via l'affrètement sur base de contrats « spot » dont les conditions sont fixées voyage par voyage. Les tarifs pour des contrats fixes de chargement et pour la location à des tiers sont fixés pour une période déterminée (dans la plupart des cas, un an ou plus). Les tarifs pour les affrètements « spot » fluctuent constamment et dépendent de l'offre et de la demande de navires au moment de la transaction.

Près des deux-tiers du chiffre d'affaires sont générés par des contrats fixes, y compris la location de navires à des tiers. De ce fait, les résultats de l'entreprise ne sont exposés que de manière limitée à la fluctuation constante du marché spot. Ceci n'empêche toutefois pas Carisbrooke Shipping Ltd de louer régulièrement des navires pour de courtes périodes, afin de rencontrer au mieux les attentes de ses clients.

Carisbrooke Shipping Ltd et les entreprises qui lui sont liées transportent du fret pour un grand nombre d'entreprises, principalement industrielles. Au cours de ces dernières années, plus de la moitié du chiffre d'affaires a été réalisé par le service à des clients réguliers tels que Cleveland Potasch, Cargill, Thiessen Arcelor, La Farga, U.A.L., Transmares, Trinitas Maritime Carriers BV en DSM AGRO.

7. MARCHE ET NAVIRE

7.1. Développement du marché

La navigation est l'une des options pour le transport de marchandises : matières premières, produits semi-finis ou produits finis. Les facteurs déterminants pour le choix du mode de transport sont la vitesse, la qualité et les coûts. Ainsi, la vitesse et la qualité sont déterminantes pour le transport de produits de grande valeur et périssables. Pour les matières premières, dont le transport représente une grande part des coûts, la vitesse mais aussi la flexibilité et le prix constituent des facteurs déterminants.

Le transport maritime est avantageux lorsque le chargement doit être transporté sur des distances telles que la route, le train ou l'avion ne sont pas concurrentiels.

La navigation reste ainsi un élément essentiel du transport international. Environ 90% du transport mondial a lieu par navire¹.

La croissance de l'économie mondiale influence la demande de transport international. Le transport maritime bénéficie donc surtout de la croissance économique.

La croissance économique mondiale s'est élevée en moyenne de 3,8%² par an au cours de ces 20 dernières années.

Pour la période 2004-2030, la croissance moyenne annuelle attendue du Produit National Brut (PNB) au niveau mondial, s'élève à 3,4%³. Depuis 1985, le volume de chargement de pièces détachées, de vrac et de matériel sur mesure a crû en moyenne de 3,8%⁴ par an.

Outre les considérations économiques, les développements liés à la défense de l'environnement jouent un rôle toujours plus grand, ainsi en est-il de la promotion du transport maritime ou fluvial par rapport au transport routier.

Récemment, des considérations politiques ont aussi eu un impact sur le transport maritime en Europe. C'est ainsi que les « Cabotage trades » ont été libéralisés au bénéfice de tout opérateur et non plus seulement des opérateurs locaux.

Les « Cabotage trades » sont des missions de transport entre deux ports d'un même pays. Par exemple, un transport maritime entre Barcelone et La Corogne ne pouvait auparavant s'opérer que par des navires sous pavillon espagnol. Aujourd'hui, le marché est ouvert à tous les navires sous pavillon d'un pays de l'espace européen.

Le segment dans lequel l'« Eileen-C » et le « Lisa-C » vont opérer est celui de la navigation côtière, le segment dont les chargements sont les mieux payés et où l'accent est mis moins sur le volume total susceptible d'être transporté que sur la capacité à charger, transporter et décharger tous types de chargement : matières premières, produits semi-finis et finis, ainsi que les produits en vrac et les conteneurs. Pour le moment, s'agissant de la navigation côtière, les thèmes centraux sont la croissance du marché et le rajeunissement de la flotte.

¹ Koninklijke Vereniging van Nederlanders Reders (KVRN).

² IMF. World Economic Outlook. Septembre 2006.

³ Energy Information Administration. International Energy Outlook 2006.

⁴ Clarkson Research Services, 2008.

Chargements

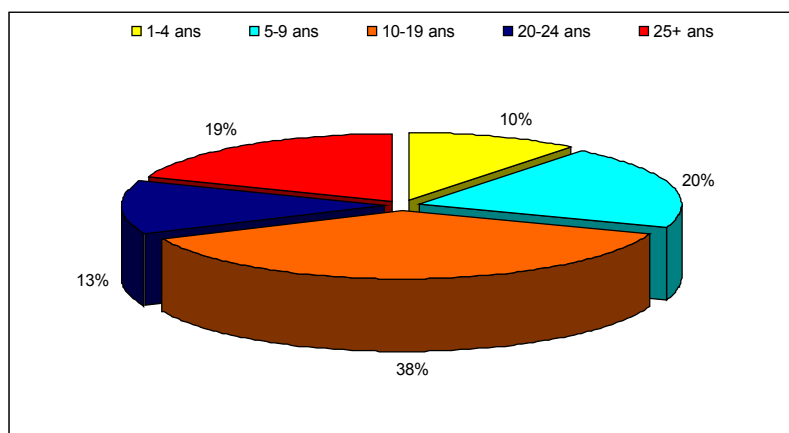
Les chargements caractéristiques de la petite navigation commerciale sont :

- a. *les graines* : blé, maïs et orge. Les graines sont transportées du sud de l'Europe vers le nord, et vice versa.
- b. *les gravillons* : des pierres utilisées dans le bâtiment sont transbordées de Grande-Bretagne, de Suède et de Norvège pour être distribuées à travers toute l'Europe.
- c. *les engrais* : livrés dans toute l'Europe.
- d. *les matières minérales* : la potasse (une matière première de l'engrais artificiel) de Grande-Bretagne et de Scandinavie, les phosphates d'Afrique du Nord et la salpêtre de l'ex-URSS.
- e. *les minerais et minéraux* : comprenant la magnésite (utilisée dans la nourriture pour animaux), la dolomite (pour la fabrication des briques et pour le verre) et le ciment de Turquie et de Grèce.
- f. *les métaux* : l'acier de Grande-Bretagne, d'Allemagne, de Turquie, de Grèce, d'Italie et d'Europe de l'Est.

7.2. La flotte

Actuellement, 910 navires à usage multiples avec une capacité de chargement inférieure ou égale à 5.000 Tdw¹ naviguent à travers le monde. Techniquement, la durée de vie de ces navires est d'environ 30 ans. Aujourd'hui, 19% de la flotte a plus de 25 ans et, sur base de son ancienneté, devrait être remplacée dans 5 ans au plus tard. Les carnets de commande ne contiennent actuellement que 130 navires de ce type¹. Le nombre de navires qui seront livrés dans le futur est donc inférieur au nombre de ceux appelés à être retirés. Cette circonstance associée à la demande croissante pour ce niveau de tonnage constituent un facteur de soutien futur pour la demande de ce type de navire.

Tableau 7.1. Répartition de la flotte d'après l'âge des navires à usages multiples < 5.000 Td



¹Source : Clarkson Research Services, 2008.

Plus généralement, la demande croissante pour des navires modernes et flexibles, à affectations multiples excède, depuis plusieurs années, la croissance de la flotte correspondante. Ce qui constitue un facteur fondamental de soutien du marché et de la hausse potentielle du Rendement du Certificat Navires.

7.3. Les Navires

7.3.1 Description des droits de l'Emetteur sur les Navires

Chacun des deux Navires est financé par un contrat de leasing financier, régis par le droit espagnol et contracté entre Bansalease SA, Establicimento Financiero de Crédito, agissant comme donneur de leasing et Naviera Germania A.I.E. un Groupement d'Intérêt Economique de droit espagnol qui –pour ce qui concerne l'« Eileen-C »- intervient comme preneur de leasing. S'agissant du « Lisa-C », Naviera Aquila A.I.E., également un Groupement d'Intérêt Economique de droit espagnol, intervient comme preneur de leasing. Tant les preneur que donneur de leasing sont des entités fiscalement transparentes selon le droit espagnol.

Comme d'usage dans un leasing financier, la durée de chacun de ces contrats est égale à la durée d'amortissement prévue du Navire concerné. Au terme de chacun de ces contrats, le preneur de leasing détient une option d'achat vis-à-vis du donneur de leasing, lui permettant d'acquérir le Navire concerné en pleine propriété.

Pour chacun des Navires, le preneur de leasing a transféré la propriété des droits économiques d'exploitation de chacun des Navires à une société de droit britannique du groupe Carisbrooke, en l'occurrence, à Carisbrooke Shipping 631 Ltd, (pour l'« Eileen-C ») et à Carisbrooke Shipping 632 Ltd (pour le « Lisa-C »), ceci, sur base d'un « Bareboat Charter Agreement » séparé pour chacun des Navires.

Ce contrat confère à chacune des deux sociétés le droit d'exploitation complète et discrétionnaire des Navires (de la même manière que si elles en étaient elles-mêmes propriétaires économiques : en anglais « disponent owners »). Un tel transfert intégral et discrétionnaire de l'exploitation d'un navire est une pratique courante dans le secteur maritime.

Chacun de ces « Bareboat Charter Agreements » contient une option d'achat par laquelle Carisbrooke Shipping 631 Ltd., respectivement Carisbrooke Shipping 632 Ltd., a le droit d'acquérir du donneur de leasing la pleine propriété des Navires au terme des « Bareboat Charter Agreements » (prévu le 28 février 2010).

Carisbrooke Shipping 631 Ltd., respectivement Carisbrooke Shipping 632 Ltd. détient aussi une option directe d'achat sur la propriété de l'« Eileen-C », respectivement du « Lisa-C », à charge du donneur de leasing et qui est exerçable au cas où le preneur de leasing, Naviera Germania, n'exercerait pas son droit d'achat ou en cas de cessation anticipée des conventions de leasing concernées (auquel cas, le donneur de leasing est encore propriétaire des Navires).

Par des conventions additionnelles, Carisbrooke Shipping 631 Ltd, respectivement Carisbrooke Shipping 632 Ltd, sont exonérés de tout paiement supplémentaire au moment de l'exercice de l'option d'achat, dans le cadre des « Bareboat Charter Agreements ».

Des accords supplémentaires prévoient en outre des garanties contractuelles autorisées par le droit des contrats et requises au bénéfice de Carisbrooke Shipping 631 Ltd, respectivement Carisbrooke Shipping 632 Ltd., pour éviter que l'une ou l'autre société ne

doive faire face à des risques financiers sans rapport avec les risques d'exploitation ou de perte du navire en conséquence de son utilisation, ou à des risques liés à la solvabilité de Carisbrooke Shipping 631 Ltd, respectivement Carisbrooke Shipping 632 Ltd.

Le Bareboat Charter Agreement, de même que les accords supplémentaires, qui établissent l'ensemble des relations contractuelles, seront repris par l'Emetteur au travers d'un Contrat de Novation au terme de la période de souscription sauf en cas de retrait de l'Emission, et ceci en accord avec toutes les parties concernées. A la suite de cette reprise, l'Emetteur acquiert tous les droits existants et futurs de Carisbrooke Shipping 631 Ltd., respectivement Carisbrooke Shipping 632 Ltd. sur l'« Eileen-C », respectivement le « Lisa-C ». Afin de ne pas mettre en danger l'acquisition de chacun des Navires à la fin de la période de leasing, l'Emetteur doit respecter les conditions de navigation sous registre, pavillon et management européens.

Etant donné que l'ensemble des conventions dont il est question plus haut ont été rédigées conformément au droit espagnol, une opinion légale a été demandée à et obtenue d'un bureau d'avocats espagnol. Elle vise essentiellement à établir si des circonstances pourraient exister en vertu desquelles le transfert de la pleine propriété pourrait être contesté à l'Emetteur et à vérifier sur quelles bases légales des actions en dommages pourraient être entamées contre l'Emetteur par les différentes parties contractantes, ou par les autorités fiscales ou par toute autre autorité.

Après analyse de l'Opinion Légale, l'Emetteur estime que les risques associés à cette structure de leasing sont limités.

De surcroît, une Opinion Légale a été demandée à un bureau d'avocats établi au Royaume-Uni concernant la possibilité, sous le droit anglais, de transférer à l'Emetteur la totalité des droits et obligations contractuels de Carisbrooke 631 Ltd et Carisbrooke 632 Ltd.

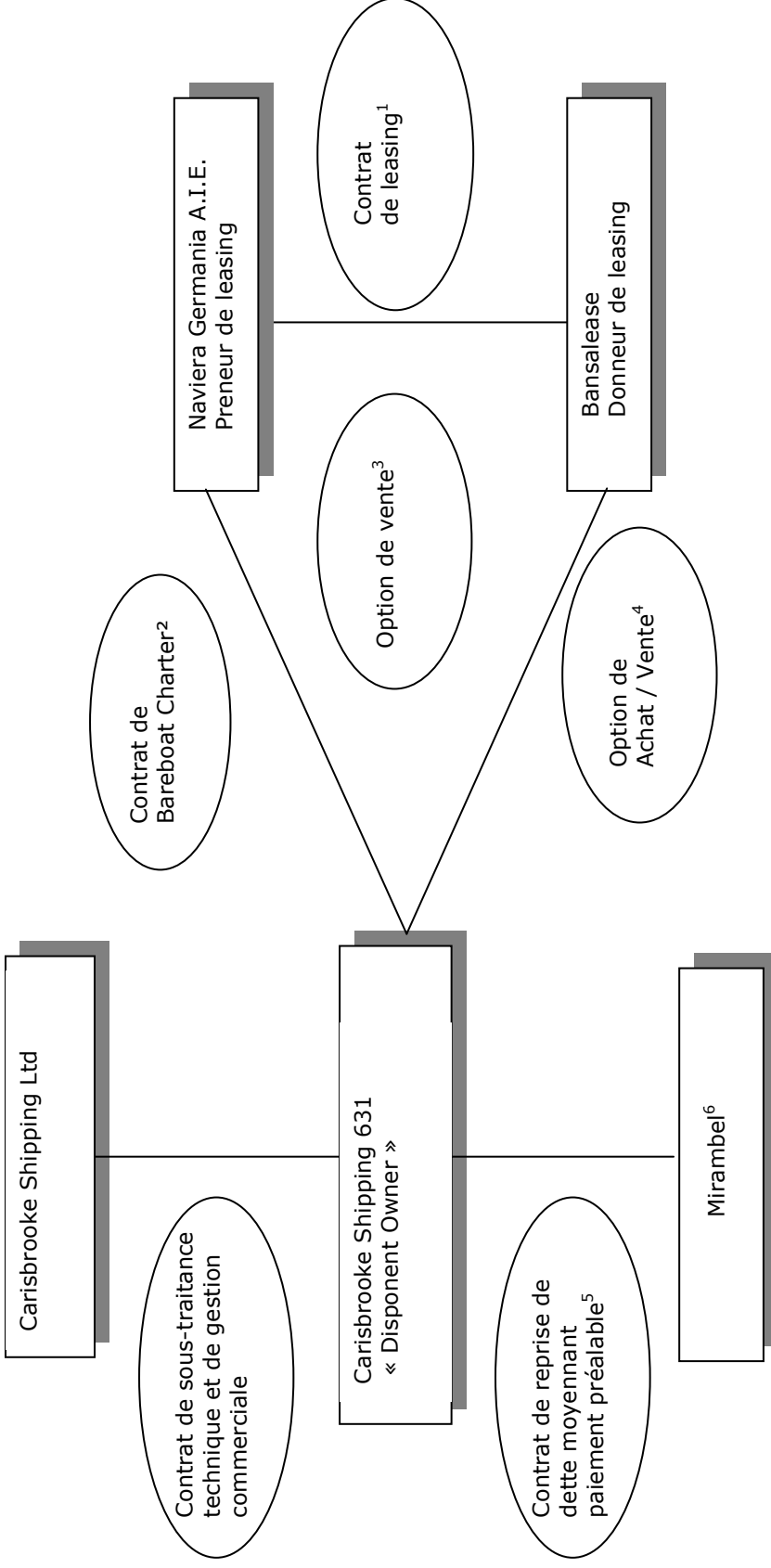
L'Emetteur a reçu l'engagement du bureau d'avocats du Royaume-Uni de délivrer une opinion légale confirmant les éléments mentionnés ci-dessus dès la signature du Contrat de Novation.

A l'examen de cette opinion légale, l'Emetteur conclut à l'absence de risques significatifs.

Le déroulement des opérations peut être décrit schématiquement comme suit :

- avant l'Emission ;
- pendant la période du début de l'Emission jusqu'au terme du contrat de leasing (prévu le 28/02/2010) ;
- pendant la période postérieure au leasing (à partir du 01/03/2010).

Période antérieure à l'Emission



1 Avec option d'achat au bénéfice du preneur de leasing.

2 Avec a) option d'achat au bénéfice du « Disponent Owner ».

b) option d'achat et de vente réciproques en cas de circonstances imprévues qui mettraient un terme au contrat de Bareboat Charter

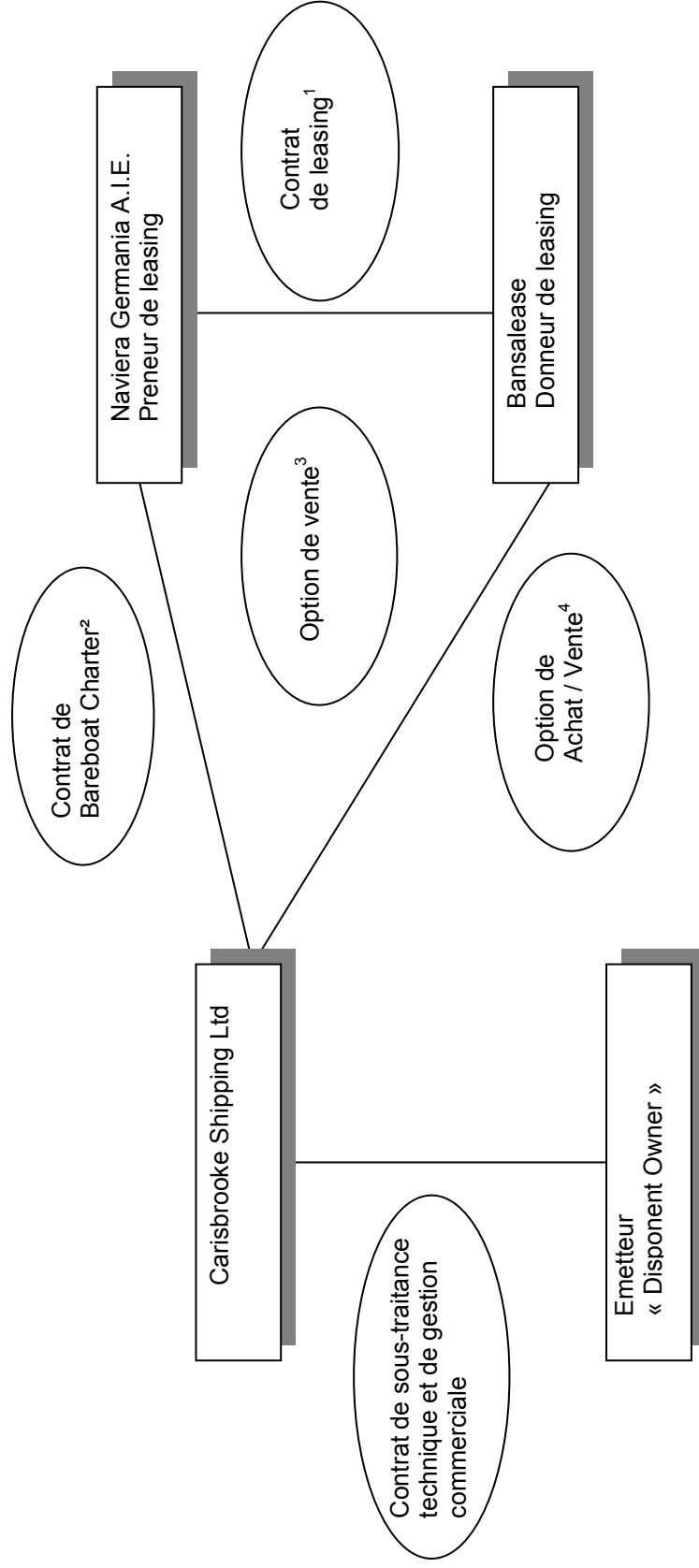
3 Exerçable par Naviera Germania A.I.E. si l'option d'achat sous 2a) n'est pas exercée par le « Disponent Owner ».

4 Exerçable soit par le « Disponent Owner », soit par le donneur de leasing si le preneur de leasing met un terme au contrat de Bareboat Charter et si le droit de propriété du navire est aux mains de la société de leasing ; l'option d'achat (call) et l'option de vente (put) sont exerçables à EUR 1.

5 Cette convention stipule que Mirambel reprendra les plus importants engagements financiers du « Disponent Owner » (loyer, prix d'exercice des options d'achat / vente) si le « Disponent Owner exécute un certain schéma de paiement (la condition est remplie).

6 Mirambel est une société qui fait partie du même groupe bancaire espagnol que celui auquel appartiennent le donneur et le preneur de leasing. C'est une partie habituellement utilisée dans de telles opérations de leasing de droit espagnol dont le but est de permettre aux charterers navals espagnols de construire des navires à des conditions concurrentielles. La participation de Mirambel permet à Carisbrooke de préfinancer toute l'opération et de bénéficier des avantages de la structure de leasing. Ce préfinancement consiste à effectuer à l'avance à Mirambel tous les paiements dus en vertu de la convention de leasing, du contrat de Bareboat charter ainsi que des options d'achat et de vente. Mirambel reprend à son tour les obligations de paiements de Carisbrooke en vertu des conventions de leasing, du contrat de Bareboat charter et des options d'achat et de vente. Le préfinancement déjà ainsi mis en œuvre explique pourquoi les risques liés à la structure de leasing sont limités.

Période du début de l'Emission jusqu'au terme du contrat de leasing (prévu le 28/02/2010)



Le contrat 5) du schéma précédent cesse d'exister.

1 Avec option d'achat au bénéfice du preneur de leasing.

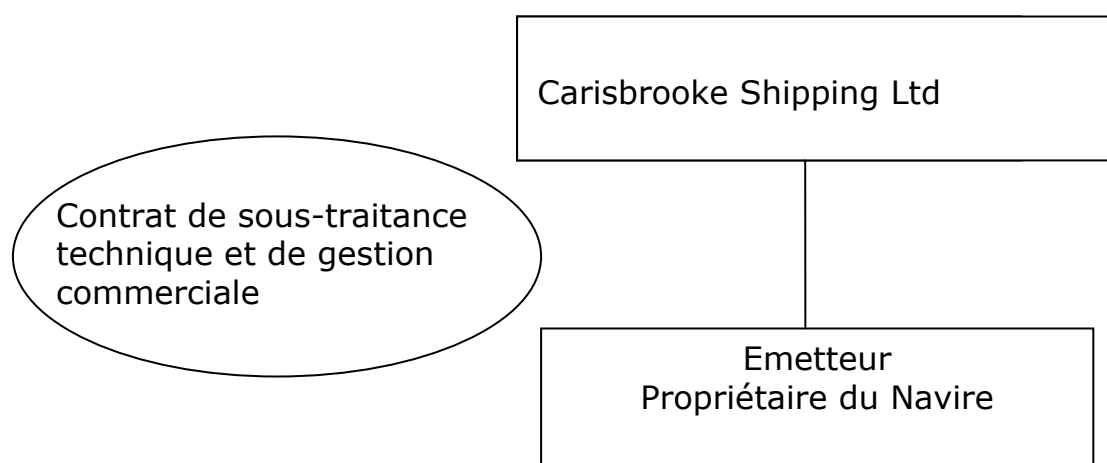
2 Avec a) option d'achat au bénéfice du « Disponent Owner ».

b) option d'achat et de vente réciproques en cas de circonstances imprévisibles qui mettraient un terme au contrat de Bareboat Charter.

3 Exerçable par Naviera Germania A.I.E. si l'option d'achat sous 2a) n'est pas exercée par le « Disponent Owner ».

4 Exerçable soit par le « Disponent Owner », soit par le donneur de leasing si le preneur de leasing met un terme au contrat de Bareboat Charter et si le droit de propriété du navire est aux mains de la société de leasing ; l'option d'achat (call) et l'option de vente (put) sont exerçables à EUR 1.

Période postérieure au leasing (à partir du 01/03/2010)



Les conventions 1, 2, 3, 4 du précédent schéma cessent d'exister.

7.3.2 Description des Navires, objets des accords de leasing

Les Navires sont des general cargos, navires multi-usages (« multipurpose »). Ils peuvent opérer dans le monde entier. Avec leur capacité de chargement de 4.900 tonnes, les Navires sont parfaitement aptes au segment du transport de matières sèches pour la navigation commerciale en Europe. Cela concerne principalement les chargements de vrac, les chargements lourds ou de grande dimension, mais aussi les pièces au détail et les conteneurs entre les ports situés le long de la Mer Baltique, de la Mer du Nord, de la Mer d'Irlande, du Golfe de Gascogne, de la Mer Méditerranée et de la Mer Noire. Ils sont également équipés pour le transport de conteneurs frigorifiques.

Ce type de navire a des états de services démontrés. Lors de sa conception, une attention particulière a été portée à l'optimisation des dimensions et des spécifications. Bien qu'il puisse être utilisé partout dans le monde, ce type de navire dispose de la configuration idéale pour le transport de produits entre les pays de l'Union Européenne. Ce navire est simple de conception, il est solide, il bénéficie des dernières techniques éprouvées et surtout, il est sans fioriture.

Les Navires répondent aux plus récentes normes de sécurité et de respect de l'environnement. Les Navires sont équipés d'un moteur qui consomme du fuel (IFO 180). Ce combustible est sensiblement meilleur marché que des pétroles plus légers et plus raffinés. Il est vrai que les coûts d'installation et d'entretien du moteur sont plus élevés que ceux d'autres moteurs mais l'économie réalisée sur les combustibles est largement supérieure.

Tout ceci constitue un fondement sain pour l'exploitation et la valeur future de revente de ces Navires.

Caractéristiques des Navires

- Conception et constructions modernes;
- Navigation au fuel lourd meilleur marché ;
- Faible tirant d'eau ;
- Transport de chargements très divers ;

Tableau 7.2. Les Navires en chiffres

Noms	MV "Eileen-C" et MV "Lisa-C"
Année de construction	2007
Type	navires à usages multiples, general cargo
Chantier	Freire Construcciones Navales

Dimensions

Longueur hors tout	89,80 m
Longueur de flottaison	84,70 m
Largeur	14,50 m
Tirant d'eau	6,30 m

Capacité totale de chargement (Tdw)	4.984 tonnes
Tonnage brut	2.999 tonnes
Contenu de l'espace de chargement	215.850 m ³

Contenu du réservoir

Réservoirs de carburant	53,8 m ³
Réservoirs d'eau douce	48,4 m ³
Réservoirs à ballast	1.855,9 m ³

Moteur principal

Marque et puissance	Mak 6 M 25, 1980 KW
Vitesse	max. 12,5 nœuds (à 90% de puissance)

Divers

Classe	BV
Drapeau	Grande-Bretagne
Zone de navigation	monde entier
P&I Club	DUTCH P&I

Le chantier

Les chantiers Construcciones Navales P. Freire, S.A fondés en 1985 par Mr Paulino Freire, ont depuis construit un grand nombre de navires de types différents pour les marchés domestique ou étrangers.

La Compagnie est privée et détenue à 100 % par la famille Freire.

Aujourd'hui, l'activité principale du chantier naval est de construire tout type de navire mesurant jusqu'à 160 m de long.

Une autre activité dans laquelle les chantiers ont accumulé une grande expérience est la réparation de navires.

Sa dernière livraison a permis au chantier Freire d'entrer de manière convaincante sur le marché spécialisé et difficile des plus gros navires de pêche, également connu sous le nom de la « 5^e génération ». De même, le chantier est entré sur le marché des remorqueurs, très exigeant du point de vue technologique et qualitatif, en fabriquant le « Spirit » et le « Magic ».

Le chantier construit aussi des « reefers » (navire-frigo), des navires-cargos, des transporteurs de voitures et des patrouilleurs, en un ou plusieurs exemplaires.

Le chantier Freire dispose de 2 sites de construction, tous deux situés dans la zone industrielle de Vigo, proches l'un de l'autre.

La ville de Vigo, en Galice, se trouve sur la côte nord-ouest de l'Espagne. Cette ville connaît la plus grande concentration dans le secteur de la construction navale.

Vigo accueille non seulement plusieurs chantiers navals de réputation internationale, mais aussi d'importants fournisseurs de ce secteur.

Le chantier Freire est certifié ISO 9001 et ISO 14001.

7.4. Le Pool

Un pool est un engagement contractuel entre plusieurs navires par lequel les revenus des navires navigant dans le pool sont mis en commun et répartis entre les participants sur base d'une clé de répartition déterminée par le nombre de jours de navigation et un facteur de pondération. Le poids de chaque navire est déterminé par la consommation de carburant, la contenance en m³ des calles et la capacité de chargement effective des navires.

Carisbrooke procède au remplacement des navires plus anciens que cette société gère dans le Pool, par des nouveaux navires, dont l'« Eileen-C » et le « Lisa-C » qui feront donc partie de ce Pool. Le Pool intégralement renouvelé, sera constitué de 10 navires, 8 navires semblables à l'« Eileen-C » et au « Lisa-C » et 2 navires légèrement plus petits.

Le groupe Carisbrooke détient actuellement 5 navires du type de l'« Eileen-C » et du « Lisa-C » déjà en navigation et 3 sont en construction.

Comme déjà expliqué plus haut, ce pooling est réalisé par une convention cadre proposée par le Gestionnaire des Navires aux divers propriétaires de navire qui adhèrent à la convention. Cette convention-cadre précise la clé de répartition des revenus ainsi que les paramètres de modification de cette clé. Carisbrooke Shipping Ltd. gère cette clé de répartition et peut décider de l'adapter en concertation avec l'Emetteur. En sa qualité de gestionnaire du Pool, Carisbrooke Shipping Ltd. peut retirer un navire du Pool pour les motifs spécifiés dans la convention-cadre. Hanzevast shipping BV veillera à la bonne application des dispositions contractuelles chaque fois que les intérêts de l'Emetteur sont concernés.

Les clients du Pool sont notamment : Cargill (graines), Cleveland Potash (engrais artificiel), Imerys (matières premières pour l'industrie du papier), Arcelor-Mittal (acier), La Farge (ciment), Thiessen (acier). En outre, le pool opère également sur le marché spot.

Au moyen des revenus générés, le Pool paie à l'Emetteur une avance tous les 15 jours et le solde une fois par trimestre. Au moyen de ces fonds, l'Emetteur paie ses coûts opérationnels, tels que les coûts de l'équipage, les coûts d'entretien et les intérêts sur l'emprunt hypothécaire. Il rembourse aussi la tranche d'amortissement sur l'emprunt. Le solde est alors déposé en banque sur un compte de l'Emetteur, portant intérêt, jusqu'au moment du versement aux détenteurs de Certificats.

8. DONNEES FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

8.1. Données financières historiques

Etant donné que l'Emetteur a été constitué le 29 janvier 2008 et opère comme « Special Purpose Vehicle », aucune données financières historiques ne sont disponibles.

8.2. Achat et paiement

L'investissement total se compose du prix d'achat, des frais de projet et du fond de roulement.

Investissement

« Eileen-C » et « Lisa-C »

Prix d'achat des Navires	EUR 16.500.000
Coûts de projet	EUR 722.000
Fond de roulement initial	EUR 40.000
Investissement total	EUR 17.262.000

Le prix d'achat total pour les 2 Navires s'élève à EUR 16.500.000.

Coûts du projet

Les frais encourus pour structurer le projet sont incorporés dans les coûts de projets pour un montant total de EUR 722.000. Ce montant recouvre les postes suivants :

L'Emetteur paiera :

- EUR 50.000 à Hanzevast shipping pour son rôle dans la sélection et le contrôle sur le processus d'acquisition ;
- EUR 40.000 à la banque comme commission de mise à disposition de l'emprunt hypothécaire ;
- EUR 632.000 à Hanzevast capital : ce montant doit couvrir les frais exposés ci-dessous :
 - Coûts de structuration, de marketing et commission de placement d'Hanzevast capital : EUR 550.000;
 - Coûts d'assistance fiscale et juridique estimés à EUR 30.000 ;
 - Commission de Weghsteen & Driege pour son rôle de Sponsor de l'Emission : 0,40% du montant nominal de l'Emission, soit EUR 26.800;
 - Autres coûts (tels que frais de notaire, coûts de publication, honoraires de la CBFA, d'Euronext et d'Euroclear dans le cadre de l'Emission et de la cotation ; traduction et impression du Prospectus) estimés à EUR 25.200.

Tous coûts supplémentaires supérieurs aux prévisions seront à charge des Initiateurs. Enfin, un fonds de roulement initial s'élevant à EUR 40.000 est prévu.

Financement

L'investissement total majoré du fonds de roulement initial s'élève à EUR 17.262.000. Il est financé par l'Emetteur comme suit :

Capital social	EUR 62.000
Emission des Certificats Navires	EUR 6.700.000
Emprunts hypothécaires	EUR 10.500.000
Financement total	EUR 17.262.000

Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL souscrit à 1.340 Certificats pour un montant de EUR 1.340.000. Hanzevast capital NV souscrit à 160 Certificats, soit un montant de EUR 160.000. Le montant de l'Emission destiné au public s'élève ainsi à EUR 5.200.000.

Emprunt hypothécaire

En complément du capital social et de l'Emission des Certificats Navires, Hanzevast Carisbrooke Shipping I, SA contractera un emprunt hypothécaire d'un montant de EUR 10.500.000.

Durée : 15 ans.

Amortissement : EUR 182.000 par trimestre ; premier amortissement le 1^{er} septembre 2008.

Taux : dans l'attente d'un financement définitif, les conditions suivantes ont fait l'objet d'un accord avec la banque :

- Euribor 3 mois + 1,15 % jusqu'au terme du contrat de leasing et, ensuite,
- Euribor 3 mois + 1,15% si le rapport entre le montant restant dû sur l'emprunt hypothécaire et la valeur de marché des Navires est inférieure ou égale à 60%, ou
- Euribor 3 mois + 1,25 % si ce rapport est supérieur à 60%.

L'Emetteur peut décider de fixer le taux pour une plus ou moins longue période en fonction de l'évolution des taux d'intérêt. L'Emetteur prévoit de fixer le taux à la date de mise à disposition de l'emprunt, prévue immédiatement après la date de paiement de l'Emission. La marge qui sera appliquée à ce moment au-dessus du taux de référence pour la durée choisie sera égale à la marge mentionnée ci-dessus, c'est-à-dire, 1,15% ou 1,25% selon le cas.

Commission de mise à disposition : EUR 40.000 (déjà incluse dans les frais de projet).

Certaines conditions sont en outre imposées par la banque :

- obligation pour les deux Navires de naviguer à tout moment dans un même Pool géré par Carisbrooke ;
- obligation de constituer et maintenir une réserve de liquidité qui à tout moment doit être suffisante pour couvrir la prochaine échéance trimestrielle de paiement des intérêts et de remboursement du principal ;
- en outre, une réserve de liquidité doit être constituée à concurrence de EUR 18.250 par trimestre pour le prochain grand entretien des Navires.
Cette réserve spécifique doit être déposée à la banque sur un compte bloqué.

Les Navires "Eileen-C" et "Lisa-C" sont entièrement donnés en hypothèque au titre de garantie du crédit hypothécaire qui les finance partiellement.

8.3. Exploitation des Navires

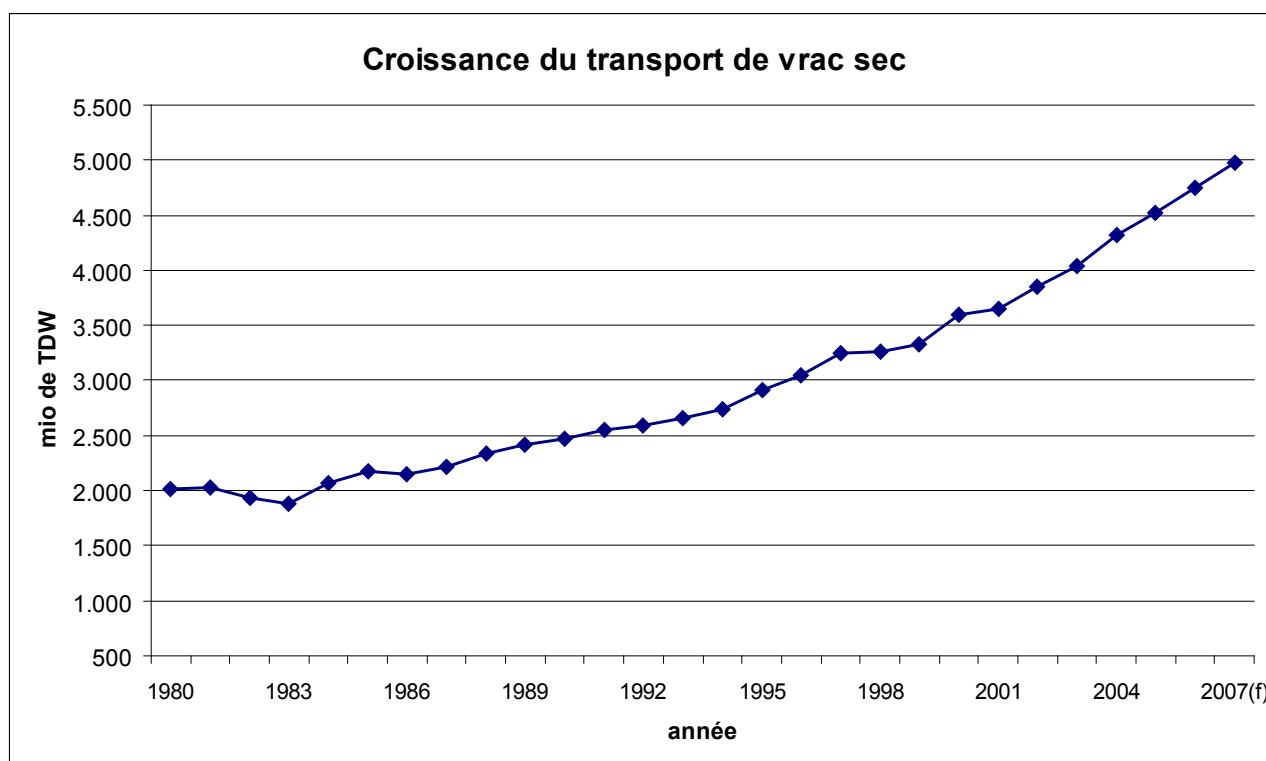
8.3.1. Hypothèses

a. Hypothèses relatives à des facteurs que l'Emetteur ne peut influencer

La croissance de l'économie mondiale

La croissance de l'économie mondiale influence la demande de transport international. Le transport maritime bénéficie donc surtout de la croissance économique. La croissance économique mondiale s'est élevée en moyenne de 3,8%¹ par an au cours de ces 20 dernières années.

Pour la période 2004-2030, la croissance moyenne annuelle attendue du Produit National Brut (PNB) au niveau mondial, s'élève à 3,4%². Depuis 1985, le volume de chargement de pièces détachées, de vrac et de matériel sur mesure a crû en moyenne de 3,8%³ par an (voir graphique ci-après).



Source: Clarkson Research Services 2008.

¹ IMF. World Economic Outlook. Septembre 2006.

² Energy Information Administration. International Energy Outlook 2006.

³ Clarkson Research Services, 2008.

Nombre de jours de revenus et de coûts par an

Si aucune avarie ou autre panne technique importante ne se produit, les Navires peuvent être exploités entre 362 et 365 jours par an. Par prudence, les prévisions envisagent 360 jours de revenus et 365 jours de coûts par an.

Niveau de revenu journalier par Navire

Les prévisions de la société Maritime Strategies International Ltd.¹ sur la période 2008 à 2015 font état d'un revenu moyen par jour de USD 6.159 pour des navires de 4.200 Tdw et de USD 7.928 pour des navires de 5.500 Tdw. Nous approchons le revenu par jour moyen sur la même période pour des navires de 4.900 Tdw en prenant la moyenne des deux montants ci-dessus : soit USD 7.044 qui, exprimé en EUR à un cours moyen prévisionnel sur la période de EUR 1 = USD 1,275, est égale à EUR 5.524. Nos prévisions contiennent un montant de revenu journalier moyen estimé de EUR 4.904 sur la période 2008 à 2015.

Coûts d'exploitation

Les développements internationaux peuvent influencer le niveau des coûts. S'agissant des coûts de l'équipage, par exemple, les évolutions des coûts salariaux internationaux jouent un rôle important. Une pénurie de marins qualifiés au niveau mondial se répercutera sur les coûts salariaux.

Le même phénomène vaut pour l'évolution des prix internationaux de l'huile de graissage, de la peinture, des pièces de rechange, etc.

De nouvelles prescriptions peuvent être imposées dans le futur par des organisations internationales susceptibles de requérir des investissements supplémentaires ou influençant les coûts d'exploitation.

Il convient toutefois de relativiser ces facteurs : si ces hausses de coûts ont un impact sur tous les armateurs, il faut s'attendre à une hausse parallèle des revenus de sorte que par solde, le résultat d'exploitation demeure inchangé.

Les prévisions de la société Maritime Strategies International Ltd. sur la période 2008 à 2015 font état d'un coût moyen par jour de USD 2.210 pour des navires de 4.200 Tdw et de USD 2.335 pour des navires de 5.500 Tdw. Nous approchons le coût par jour moyen sur la même période pour des navires de 4.900 Tdw en prenant la moyenne des deux montants ci-dessus : soit, USD 2.272 qui exprimé en EUR à un cours moyen prévisionnel sur la période de EUR 1 = USD 1,275, est égale à EUR 1.785. Nos prévisions contiennent un montant équivalent de EUR 1.818 : coût par jour moyen sur la période 2008 à 2015.

¹ MSI Current Base Case : SHIPS073.

Maritime Strategies International Ltd est un bureau d'études qui rassemble des données sur et offre des prévisions au secteur de la navigation et aux secteurs apparentés. Les clients sont les propriétaires et les gestionnaires de navires, des institutions financières et des fournisseurs d'équipement et de services.

Valeur de marché des Navires

L'âge, l'état d'entretien d'un navire ainsi que le coût des constructions neuves influencent l'évolution de la valeur de marché des navires. Par ailleurs, la situation du marché de l'affrètement au moment de la vente est aussi déterminante pour le prix de vente. Les marchés du transport maritime sont cycliques : la valeur de marché des Navires peut donc fluctuer sensiblement pendant la durée de l'opération.

Les taux d'intérêt

Les prévisions du Bureau fédéral du Plan sur la période 2007-2012 pour les taux moyen nominaux à long-terme (10 ans) et à court-terme (3 mois) sont de respectivement 4,4% et 3,8%¹.

La marge appliquée par la banque sur le crédit hypothécaire sera de 1,15% ou 1,25% selon que le ratio entre le montant restant du sur le crédit hypothécaire et la valeur de marché des Navires est respectivement inférieure ou supérieure à 60%. Pour les prévisions, un taux fixe de 6% est appliqué sur toute la période.

Le taux d'inflation

Nous n'avons pas fait d'hypothèse sur le taux d'inflation ni n'en avons tenu compte. Ceci n'a pas d'impact significatif sur les prévisions puisque nous n'appliquons de taux d'inflation ni sur les revenus prévisionnels ni sur les coûts prévisionnels.

b. Hypothèses relatives à des facteurs que l'Emetteur peut influencer

En cette matière, nous énumérons ici les facteurs qui peuvent avoir un impact positif tant sur la préservation des revenus d'affrètement et de la valeur de revente des Navires que sur la maîtrise des coûts d'exploitation.

La préservation des revenus d'affrètement

- La navigation dans un Pool

- a. Le gestionnaire du Pool peut veiller à optimiser les revenus de la flotte dans son ensemble grâce à une combinaison de contrats à long-terme et à court-terme (marché spot).
- b. Le Pooling est une forme de diversification et donc de limitation du risque .
- c. Le gestionnaire du Pool a la possibilité d'offrir davantage de capacité, de rencontrer ainsi la demande de clients qui traitent à grande échelle et d'obtenir des contrats plus nombreux et plus rentables.

¹ Bureau fédéral du Plan : communiqué du 11 mai 2007, p. 8.

- Des navires modernes et polyvalents

Les navires qui feront partie du Pool sont d'excellente qualité. Ils sont simples de conception tout en étant pourvus des dernières techniques éprouvées ; ils sont neufs et disposent d'une grande capacité de transport pour une large variété de cargaison.

- Shortsea Shipping

Il s'agit d'un secteur qui peut encore tabler sur une croissance future importante. Il pourrait constituer une réponse indispensable à la problématique actuelle de la pollution environnementale et de la saturation du trafic routier.

S'il apparaît que la navigation en Europe ne répond plus aux exigences de rentabilité, le gestionnaire du Pool peut décider d'affecter les Navires dans d'autres zones géographiques de navigation.

La maîtrise des coûts d'exploitation

Hanzevast Carisbrooke Shipping I SA pourra recourir à un pool d'équipage pouvant faire état de plusieurs années d'expérience sur les navires exploités par Carisbrooke Shipping. L'Emetteur n'a donc pas la charge d'engager l'équipage et paye pour celui-ci un tarif journalier compétitif.

En outre, l'Emetteur va disposer de deux Navires dont les caractéristiques sont de nature à exercer une influence favorable sur le volume et l'évolution des coûts d'exploitation : des Navires neufs et modernes, de fort bonne qualité (qualité de construction européenne). Les moteurs sont aussi de construction européenne et d'excellente qualité, consommant une huile qui est particulièrement meilleure marché que les huiles plus légères et usuelles.

Valeur de marché des Navires

Les caractéristiques des Navires telles que décrites ci-dessus et l'évolution attendue du secteur de transport dans lequel les Navires opèrent, constituent un facteur de soutien à la valeur de marché future des Navires au terme attendu de la transaction.

La constatation d'un nombre de navires en construction inférieur à celui des navires appelés à être retirés¹ et la demande croissante pour ce tonnage, augurent aussi favorablement de la demande future pour ce type de navire et pour son prix de revente. Le prix de revente est estimé à EUR 9.256.500 pour les deux Navires. Ce prix est approché en réduisant annuellement la valeur des Navires d'environ 3,66% de leur valeur d'acquisition, pendant toute la durée de leur exploitation par l'Emetteur. C'est une approche parfaitement justifiée : ces Navires ont une durée de vie moyenne comprise entre 25 et 30 ans. Le point de départ de cette approche est le prix d'achat des Navires par l'Emetteur : EUR 8.250.000 par navire. Le caractère raisonnable du prix de revente estimé est encore renforcé par les derniers rapports d'estimation qui ont été établis par Anglo Dutch Shipbrokers, une

¹ Voir point 7.2 La flotte.

entreprise de droit néerlandais sans lien avec les preneurs d'initiative, jouissant d'une grande expertise en estimation de navires. La valeur de marché au 21 janvier 2008 de chacun des deux Navires est estimée à EUR 8.750.000¹.

Les deux tableaux ci-dessous donnent une image

- des comptes d'exploitation prévisionnels sur la période attendue d'exploitation des Navires ;
- du tableau de trésorerie prévisionnelle.

¹ Rapport d'expertise en annexe 2.

a) Comptes de résultat prévisionnels

En Euros	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total
Année														
Revenus bruts d'affrètement	2.227.500	3.473.280	3.490.646	3.508.100	3.525.640	3.543.268	3.560.985	3.578.790	3.596.684	3.614.667	3.632.740	3.650.904	1.375.934	42.779.138
Commissions d'affrètement et de gestion	89.100	138.931	139.626	140.324	141.026	141.731	142.439	143.152	143.867	144.587	145.310	146.036	55.037	1.711.166
Revenus nets d'affrètement	2.138.400	3.334.349	3.351.021	3.367.776	3.384.615	3.401.538	3.418.545	3.435.638	3.452.816	3.470.080	3.487.431	3.504.868	1.320.897	41.067.972
Charges d'exploitation	916.377	1.476.064	1.498.205	1.520.678	1.543.488	1.566.640	1.590.140	1.613.992	1.638.202	1.662.775	1.687.716	1.713.032	643.091	19.070.400
Résultats d'exploitation bruts	1.222.023	1.858.285	1.852.816	1.847.098	1.841.127	1.834.897	1.828.405	1.821.646	1.814.614	1.807.305	1.799.714	1.791.836	677.806	21.997.573
Amortissements	557.776	885.167	885.167	885.167	885.167	885.167	885.167	885.167	885.167	885.167	885.167	885.167	327.390	10.622.000
Provisions pour grand entretien	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	0	0	0	1.000.000
Plus value sur vente													2.475.000	2.475.000
Résultats d'exploitation	564.247	873.118	867.649	861.931	855.960	849.731	843.239	836.479	829.448	822.139	914.548	906.669	2.825.416	
Charges d'intérêt	392.469	588.145	544.465	500.785	458.412	413.425	369.745	326.065	283.213	238.705	195.025	151.345	45.330	4.507.129
Versements sur Certificats: Revenus	171.778	284.973	323.184	361.146	397.548	436.306	473.494	510.414	546.234	583.434	719.523	755.324	2.780.085	8.343.444
Résultats Bruts	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Impôts	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Résultats nets	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	

b) Tableaux de trésorerie prévisionnels

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Totaal
Réserve de liquidité : début de période	40.000	505.555	469.003	385.559	419.853	360.368	349.620	341.774	328.416	466.326	235.426	228.760	214.451	
Surplus de trésorerie														
d'exploitation	829.555	1.270.140	1.308.351	1.346.313	1.382.714	1.421.472	1.458.660	1.495.581	1.531.401	1.568.600	1.604.689	1.640.491	632.476	
Dépenses pour grand entretien			100.000		250.000			250.000		400.000				1.000.000
Produit de la vente des Navires	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9.075.000	9.075.000
Remboursements emprunt														
hypothécaire	364.000	728.000	728.000	728.000	728.000	728.000	728.000	728.000	728.000	728.000	728.000	728.000	2.128.000	10.500.000
Versements sur Certificats: revenus	0	314.265	304.079	342.165	379.347	416.927	454.900	491.954	528.324	564.834	651.478	737.423	3.157.747	8.343.444
Versements sur Certificats: remboursement en capital														
remboursement	0	264.427	259.716	241.854	84.852	287.294	283.606	38.986	137.166	106.666	231.877	189.376	4.574.180	6.700.000
Réserve de liquidité : fin de période	505.555	469.003	385.559	419.853	360.368	349.620	341.774	328.416	466.326	235.426	228.760	214.451	62.000	

8.3.2 Comptes de résultat prévisionnels

Revenu d'affrètement brut

Le revenu d'affrètement brut est constitué du revenu du Pool.

Actuellement, Carisbrooke Shipping dispose de 5 navires du type de l'« Eileen-C » et du « Lisa-C » en navigation et de 3 en construction.

Chacun de ces navires va naviguer dans le Pool ainsi que décrit sous le point 7.4 ci-dessus. Fin 2008, le Pool comptera donc 10 navires, les 8 navires dont question dans le paragraphe ci-dessus, identiques à l'« Eileen-C » et au « Lisa-C » et 2 navires légèrement plus petits.

Comme déjà mentionné, un avantage du pool est que son gestionnaire peut veiller à optimiser les revenus de la flotte dans son ensemble par une combinaison de contrats à long-terme et de contrats à court-terme (contrats spot). L'importance relative des contrats à long-terme et des contrats spot dans le futur dépendra de l'évolution attendue du marché dans lequel les deux Navires opèrent : des attentes de tarifs d'affrètement à la baisse induiront une préférence pour les contrats à long-terme ; inversement, la perspective de tarifs plus élevés conduira le gestionnaire à privilégier en attendant les contrats spot.

Dans le cas d'un contrat de « time charter », le navire est loué pendant une période fixe, à un affréteur qui paie le loyer pour chaque journée pendant laquelle le navire est techniquement en état de naviguer. L'affréteur court le risque du marché : celui de ne pas trouver de cargaison à transporter ou une cargaison à un prix défavorable pour lui. Outre le loyer, il paie également les frais portuaires et de canaux, les frais de chargement et de déchargement et le carburant. Les coûts de l'équipage, les vivres, l'entretien, les assurances sont à charge de l'Emetteur. Souvent, des options sont prévues pour l'affréteur de prolonger le contrat de time-charter.

Dans un contrat d'affrètement (« Contract of Affreightment : COA ») – qui souvent porte sur une période plus longue – est prévu un tarif brut par tonne de chargement à transporter. Cela signifie que le gestionnaire du Pool doit transporter avec le Pool un volume de cargaison convenu à l'avance dans une période de temps également convenue. Par la conclusion d'un contrat d'affrètement, il appartient au gestionnaire de veiller à une navigation régulière. Le tarif brut par tonne transportée est fixe.

Pour l'Emetteur, le temps mis à effectuer un trajet et les coûts qui ont été supportés pendant ce trajet sont des facteurs importants. Ainsi, par exemple, si un transport conclu au tarif préalable de EUR 120.000 (avant frais) est effectué en 10 jours, le revenu brut par jour est de EUR 12.000 . Si le voyage est effectuée en 15 jours, le revenu brut par jour tombe à EUR 8.000.

Dans un contrat d'affrètement, les frais portuaires et de canaux, les frais de chargement et de déchargement et le carburant sont à charge du propriétaire du navire. Ces coûts liés au voyage peuvent fluctuer de voyage en voyage et dans le temps. Les contrats d'affrètement génèrent donc des revenus fluctuants.

Les contrats spot portent sur des chargements qui sont disponibles à un moment donné et dans un lieu, port ou région, où se trouve le navire à ce moment. Ces voyages sont effectués afin d'entrer en ligne de compte pour un contrat d'affrètement. Les tarifs sur le marché spot fluctuent fortement. Lorsque beaucoup de capacité est disponible, les tarifs sont faibles ; l'inverse est vrai en situation de pénurie.

Carisbrooke Shipping prévoit qu'en 2008, environ 60% de la capacité sera fixée dans des contrats d'affrètement (COA) et le solde dans le marché spot.

Revenus d'affrètement par jour

Les revenus d'affrètement sont estimés de manière prudente et sont basés sur l'expérience que Carisbrooke Shipping a de ce type de navires depuis de nombreuses années.

Au cours de la première année, les revenus journaliers sont prévus au niveau de EUR 4.950 par Navire (soit EUR 9.900 au total pour les deux Navires). Cette prévision est basée sur les tarifs d'affrètement dont les deux Navires ont bénéficié depuis leur mise en exploitation, soit en moyenne, EUR 5.142 par jour et par Navire. Pour 2009, par prudence, ce tarif a été ramené à EUR 4.824 par Navire et indexé annuellement de 0,5% seulement, à partir de 2010.

Commission d'affrètement et de gestion

Hanzevast Carisbrooke Shipping I SA sous-traite les tâches de gestion des Navires à Carisbrooke Shipping Ltd. Cette société est aussi le *poolmanager* des Navires. Carisbrooke Shipping Ltd perçoit annuellement de l'Emetteur une commission pour services prestés de 4% sur les revenus réalisés.

Revenus d'affrètement nets par an

Il est tenu compte de 360 jours de revenus par an. L'exploitation des Navires par l'Emetteur commence le 16 mai 2008 ; le nombre de jours d'exploitation en 2008 est donc de 225 jours.

Revenus de chargement

Revenu brut de chargement en 2008	9.900 EUR
Jours de revenus en 2008	225 x
Revenu brut en 2008	2.227.500 EUR
Moins: rémunération affrètement/pooling	-4% -89.100 EUR
Revenu net de chargement en 2008	2.138.400 EUR

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation englobent principalement les dépenses pour l'exploitation quotidienne des Navires, les coûts de l'équipage, les frais de petit entretien, les primes d'assurance et les frais généraux. Ces coûts sont principalement libellés en Euros mais peuvent également l'être dans une autre devise. Les prévisions se basent sur 365 jours de coûts par an et sur une indexation annuelle de ces mêmes coûts de 1,5% à partir de 2009. En 2008, le coût par jour et par Navire a été fixé à EUR 1.725. Ce niveau est estimé de manière prudente considérant que l'« Eileen-C » et le « Lisa-C » naviguent actuellement avec un coût par jour moins élevé de respectivement EUR 1.571 et EUR 1.671.

L'hypothèse sous-jacente à l'indexation annuelle de 1,5% repose sur le fait que les Navires sont neufs, de fort bonne qualité (qualité de construction européenne). Ils peuvent se prévaloir d'états de services démontrés. Ces Navires sont simples de conception, solides, bénéficiant des dernières techniques éprouvées.

Les moteurs, aussi de construction européenne, sont d'excellente qualité, consommant une huile qui est particulièrement meilleure marché que les huiles courantes plus légères.

Pour les deux Navires, les coûts d'exploitation en 2008 s'établissent comme suit :

Coûts d'exploitation 2008	12 mois	230 jours
Equipage et approvisionnement	659.250	415.418
Huile de graissage	100.000	63.014
Frais d'assurance	250.000	157.534
Fournitures, entretien et réparations	250.000	157.534
Frais généraux et de gestion	40.000	25.205
Commission de gestion	155.000	97.671
Coûts d'exploitation totaux	1.454.250	916.377

Dans les revenus bruts d'affrètement tels que repris à la première ligne des comptes de résultats prévisionnels, il est déjà tenu compte des coûts liés aux déplacements des navires (frais de carburant, redevances portuaires et de canaux et droits de pilotage) que ceux-ci soient à charge de l'Émetteur dans le cadre d'un contrat d'affrètement par voyage (navigation libre) ou de l'affréteur dans le cadre d'une location sous le couvert d'une convention de « time charter ».

Frais d'assurance

Pour l'« Eileen-C » et le « Lisa-C », les assurances suivantes sont contractées, dont les primes sont reprises sous les coûts d'assurance :

- Assurance Casco :

Cette assurance couvre les risques de dommages du navire lui-même, ainsi que le risque de responsabilité dans le cas de collision.

La franchise s'élève à un maximum de EUR 100.000 par dommage (y compris les manques à gagner par journée d'immobilisation).

Le groupe a pour politique de ne pas introduire de demande d'indemnisation pour des dommages casco inférieurs à EUR 150.000, sur base annuelle afin d'éviter des primes trop élevées. Pour ces dommages, le risque propre est porté au compte du navire qui a encouru le dommage. La partie restante du montant des dégâts est répartie entre tous les navires couverts par la police d'assurance concernée.

- Assurance P&I (Protection & Indemnity) :

Cette assurance couvre la responsabilité de l'Émetteur à l'égard de tiers.

Elle contient une couverture étendue de responsabilités, notamment du chef de pollution de l'environnement.

A ce jour, par dommage, la franchise s'élève à maximum EUR 6.000.

- Assurance de molestation :

Assurance contre les dommages causés par malveillance. Cette assurance offre une couverture contre e.a. les dommages dus aux guerres et aux grèves.

- Assurance Loss of Hire :

Assurance contre le manque à gagner en conséquence, par exemple, d'une immobilisation due à des dommages.

La franchise s'élève à 15 jours.

Rémunération Carisbrooke Shipping (Belgium) – Remunération Carisbrooke Ltd :

Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL perçoit un forfait de EUR 15.000 par an pour l'exercice de la gestion journalière de l'Émetteur en ce qui concerne tous les aspects financiers et administratifs de cette gestion, à l'exception des contacts avec les investisseurs et les intermédiaires financiers.

Cette rémunération relève des charges ordinaires d'exploitation de l'Émetteur.

Carisbrooke Shipping Ltd perçoit une rémunération fixe de EUR 140.000 pour l'exercice de la gestion commerciale et technique des droits d'exploitation et des Navires.

Autres charges d'exploitation

Sous cette même rubrique est reprise une provision pour frais généraux et de gestion de l'Emetteur d'un montant de EUR 40.000 par an.

Ces frais généraux et de gestion comprennent :

- la rémunération du commissaire-réviseur ;
- la rémunération de Hanzevast capital NV pour l'exercice de son mandat de gestion journalière de l'Emetteur ; la rémunération de Weghsteen & Driege (pour leurs services d'agent financier et d'agent de cotation) ainsi que les frais de cotations dus à Euronext ;
- la rémunération attribuée à Hanzevast shipping BV dans l'exercice de sa mission de contrôle (à hauteur de EUR 20.000).

Provision pour grand entretien

Outre l'entretien régulier, les navires sont soumis, après un délai de deux ans et demi, à un entretien intermédiaire (intermediate survey) et tous les cinq ans à un grand entretien (special survey). A l'occasion du grand entretien, le navire est placé en calle sèche afin de vérifier le dessous de la ligne de flottaison. Ensuite, le navire est déclaré en état de naviguer et se voit attribuer une nouvelle Certification l'autorisant à naviguer pour une nouvelle période de 5 ans.

Le montant prévu à cette fin s'élève à EUR 500.000 par navire sur toute la durée de l'opération. Annuellement, des provisions sont ainsi constituées à hauteur de EUR 100.000 pendant 10 ans, c'est-à-dire jusqu'à l'année du dernier grand entretien prévu.

Amortissement des Navires

Les Navires sont amortis annuellement à concurrence de 5% de leur prix d'acquisition, soit EUR 825.000.

Les coûts de projet, EUR 722.000, sont comptabilisés comme actifs immatériels et amortis sur la durée attendue de l'opération.

Des proratas d'amortissement sont appliqués au cours de la première et de la dernière année du projet.

Plus-value sur la vente

Le prix de la revente est estimé à EUR 9.256.500 pour les deux Navires.

Ce prix est approché en réduisant annuellement la valeur des Navires d'environ 3,66% de leur valeur d'acquisition, pendant toute la durée de leur exploitation par l'Emetteur.

C'est une approche parfaitement justifiée : ces navires ont une durée de vie moyenne comprise entre 25 et 30 ans.

Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL et Hanzevast shipping BV perçoivent ensemble 2% de commission sur le produit de la vente.

Le produit attendu de la vente des deux Navires tel que rapporté dans ce Prospectus, **après déduction** de la commission susdite, s'élève à EUR 9.075.000.

La valeur nette comptable des deux Navires s'élève à ce moment à EUR 6.600.000, ce qui génère une plus-value comptable attendue de EUR 2.475.000.

Taux des emprunts hypothécaires

Le taux sur les emprunts hypothécaires n'est pas encore déterminé.

L'Emetteur peut, en fonction du développement des taux sur le marché des capitaux et de l'argent, décider de fixer le taux pour une période courte ou plus longue. Le calcul des charges d'intérêts se base sur un taux de 6% pour toute la période de l'emprunt hypothécaire.

Versements aux détenteurs de Certificats : revenus

Le montant qui est comptabilisé annuellement comme rémunération des détenteurs de Certificats est le solde du résultat d'exploitation diminué des charges d'intérêt. Le résultat brut est ainsi ramené à zéro.

Lors de la dernière année, le montant comptabilisé est constitué :

- du solde du résultat d'exploitation de 2020 diminué des charges d'intérêt, et
- de la différence entre le produit estimé de la vente et les montants restant dûs à ce moment sur l'emprunt hypothécaire (EUR 1.946.000) et sur l'Emission (EUR 4.574.180).

Charges d'impôt

L'Emetteur est soumis au régime normal de l'impôt des sociétés. Dans la mesure où la société n'est pas confrontée à des dépenses non admises, la base imposable est réduite à zéro par l'attribution chaque année aux détenteurs de Certificats du solde du résultat d'exploitation diminué des charges d'intérêt sur l'emprunt hypothécaire.

8.3.3 Tableaux de trésorerie prévisionnels

Les excédents annuels de trésorerie d'exploitation sont calculés en corrigeant chaque année le résultat net de toutes les charges et revenus qui ont été comptabilisés dans le compte d'exploitation de cette année mais n'ont pas générés de flux de trésorerie au cours de l'année considérée : les amortissements, les provisions pour grand entretien, la plus value sur vente, la rémunération des détenteurs de Certificats comptabilisée mais non encore versée.

Dépenses de grand entretien

La provision annuelle pour grand entretien est utilisée effectivement pour le paiement des grands entretiens prévus.

Produit de la vente

Comme déjà expliqué en détail plus haut, le produit attendu de la vente des deux Navires s'élève au total de EUR 9.075.000.

Amortissement de l'emprunt hypothécaire

L'emprunt hypothécaire est amorti à hauteur de EUR 182.000 par trimestre.

L'amortissement global annuel s'élève donc à EUR 728.000. La première tranche d'amortissement est prévue au 1^{er} septembre 2008.

Sur base de son plan d'amortissement, 81% de l'emprunt hypothécaire sera remboursé au terme de la durée prévue de l'Emission.

Remboursement du solde restant dû sur l'emprunt hypothécaire

Le dernier amortissement en 2020 est constitué de la dernière tranche d'amortissement contractuelle (EUR 182.000) et du montant restant dû sur l'emprunt hypothécaire au terme de l'opération, soit, EUR 1.946.000.

Versements aux détenteurs de Certificats : rémunération

Il s'agit des montants attendus effectivement versés au cours de chaque année successive en tenant compte du fait que le premier versement est prévu en avril 2009 et que les versements sont semestriels.

Pour l'estimation du Rendement, l'hypothèse a été faite que les versements semestriels auront lieu les 30 avril et 31 octobre de chaque année, à partir du 30 avril 2009 jusqu'au 31 octobre 2019, avec un versement de clôture le 15 mai 2020.

Versements sur les Certificats : composante remboursement du capital

Le capital de l'Emission est amorti chaque année par versements semestriels sur base de la trésorerie disponible après amortissement contractuel de l'emprunt hypothécaire.

La banque qui octroie l'emprunt impose des obligations concernant les réserves de liquidité à constituer et à maintenir avant que des versements aux détenteurs de Certificats puissent avoir lieu.

Ces obligations sont :

- le maintien d'une réserve de liquidité suffisante à tout moment pour couvrir la prochaine échéance de paiement d'intérêt et d'amortissement de l'emprunt;
- en outre, la constitution d'une réserve de liquidité à concurrence de EUR 18.250 par trimestre pour couvrir le coût du prochain grand entretien des Navires ; cette réserve spécifique doit être déposée à la banque sur un compte bloqué.

Pour satisfaire à ces obligations, une réserve de liquidité est constituée de EUR 360.000 en moyenne sur la période envisagée, s'élevant à environ EUR 500.000 au terme de 2008 et diminuant progressivement ensuite.

Au terme de l'opération, le solde de cette réserve de liquidité, après remboursement du solde restant dû sur l'emprunt, est versé intégralement aux détenteurs de Certificats au montant près du capital social (EUR 62.000).

De cette manière, le montant restant dû sur le capital de l'Emission est remboursé.

8.4. Synthèse : versements aux détenteurs de Certificats et Rendement prévisionnels

Les versements aux détenteurs de Certificats seront effectués deux fois l'an en avril et en octobre et, pour la première fois, en avril 2009.

Pour l'estimation du Rendement, l'hypothèse a été faite que les versements semestriels auront lieu les 30 avril et 31 octobre de chaque année, à partir du 30 avril 2009 jusqu'au 31 octobre 2019, avec un versement de clôture le 15 mai 2020.

Les versements périodiques sont constitués :

- d'une composante revenu constituant un revenu mobilier imposable dans le chef du bénéficiaire ;
- d'une composante remboursement du capital dont le montant est déterminé sur base des liquidités disponibles après amortissement contractuel de l'emprunt hypothécaire.

Sous réserve de liquidités suffisantes, les versements totaux annuels aux détenteurs de Certificats et ces versements exprimés par Certificat de EUR 1.000 sont présentés dans les deux tableaux ci-après.

La période d'exploitation prévue de l'« Eileen-C » et du « Lisa-C » par l'Emetteur est de 12 ans à partir du 16 mai 2008 jusqu'au 15 mai 2020 inclus et correspond à la durée des Certificats émis.

Durant cette période d'investissement, le Rendement annuel moyen (TIR) attendu des Certificats est estimé à 9,62% brut (net : 8,43%).

Pour estimer le Rendement, l'hypothèse a été faite que les versements semestriels auront lieu les 30 avril et 31 octobre de chaque année, à partir du 30 avril 2009 jusqu'au 31 octobre 2019, avec un versement de clôture le 15 mai 2020.

Ces versements et ce Rendement ne sont pas garantis.

Ils dépendront des résultats d'exploitation réalisés et du produit effectif de la vente des Navires qui peuvent s'écarter des montants prévus.

Les montants repris dans le tableau ci-dessous sont des montant bruts : la composante rémunération constitue un revenu mobilier imposable dans le chef du détenteur de Certificats.

Tableau prévisionnel des versements aux détenteurs de Certificats

Total des versements prévisionnels

Versements: revenus de l'exploitation Versements: revenu de la vente Versements: remboursements du capital Versements totaux	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total	Rendement
	0	314.265	304.079	342.165	379.347	416.927	454.900	491.954	528.324	564.834	651.478	737.423	602.927	5.788.623	
													2.554.820 3.157.747	2.554.820 8.343.444	9,62%
	0	264.427	259.716	241.854	84.852	287.294	283.606	38.986	137.166	106.666	231.877	189.376	4.574.180	6.700.000	
	0	578.692	563.795	584.019	464.199	704.221	738.506	530.940	665.490	671.500	883.356	926.799	7.746.322	15.057.839	

Versements par Certificat de EUR 1.000

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total	Rendement
Versements: revenus de l'exploitation	0	47	45	51	57	62	68	73	79	84	97	110	90	864	
Versements: revenus de la vente													381	381	
													471	1.245	9,62 %
Versements: remboursements capital	0	39	39	36	13	43	42	6	20	16	35	28	683	1.000	
Versements totaux aux détenteurs de Certificats	0	86	84	87	69	105	110	79	99	100	132	138	1.154	2.245	

9. DOCUMENTS DISPONIBLES POUR CONSULTATION

Les statuts de l'Emetteur et le dernier rapport annuel (dès que disponibles) peuvent être obtenus au siège social de l'Emetteur situé au 11, rue des Colonies à 1000 Bruxelles et consultables sur www.hanzevastcapital.be.

10. DESCRIPTION DU ROLE DES DIVERSES PARTIES IMPLIQUEES DANS L'OPERATION

10.1 Intermédiaire – Gestion journalière des contacts avec les investisseurs et les intermédiaires financiers HANZEVAST CAPITAL NV

Hanzevast capital NV, via sa succursale belge, agit en tant qu'intermédiaire pour le placement des certificats.

Hanzevast capital NV assure également la gestion journalière de l'Emetteur en ce qui concerne les relations avec les investisseurs et les intermédiaires financiers.

L'Emetteur exerce sa propre gestion administrative et financière.

Hanzevast capital (Nederland) assurera le placement des certificats en collaboration avec la société de bourse Weghsteen & Driege.

10.2 Gestion journalière – aspects financiers et administratifs CARISBROOKE SHIPPING (BELGIUM) SPRL

Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL a été chargé de la gestion journalière de l'Emetteur pour ce qui concerne tous les aspects financiers et administratifs de cette gestion à l'exception des relations avec les investisseurs et les intermédiaires financiers.

10.3 Gestion des Navires - gestion commerciale et technique des Navires- gestion du Pool CARISBROOKE SHIPPING LTD

L'Emetteur délèguera la gestion commerciale et technique des Navires « Eileen-C » et « Lisa-C » à Carisbrooke Shipping Ltd (Cowes, Royaume-Uni).

Carisbrooke Shipping Ltd gère pour le moment une flotte de 40 navires, aussi bien commercialement que d'un point-de-vue technique. L'équipe qui gère les navires comprend 12 personnes, affectées aux départements : gestion des équipages, gestion technique, achat et sécurité.

- Gestion des équipages :

Pour constituer l'équipage de ses navires, Carisbrooke Ltd. peut puiser dans le pool des personnes qui sont déjà sous contrat. Celles-ci sont parfaitement au fait des procédures et des hautes exigences de qualité que Carisbrooke impose dans le déroulement quotidien des activités à bord de ses navires, en ce qui concerne l'entretien, la sécurité et l'efficacité. Carisbrooke a déposé ses propres critères de formation auprès de plusieurs instituts reconnus dans le monde et donne également à de jeunes recrues la possibilité d'acquérir de l'expérience.

- Achat :

En centralisant le management des navires auprès de Carisbrooke Shipping Ltd, des économies d'échelle peuvent être réalisées dans la gestion des achats, au bénéfice immédiat du propriétaire des navires. Il est par exemple plus avantageux de souscrire à des assurances pour 40 navires que pour un seul.

- Gestion technique :

Outre les personnes qui travaillent dans les bureaux de Carisbrooke, le service technique dispose aussi d'une équipe de 7 inspecteurs.

Ces inspecteurs ont chacun un certain nombre de navires sous leur responsabilité et contrôlent ceux-ci au minimum 4 fois par an. De ce fait, il y a un contrôle permanent non seulement de l'état technique des navires mais en outre des dysfonctionnements éventuels de l'équipage sont ainsi rapidement détectés auquel il peut être remédié sans délai.

- Sécurité :

Les exigences de sécurité internationales actuelles sont déterminantes pour le fonctionnement de ce service : tout ce qui a trait au navire est codifié dans des procédures. Ce système s'appelle le système ISM (International Safety Management). Carisbrooke Shipping Ltd dispose de la licence auprès de bureaux de Certification pour opérer les navires sous ce système.

10.4 Contrôle interne de la comptabilité et contrôle sur la gestion commerciale et technique des Navires HANZEVAST SHIPPING BV

En application du principe de séparation des tâches, et conformément aux bonnes pratiques de gestion, Hanzevast shipping BV se consacrera au contrôle interne des paramètres qui sont pertinents dans l'exploitation des Navires, tels que rapportés par le Gestionnaire des Navires (qui assure la gestion technique et commerciale des Navires).

10.5 Sponsor – Listing Agent - Intermédiaire

Weghsteen & Driege a été désigné comme Sponsor, conformément à la convention cadre signée le 14 novembre 2007 entre Weghsteen & Driege et Hanzevast capital (Nederland). La tâche du Sponsor consiste à accompagner les Initiateurs et l'Emetteur dans l'offre publique, la cotation et la négociation de ces Certificats Navires.

En exécution de cette convention, un contrat de service financier a été signé entre Weghsteen & Driege, Hanzevast capital (Nederland) et l'Emetteur ayant pour objet la définition des conditions de la désignation de Weghsteen & Driege en vue: (i) du placement des Certificats, (ii) du traitement administratif de l'opération, (iii) de l'admission à la cotation et la négociation de ces Certificats Navires sur le Marché.

Le Sponsor ne garantit pas de prise ferme mais s'engage, en qualité d'intermédiaire, à placer l'Emission sur une base de « best effort ».

Le Sponsor a donc été désigné en tant qu'intermédiaire et Listing Agent (Agent de cotation). La tâche d'un agent de cotation consiste à prendre part à l'introduction en Bourse des Certificats et à préparer au nom de l'Emetteur toute l'information utile ou nécessaire pour l'introduction en Bourse, notamment dans le cadre des exigences de transparence. L'agent de cotation assiste l'Emetteur pour l'ensemble du processus d'introduction.

10.6 Service financier

Weghsteen & Driege assurera le service financier des certificats conformément à un contrat de service financier signé entre Hanzevast capital (Nederland), l'Emetteur et Weghsteen & Driege. L'activité de service financier comprend la réception de tous montants, tels que le paiement lors de la souscription, le paiement des versements périodiques et le remboursement des certificats.

Ce service comporte également la communication de toute information utile aux détenteurs de Certificats et le dépôt des Certificats en prévision d'une participation des détenteurs de Certificats aux Assemblées Générales.

Weghsteen & Driege ne facturera aucun frais aux détenteurs de Certificats pour ces services mais ceux-ci sont donc entièrement libres de s'adresser à un autre établissement financier pour, entre autres, l'encaissement des versements ou le dépôt des certificats en prévision d'une participation à une Assemblée Générale. Les détenteurs de Certificats sont invités à s'informer eux-mêmes des montants que d'autres intermédiaires financiers pourraient leur réclamer à ce titre.

10.7. Agent de liquidité

La mission a été confiée à Weghsteen & Driege pour, compte des Initiateurs, intervenir sur le Marché Réglementé d'Euronext Brussels en qualité d'Agent de liquidité conformément à un contrat signé entre Hanzevast capital NV et Weghsteen & Driege.

Ce contrat définit les conditions et modalités auxquelles Hanzevast capital NV donne mandat à Weghsteen & Driege pour intervenir pour son compte sur le Marché afin de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des Certificats, conformément aux règles du Marché. Cette tâche implique que Weghsteen & Driege

exercera une surveillance permanente sur les mouvements dans le Marché pour, si nécessaire, intervenir afin d'assurer la liquidité du Marché et empêcher qu'un déséquilibre fortuit et temporaire entre l'offre et la demande se traduise dans des variations de cours importantes et injustifiées.

L'intervention de Weghsteen & Driege se fera avec le souci de garantir la continuité de ce contrat.

L'intervention de Weghsteen & Driege n'entravera pas le fonctionnement normal du Marché. L'intervention ne sera pas de nature à entraîner les autres opérateurs sur une fausse piste ; en aucun cas elle ne sera de nature à être considérée comme « abus de marché », tel que défini à l'article 25 de la Loi du 2 août 2002, relative à la surveillance du secteur financier et des services financiers et aux dispositions de l'Arrêté Royal du 6 mars 2006 relatif aux abus de Marché.

L'intervention de Weghsteen & Driege ira essentiellement contre la tendance, c'est-à-dire dans le sens qui s'oppose à la tendance du Marché ou du cours des Certificats.

Weghsteen & Driege pourra faire exception à ce principe si son intervention a pour seul objectif de favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations des Certificats.

Dans le cadre de l'échange d'informations auquel l'exécution de ce contrat pourrait donner lieu, Hanzevast capital NV ne diffusera à Weghsteen & Driege aucune information qui pourrait être qualifiée d'information privilégiée et qui serait relative à sa situation, ou ses prévisions en vertu de l'article 2,14° de la Loi du 2 août 2002 relative à la surveillance du secteur financier et des services financiers. Est qualifiée d'information privilégiée, toute information non rendue publique qui est précise et porte directement ou indirectement sur un ou plusieurs émetteurs d'instruments financiers ou un ou plusieurs instruments financiers et qui, si elles avaient été rendues publiques, auraient pu influencer sensiblement le cours de ces instruments financiers ou celui d'instruments financiers apparentés.

Pour autant qu'une telle information privilégiée serait portée à sa connaissance, Weghsteen & Driege prendra toutes les mesures nécessaires pour que cette information ne soit pas diffusée ni exploitée pour le compte de quiconque ni directement ni indirectement.

10.8. Intérêts des personnes physiques et/ou morales concernées par l'Emission – Hanzevast holding – Groupe Carisbrooke Shipping

L'Emetteur a conclu des accords avec diverses entreprises du holding Hanzevast et du groupe Carisbrooke Shipping sur base desquels il délègue l'exécution d'un certain nombre de tâches (voir chapitre 10 pour une description du rôle de chacune des parties impliquées dans la transaction).

Chacun de ces accords a été conclu à des conditions conformes au marché.

11. INFORMATION A PROPOS DES CERTIFICATS QUI SERONT OFFERTS ET ADMIS A LA COTATION

11.1. Raisons de l'offre et affectation du produit de celle-ci

L'Emission finance partiellement l'achat par l'Emetteur des droits exclusifs et discrétionnaires d'exploitation des Navires « Eileen-C » et « Lisa-C » ainsi que les droits attachés d'acquisition des Navires en pleine propriété (via des options call et put).

Le montant total de l'Emission est fixé à EUR 6.700.000 et correspond à la différence entre, d'une part :

1. le prix d'achat des Navires : EUR 16.500.000 ;
2. les frais encourus pour structurer l'opération, soit EUR 722.000, tels que décrits dans le point 8.1 ;
3. le fonds de roulement initial : EUR 40.000 ;

et d'autre part :

1. le capital social de l'Emetteur : EUR 62.000
2. le montant des emprunts hypothécaires : EUR 10.500.000.

11.2. Statut du Certificat Navires

Le Certificat Navires confère à son détenteur un droit sur une part proportionnelle dans les revenus annuels de la société émettrice du Navire à partir du 16 mai 2008 et, le cas échéant, dans le produit net de la revente du Navire.

Le Certificat n'octroie pas à son détenteur la qualité d'actionnaire de l'Emetteur. Il lui confère exclusivement les droits décrits ci-après. Les droits attachés au Certificat expirent lors du versement aux détenteurs de Certificats du solde de liquidation tel que décrit au point 8.3.

Les Certificats ne bénéficient d'aucune garantie.

Le Certificat Navires a été créé par la loi du 16 juin 2006 relative aux offres publiques d'instruments de placement et aux admissions d'instruments de placement à la négociation sur des marchés réglementés dont l'article 5§4 mentionne ce qui suit :

« Par « certificats immobiliers », il y a lieu d'entendre les titres de créance incorporant des droits sur les revenus, produits et prix de réalisation d'un ou plusieurs biens immobiliers déterminés lors l'émission des Certificats.

Les navires et aéronefs sont assimilés à des immeubles. »

11.3. Information à propos des actifs sous-jacents

Nous renvoyons le lecteur au point 7.3 pour une description détaillée des Navires et aux points 8.3 et 8.4 pour l'estimation des flux de trésorerie qui résulteront de leur exploitation et de leur vente.

11.4. Réunions des détenteurs de Certificats

Des réunions d'information annuelles seront organisées pour les détenteurs de Certificats. En cas de nécessité, les détenteurs de Certificats seront convoqués à une Assemblée Générale Extraordinaire.

Si l'investisseur a des préoccupations concernant le bon fonctionnement de l'Emetteur, il peut en informer par écrit et de manière circonstanciée le Conseil d'Administration qui peut mettre le point à l'ordre du jour lors de la prochaine réunion des détenteurs de Certificats.

Réunions d'informations annuelles

La réunion d'information annuelle a lieu d'office, et sans avis de convocation, le premier vendredi d'avril à 10h00, pour autant qu'il s'agisse d'un jour ouvrable, au siège social de l'Emetteur ou à tout autre endroit indiqué à cet effet. Chaque détenteur de certificats peut assister à la réunion à condition de présenter une attestation de blocage des Certificats.

L'information communiquée à l'occasion de la réunion concerne :

- les comptes annuels de l'Emetteur;
- les comptes propres aux Navires ;
- la marche générale des affaires.

Assemblées Générales Extraordinaires

L'Emetteur peut, s'il le juge nécessaire, convoquer les détenteurs de Certificats à assister à une Assemblée Générale Extraordinaire.

Les détenteurs de Certificats sont invités à une Assemblée générale extraordinaire par avis dans la presse et sur les sites web de Hanzevast capital (www.hanzevastcapital.be) et de Weghsteen & Driege (www.wegd.com).

L'Emetteur a l'obligation de convoquer les détenteurs de Certificats à une Assemblée Générale Extraordinaire, dans les cas suivants :

- lors de la vente d'un ou des deux Navires: la décision de vente peut uniquement être adoptée si l'Assemblée générale des détenteurs de Certificats a donné son accord avec une majorité de votes valablement exprimés;
- au cas où un Navire a subi une avarie, décision sur l'éventuelle reconstruction du Navire (ou sa réparation en fonction de l'importance de l'avarie) et la poursuite de son exploitation, ou décision de revente de l'épave;
- si les détenteurs de Certificats, représentant au moins un cinquième des Certificats, exigent la convocation d'une telle Assemblée.

L'Assemblée Générale des détenteurs de Certificats est présidée par un membre du Conseil d'Administration de l'Emetteur ou par son remplaçant mandaté.

Font partie du bureau : un secrétaire désigné par le président et deux scrutateurs qui, parmi les personnes présentes, sont celles qui représentent le plus grand nombre de Certificats.

Les informations concernant la date, le lieu et l'ordre du jour de l'Assemblée Générale Extraordinaire seront communiquées dans la presse financière belge.

Sur présentation de son attestation de blocage, chaque détenteur de Certificats peut participer à l'Assemblée Générale Extraordinaire.

11.5. Droit applicable

Les Certificats sont régis par le droit belge. Tout litige concernant les Certificats sera soumis à la compétence exclusive des cours et tribunaux de Bruxelles.

11.6. Forme des Certificats

Les Certificats émis, dans le cadre de l'Emission, le sont sous forme dématérialisée. Le droit de propriété des Certificats dématérialisés est représenté par une inscription en compte-titres ouvert auprès du banquier du détenteur de Certificats.

Les détenteurs de Certificats dématérialisés sont invités à l'Assemblée Générale des détenteurs par voie de publications.

Pour être admis à l'Assemblée Générale, une attestation sera délivrée par Weghsteen & Driege, ou par Euroclear, attestant de la détention et de la non-disponibilité des Certificats, jusqu'à la date de l'Assemblée.

Les Certificats dématérialisés ne peuvent pas être convertis en Certificats nominatifs ou au porteur.

11.7. Monnaie d'Emission des Certificats

Les Certificats sont émis en Euros.

11.8. Ordre de priorité des Certificats

Tous les certificats ont le même ordre de priorité. Il n'existe pas de clause qui puisse influencer cet ordre ou subordonner ces titres à quelques obligations, présentes ou futures, de l'Emetteur.

11.9. Versements et calcul des montants destinés aux détenteurs de Certificats

Le Certificat Navires confère à son détenteur un droit sur une part proportionnelle dans le résultat d'exploitation de l'Emetteur et ce, à partir du 16 mai 2008, et dans le solde de liquidation futur de l'Emetteur.

La sureté constituée sur l'actif sous-jacent (hypothèque) ne peut être utilisée en faveur des détenteurs de Certificats.

A. Résultat d'exploitation

Le montant semestriel qui sera versé, représentant le résultat d'exploitation, consiste en la différence entre, d'une part, les revenus bruts d'affrètement et, d'autre part, les coûts d'exploitation comprenant:

1. les coûts d'affrètement et de gestion des Navires ;
2. les frais opérationnels (dépenses d'exploitation journalière du Navire, le coût de l'équipage, les dépenses de petit entretien régulier et les frais d'assurance) ;
3. les coûts, intérêts et charges de remboursement de l'emprunt bancaire contracté pour financer les Navires ;
4. le prélèvement éventuel en vue de constituer une réserve pour frais d'entretien et de réparations futurs ;
5. la rémunération, du commissaire, les frais de tenue de la comptabilité ainsi que les frais éventuels d'experts ;
6. les rémunérations pour la Gestion Administrative et Financière, le Service Financier et l'Agent de cotation, ainsi que les frais de cotation dus à Euronext ;
7. une provision pour le montant de l'impôt des sociétés à payer par la société émettrice ;
8. la rémunération de la CBFA, d'Euronext et d'Euroclear.

Le tableau au point 8.3 présente le détail des résultats d'exploitation ainsi que des soldes de trésorerie disponibles, tels que pronostiqués sur la période d'exploitation envisagée de 12 ans.

B. Solde de liquidation

L'opération prend fin avec la vente des Navires par l'Emetteur.

Le moment le plus favorable à cet effet est difficilement prévisible.

Il dépendra des circonstances du marché, de l'état des Navires et de leur valeur locative.

Notre propre armateur, Hanzevast shipping BV, pourra en cette matière formuler une recommandation visant à assurer un Rendement maximal pour le détenteur de Certificats. L'objectif est d'exploiter les Navires pour une durée de 12 années, période sur laquelle les prévisions ont été établies.

Au moment de la clôture de l'opération, le solde de liquidation est obtenu par différence entre d'une part:

1. le produit de la vente des Navires ;

Et d'autre part :

1. les coûts liés à la vente des Navires et la commission due à Carisbrooke Shipping Holding SA (Belgique) et Hanzevast shipping BV ;
2. les frais, intérêts, indemnités et remboursement du capital de l'emprunt bancaire contracté en relation avec les Navires ;
3. l'impôt des sociétés et autres impôts ou taxes éventuels sur le boni de liquidation pour autant qu'ils soient dus à la suite de la liquidation de l'opération ;
4. le capital de l'Emetteur, les réserves et les bénéfices reportés ;
5. les autres dettes à l'exception de la dette enregistrée à l'égard des détenteurs de Certificats et les dettes commerciales de l'Emetteur ;
6. les éventuelles pertes reportées de l'Emetteur réalisées entre le moment de l'Emission des Certificats et la liquidation de l'opération ;
7. les coûts mentionnés au point A qui n'auraient pas encore été portés en compte.

L'hypothèse de départ est que l'Emetteur sera en mesure de vendre les Navires en 2020 au prix total de EUR 9.256.000. Au moment de la vente, Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL et Hanzevast shipping BV se partageront une commission globale de 2 % du prix de vente. Le produit attendu de la vente des Navires pour l'Emetteur, après déduction de cette commission, devrait donc s'élever à EUR 9.075.000 pour les 2 Navires.

S'agissant du produit de la vente des Navires, nous renvoyons le lecteur au point 3.3 qui décrit les risques dont la réalisation pourraient affecter négativement le prix de revente et aux points 8.3 et 8.4 qui présentent le produit attendu de la vente des Navires et le montant de trésorerie disponible pour les détenteurs de Certificats.

A partir du 16 mai 2008, les détenteurs de Certificats ont, à l'égard de l'Emetteur, les droits de créance suivants :

Semestriellement

Le montant total à verser tel que défini au point A ci-dessus et spécifié dans le tableau repris au point 8.4, après déduction éventuelle du précompte mobilier, (voir aussi le point 11.11 pour l'analyse du système fiscal applicable sur les versements aux détenteurs de Certificats).

Ce versement est constitué de deux composantes :

- d'une part, un montant représentant un remboursement partiel du capital souscrit ;
- d'autre part, un montant représentant une rémunération sur le capital investi.

La partie des versements périodiques considérée comme une rémunération sur le capital investi est soumise au régime de taxation des intérêts.

- Dans le chef du contribuable, personne physique et des autres personnes soumises au précompte mobilier libératoire: précompte libératoire de 15%.
- Dans le chef du contribuable personne morale : tarif normal de l'impôt des sociétés (actuellement 33,99%).

Le Conseil d'Administration peut augmenter ou diminuer la part de remboursement du capital dans l'intérêt général des détenteurs de Certificats pour des raisons de nature économique, juridique et fiscale.

Les pertes éventuelles de l'année sont reportées et imputées sur les bénéfices futurs.

L'Emetteur effectuera un versement semestriel à titre d'acompte sur le versement annuel.

A l'échéance de l'Emission

Le montant tel que défini au point B ci-dessus est versé au détenteur de Certificats.

Si ce montant est supérieur à la partie non encore remboursée du montant initial souscrit, après déduction de la prime d'Emission, il est constitué de deux composantes :

- d'une part, le montant non encore remboursé du capital souscrit, après déduction de la prime d'émission ;
- d'autre part, le solde, qui représente un revenu.

Chaque détenteur d'un Certificat possède un droit de créance égal à 1/6.700 des montants visés aux points A et B ci-dessus.

11.10. Prescription des versements semestriels

Les versements semestriels sont prescrits au bénéfice de l'Emetteur, pour la partie des revenus, dans les 5 ans à partir de leur échéance, pour le remboursement du principal, après 10 ans à compter de leur échéance.

11.11. Transmissibilité des titres

Les Certificats Navires feront l'objet d'une cotation sur Euronext Brussels.

Sous réserve de prescriptions légales et réglementaires sur le transfert des effets, les Certificats sont librement transmissibles.

11.12. Régime fiscal

Le régime fiscal des revenus perçus par **les détenteurs de Certificats**.

Le traitement fiscal résulte du fait que le détenteur de Certificats n'est pas un actionnaire de la société propriétaire des Navires.

Il dispose uniquement d'un droit de créance sur certains revenus et recettes de la Société Emettrice :

- une partie des recettes annuelles et
- une part proportionnelle des revenus de la vente.

Les versements effectués aux détenteurs de Certificats consistent en 3 parties distinctes:

1. Le remboursement du capital investi :

Celui-ci est considéré comme le remboursement d'une créance et non comme un revenu. Ce remboursement est dès lors libre de tout impôt .

2. Le versement d'intérêts sur le capital investi :

Celui-ci est considéré comme un revenu sur une créance et sera dès lors soumis au régime d'imposition applicable aux intérêts.

Détenteur de Certificats : personne physique résidant en Belgique

(1) Les certificats appartiennent au patrimoine privé :

Au moment du paiement du revenu mobilier, l'organisme payeur retiendra un précompte mobilier de 15%. Ce précompte mobilier est libératoire. Cela signifie que les résidents belges ne sont pas tenus de déclarer ces revenus dans leur déclaration d'impôts. Ils ont toutefois la possibilité de déclarer ces intérêts, auquel cas ceux-ci seront soumis à un tarif séparé de 15%, sauf si une globalisation avec les autres revenus, majorés d'éventuelles centimes additionnels communaux, serait plus intéressante. Le précompte retenu est alors imputé sur l'impôt des personnes physiques dû, proportionnellement à la période pendant laquelle le bénéficiaire des revenus a été propriétaire ou usufruitier des certificats (art. 280, premier paragraphe CIR 1992).

(2) Les certificats sont détenus à des fins professionnelles :

Si un résident belge investi dans les certificats dans le cadre de ses activités professionnelles, les revenus d'intérêts susmentionnés seront considérés comme des revenus professionnels nonobstant l'application du précompte mobilier (art. 37 CIR/92). Ceci implique qu'ils sont soumis au taux marginal de l'impôt des personnes physiques. Le précompte retenu n'est pas libératoire, ce qui implique que ces revenus devront toujours être déclarés.

Le précompte retenu est imputable proportionnellement à la période pendant laquelle le bénéficiaire de ces revenus a conservé la pleine propriété de ces Certificats (art. 280, 2° paragraphe CIR/92). Lors d'un échange à une date intermédiaire, le montant retenu par l'acheteur correspondant au précompte mobilier sur les intérêts courus est en principe imputable par le vendeur.

Les plus-values réalisées lors de la vente des Certificats, en plus des intérêts courus, sont de même imposables au taux marginal de l'impôt des personnes physiques.

Les moins-values réalisées sont fiscalement déductibles.

Détenteur de Certificats : société dont le siège social se trouve en Belgique

Pour les sociétés, les revenus des certificats sont inclus dans la base imposable et sont donc soumis au tarif normal de l'impôt des sociétés (33,99%, sauf cas où les tarifs réduits progressifs s'appliquent).

Le précompte retenu n'est pas libératoire, ce qui implique que ces revenus devront toujours être déclarés.

Si les bénéficiaires de ces revenus d'intérêt sont des sociétés d'investissement reconnues, une exemption du précompte mobilier s'applique sous certaines conditions (article 116, article 117, § 9 et article 118, § 1, 6° AR CIR/92).

Les institutions concernées sont invitées à consulter leurs propres conseillers fiscaux.

Les plus-values réalisées lors de la vente de Certificats, sont également imposables à l'impôt des sociétés.

Les moins-values éventuelles réalisées sont déductibles fiscalement.

3. La part proportionnelle dans le produit de la vente de l'actif par l'Emetteur :

Le montant perçu doit être réparti en :

- la partie non encore remboursée du capital investi (après déduction des frais d'émission) sur laquelle aucun impôt mobilier n'est dû ;
- le solde éventuel par rapport au prix de vente qui représente une plus-value sur laquelle s'applique le précompte libératoire de 15% ;
- si le bénéficiaire est une société, ce solde sera imposé au tarif normal de l'impôt des sociétés (33,99%) (sauf tarif réduit, le cas échéant).

Personnes morales soumises à l'impôt des sociétés

Les personnes morales detentrices de Certificats considérées comme résidentes belges d'un point de vue fiscal et donc imposables à l'impôt des personnes morales belges, c.à.d. des associations, des établissements d'institutions qui ont la personnalité juridique mais ne souhaitent pas exploiter une société ou effectuer des transactions à but ou à caractère lucratif seront, concernant les Certificats Navires en Belgique, soumises au régime fiscal décrit ci-après.

Les versements provenant des Certificats, **pour la partie qui représente un revenu**, sont à considérer dans le chef de cette personne morale comme revenu imposable au tarif fixe de 15%.

Si aucun précompte mobilier n'a été retenu sur ces revenus provenant des Certificats, octroyés ou déclarés payables en Belgique à ces personnes morales, celles-ci sont elles-mêmes tenues de satisfaire à l'obligation de paiement du précompte mobilier (article 262, 1°, a) CIR/92).

Au cas où les bénéficiaires de ces revenus sont des fonds d'épargne pension, au sens de l'article 145/6, 1° de l'IR 92 (article 115, § 1) AR IR/92 ou des institutions parastatales de sécurité sociale ou des institutions assimilées (article 107,62, 8°,b) AR CIR/92), une exonération de précompte mobilier peut être obtenue pour les revenus des Certificats Navires sous certaines conditions (article 117,§7, respectivement §11 et article 118, §1,4°, respectivement 3° AR CIR/92).

Les institutions concernées sont invitées à consulter leurs propres conseillers fiscaux.

12. CONDITIONS ET MODALITES DE L' OFFRE

12.1 Informations sur l'offre, calendrier attendu et modalités de souscriptions

12.1.1 Montant de l'Emission

Le montant total de l'Emission de Certificats Navires proposé à la souscription s'élève à EUR 6.700.000. Il est représenté par 6.700 Certificats de EUR 1.000.

5.200 Certificats Navires sont disponibles pour souscription par le public.
Les autres 1.500 Certificats, à concurrence de EUR. 1.500.000, sont souscrits par les Initiateurs.

12.1.2 Période et modalités de souscription

La période de souscription publique commence le 1^{er} avril 2008.
La clôture, sauf clôture anticipée, est prévue le 6 mai 2008.
La date de paiement est fixée 3 jours ouvrables après la date de clôture, soit le 9 mai 2008, sauf clôture anticipée.

12.1.3 Placement - Etablissement guichet

Les investisseurs souhaitant acquérir des Certificats Navires dans le cadre de l'Emission sont tenus d'introduire, durant la période précitée, un ordre au moyen du bulletin inséré dans le présent Prospectus auprès des établissements guichet mentionnés ci-dessous, auprès desquels des Prospectus avec bulletins de souscription peuvent être obtenus :



Weghsteen & Driege
Beursvennootschap - Société de bourse

Weghsteen & Driege
Oude Burg 6
8000 Brugge
Tel +32 (0)50 33 33 61
Fax +32 (0)50 34 16 61
www.wegd.com



Hanzevast capital

Hanzevast capital (Nederland)
Koloniënstraat 11
1000 Brussel
Tel +32 2 517 61 24
Fax +32 2 517 65 57
www.hanzevastcapital.be

Les investisseurs peuvent également introduire leurs ordres auprès d'autres institutions financières ou intermédiaires financiers membres d'Euronext Brussels (les « Membres »). Les investisseurs doivent s'assurer que l'introduction d'ordre auprès d'autres institutions financières n'entraîne pas de frais additionnels.

Les investisseurs personnes physiques sont invités à joindre au bulletin de souscription une copie d'une pièce d'identification valable.

Les investisseurs personnes morales sont invités à joindre un extrait de leur inscription auprès de la Banque Carrefour des Entreprises, ainsi qu'une copie d'une pièce d'identification valable des personnes pouvant les représenter.

Toute personne physique ou morale est habilitée à transmettre aux établissements guichet et aux Membres des ordres d'achat pendant la période de souscription.

Un seul bulletin par souscripteur sera accepté. Un ordre ne peut pas être réparti entre plusieurs intermédiaires financiers et doit être confié à un seul intermédiaire. Si Weghsteen & Driège constate, ou est en possession d'éléments permettant de supposer, que des ordres différents ont été introduits pour le même investisseur, Weghsteen & Driège se réserve le droit de considérer ces ordres comme nuls et de n'accepter que le 1^{er} ordre. Cette règle sera appliquée s'il est établi que l'investisseur a pour objectif, en introduisant plusieurs ordres, d'acquérir plus de Certificats dans le cas d'une éventuelle sursouscription. Sinon, les différents ordres seront regroupés en un seul. De plus, lorsque l'application d'un taux de réduction éventuel ne conduit pas à un nombre entier de Certificats, ce nombre sera arrondi vers le bas.

L'Emetteur se réserve le droit de refuser un bulletin d'inscription et une souscription sans devoir se justifier à cet effet. Les souscriptions qui à la date de clôture de l'Emission seraient incomplètes, peuvent être refusées.

12.1.4 Centralisation des souscriptions

La centralisation des souscriptions est opérée par Weghsteen & Driège.

12.1.5 Clôture de l'Emission

En principe, la souscription aux Certificats Navires court jusqu'au dernier jour de la période de souscription, soit le 6 mai 2008.

L'Emission peut être clôturée anticipativement.

Les intermédiaires financiers agréés auprès desquels des ordres de souscription sont introduits, les communiqueront le jour même à Weghsteen & Driège.

Au terme de chaque journée de la période de souscription, Weghsteen & Driège établira le décompte des souscriptions qu'il a lui-même reçues et de celles qui lui ont été transmises au cours de cette même journée par les autres intermédiaires financiers. Dès que ce décompte fait apparaître que le total des souscriptions égale ou dépasse le nombre total des Certificats offerts, Weghsteen & Driège, en accord avec Hanzevast capital, clôturera anticipativement l'Emission. Dans le cas où les souscriptions dépassent le nombre total

de Certificats offerts, toutes les souscriptions reçues depuis l'ouverture de la période de souscription jusqu'au terme de la journée de clôture seront proportionnellement réduites de sorte que les souscriptions soient égales au nombre total de Certificats offerts.

Au cas où la réduction proportionnelle a pour conséquence qu'il ne peut être attribué un nombre entier de Certificats à des investisseurs, ce nombre sera arrondi vers le bas. De plus, au moins un Certificat sera attribué à chaque souscripteur.

La clôture éventuelle anticipée de l'Emission sera annoncée sans délai :

- dans un communiqué de presse distribué par Euronext Brussels;
- dans la presse financière à l'initiative et aux frais de l'Emetteur ;
- sur les sites web d'Hanzevast capital et de Weghsteen & Driege.

Weghsteen & Driege informera immédiatement de la clôture les intermédiaires financiers agréés qui, depuis le début de la période de souscription, leur ont transmis des ordres. Trois jours ouvrables après la clôture de l'Emission, anticipée ou non, le résultat de l'Emission fera l'objet d'un communiqué de presse distribué par Euronext Brussels, d'un avis dans la presse financière à l'initiative et aux frais de l'Emetteur et d'un communiqué sur les sites web de Hanzevast capital et de Weghsteen & Driege. L'allocation définitive et la répartition y seront mentionnées.

Plus aucune souscription ne sera acceptée à partir de la clôture de l'Emission.

12.1.6 Retrait de l'Emission

L'Emetteur se réserve le droit de retirer l'Emission :

- Si l'autorisation expresse écrite n'est pas obtenue des autorités fiscales espagnoles concernant le transfert des droits de Carisbrooke Shipping 631 Ltd, respectivement Carisbrooke Shipping 632 Ltd, à l'Emetteur ;
- Au cas où le montant effectivement placé à la date de clôture de l'Emission est inférieur à EUR 5.025.000, soit 75% du montant émis ; au-delà de ce montant, tous les Certificats non placés seront souscrits par Hanzevast capital NV ;
- Si un changement se produit dans la situation politique ou économique nationale ou internationale qui rend impossible le placement des Certificats ;
- Si des circonstances imprévues se présentent qui modifient la nature même de l'investissement, par exemple si les Navires ne peuvent être livrés ;
- Si des circonstances de marché se présentent dans lesquelles le maintien de l'Emission deviendrait inopportun.

En tout état de cause, un tel retrait ne pourra se produire qu'au plus tard le dernier jour de la période de souscription telle qu'initialement prévue. En cas de retrait, Hanzevast capital et Weghsteen & Driege appliqueront la même procédure que celle prévue en cas de clôture anticipée, afin de prévenir toutes les parties.

12.1.7 Paiement et livraison des Certificats

Le paiement des Certificats aura lieu à la date définie au préalable. Il s'agit du 9 mai 2008 ou, en cas de clôture anticipée, le troisième jour ouvrable suivant la date de cette clôture anticipée.

Pour les contreparties professionnelles, la livraison des Certificats aura lieu en même temps que le paiement.

L'investisseur particulier veillera à ce que son paiement soit crédité au compte 363-0257400-02 avant la date de paiement prévue.

La souscription peut être refusée si le paiement n'est pas reçu à temps sur le compte susmentionné.

12.2. Le service financier

Weghsteen & Driège assurera le service financier des Certificats. Le service financier comprend le paiement des versements périodiques sur les Certificats ainsi que le solde de liquidation, après déduction, le cas échéant, du précompte mobilier sur la partie de ses versements qui représente un revenu.

Le service financier inclut également le dépôt des Certificats en prévision de la participation aux Assemblées Générales des détenteurs de Certificats. Weghsteen & Driège ne demandera aux détenteurs de Certificats aucun frais pour la fourniture de ces services, mais les investisseurs ont toute liberté de s'adresser à un autre établissement financier pour, entre autres, encaisser les versements périodiques ou le déposer des Certificats en prévision d'une participation à une assemblée générale.

Il convient que les investisseurs s'informent eux-mêmes des frais que les autres intermédiaires financiers pourraient leur réclamer à ce titre.

13. REGLEMENT POUR L'ADMISSION A LA COTE ET A LA NEGOCIATION DES CERTIFICATS

Les Certificats offerts à la souscription feront l'objet d'une demande d'admission à la cotation sur le marché réglementé Euronext Brussels.

Les Certificats seront cotés au plus tôt en T + 7 moyennant accord de Euronext Brussels.

L'Emetteur est assisté dans le processus de demande d'admission par Weghsteen & Driège agissant en qualité de « Listing Agent ».

14. INFORMATION COMPLEMENTAIRE

14.1. Déclaration des intermédiaires financiers

La société de bourse Weghsteen & Driege et Hanzevast capital confirment avoir exécuté les actes professionnels usuels en prévision de l'inscription des Certificats Navires de l'Emetteur sur le marché réglementé Euronext Brussels.

Ces actes ont consisté en l'examen de documents établis par l'Emetteur sans en vérifier l'exactitude.

Cette déclaration n'emporte aucune recommandation de la part de Weghsteen & Driege de souscrire aux Certificats Navires de l'Emetteur, ni ne se substitue à d'autres déclarations ou documents délivrés par l'Emetteur et/ou son réviseur.

14.2. Rapports d'évaluation

Le 21 janvier 2008, un rapport d'évaluation concernant le navire « Eileen-C » a été remis par Anglo Dutch Shipbrokers, une entreprise de droit néerlandais, qui n'a aucun lien avec les Initiateurs et qui dispose d'une expertise particulière dans le domaine de l'évaluation de navires. La valeur du marché de l'« Eileen-C » a été estimée à EUR 8.750.000 le 21 janvier 2008.

Le 21 janvier 2008, un rapport d'évaluation concernant le navire « Lisa-C » a été remis par Anglo Dutch Shipbrokers, une entreprise de droit néerlandais, qui n'a aucun lien avec les Initiateurs et qui dispose d'une expertise particulière dans le domaine de l'évaluation de navires. La valeur du marché du « Lisa-C » a été estimée à EUR 8.750.000 le 21 janvier 2008.

Les deux rapports sont joints en annexe 2.

14.3. Rapport des réviseurs

Un rapport d'un bureau indépendant de réviseurs d'entreprises a été rédigé. Il concerne les estimations financières d'Hanzevast Carisbrooke Shipping I S.A., érigé en Conseil d'Administration, pour la période allant du 16 mai 2008 au 15 mai 2020.

Le rapport est joint à l'annexe 1.

Annexe 1 : Déclaration des réviseurs

HANZEVAST CARISBROOKE SHIPPING I SA RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES SUR LES ESTIMATIONS FINANCIERES D'HANZEVAST CARISBROOKE SHIPPING I SA POUR LA PERIODE DU 16 MAI 2008 AU 15 MAI 2020, ADRESSE AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Nous avons procédé à une revue sur les estimations financières d'Hanzevast Carisbrooke Shipping I SA telles que détaillées dans le chapitre 8.3 du prospectus de l'offre publique de souscription et de la demande d'admission au marché réglementé Euronext Brussels de certificats pour un montant de EUR 6.700.000 (« le Prospectus »). Ces estimations incluent, pour la période allant du 16 mai 2008 au 15 mai 2020, le compte de résultats et le tableau de trésorerie prévisionnel d'Hanzevast Carisbrooke Shipping I SA.

Les estimations financières et les hypothèses importantes sur lesquelles reposent ces estimations sont établies sous la responsabilité de l'organe de direction de la Société conformément aux directives du Règlement (CE) n° 809/2004, relatives aux estimations.

Il est de notre responsabilité, en vertu d'une application analogue de l'Annexe IV, point 9.2 du Règlement (CE) n° 809/2004, de vérifier

- si ces estimations financières sont établies de manière adéquate sur base des hypothèses indiquées dans le Prospectus ;
- que la base comptable utilisée aux fins de ces estimations est conforme aux méthodes comptables appliquées par la Société.

Notre revue a été réalisée conformément à la norme internationale d'application sur les missions de contrôle de l'information financière prévisionnelle telle qu'édictée par l'International Federation of Accountants (ISAE 3400). Les procédures mises en œuvre dans le cadre de cette mission ont consisté principalement à collecter des informations auprès des responsables de la Société et à constater que les hypothèses ont été correctement traduites dans les estimations financières.

Sur base de nos contrôles, nous n'avons fait aucune constatation qui nous ferait conclure que les estimations financières, reprises au chapitre 8.3 du Prospectus, ne seraient pas établies de manière adéquate eue égard aux hypothèses indiquées dans le Prospectus par le conseil d'administration de la Société. Dans le présent rapport, nous ne nous prononçons pas sur les hypothèses retenues dans le Prospectus. Nous attirons l'attention sur le fait que les résultats effectifs de Hanzevast Carisbrooke Shipping I SA s'écarteront vraisemblablement de ceux repris dans les estimations financières, considérant que les événements supposés, ne se produiront pas d'ordinaire de la même manière qu'envisagée dans le Prospectus. Les écarts qui en résultent peuvent être matériels.

Eu égard à la constitution récente de la société et à l'absence d'informations financières historiques, nous ne pouvons pas nous prononcer sur la conformité des estimations aux méthodes comptables appliquées par la Société en Belgique.

Notre rapport est établi exclusivement au bénéfice de l'offre publique en Belgique de souscription aux certificats de Hanzevast Carisbrooke Shipping I SA telle que décrite dans le Prospectus. Notre rapport n'est pas d'application pour d'autres marchés que ceux mentionnés dans le Prospectus et ne peut être utilisé à d'autres fins ou dans d'autres circonstances que celles du Prospectus.

Anvers, 5 mars 2008

Le réviseur d'entreprises

DELOITTE Réviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Bernard De Meulemeester

Annexe 2 : Rapports d'évaluation



**ANGLO DUTCH
SHIPBROKERS** VOF

RINGDIJK 486
2983 GS RIDDERKERK
THE NETHERLANDS

TEL : (0180) 417711
FAX : (0180) 463813

INFO@ANGLODUTCH.DEMON.NL

VALUATION CERTIFICATE

MV "LISA-C"

Type:	General Cargo Vessel
Built:	2007, Freire Vigo (SPN)
Deadweight:	abt 5.000 tdw
Machinery:	Mak (6M25) 2.692 BHP
Dims:	89,80 m LOA x 14,50 m Beam
Class:	BV

After careful consideration of the particulars of the above named vessel, based on information supplied to us and or obtained from available works of reference, and studied the relevant market conditions, in conclusion it is our opinion that a fair and reasonable market value of this vessel as at 21st January 2008 is:

Euro 8.750.000,00--

(Say Eight Million Seven Hundred and Fifty Thousand Euros)

The figure given above relates solely to this vessel, as of 21st January 2008, and should not be taken to apply to any other vessel or date.

This opinion is given on the understanding that this vessel would be able to give delivery promptly, free of cargo, free of charter, on normal sales terms, between a willing Seller and willing Buyer and on the presumption that the vessel is in sound trading condition, fully classed to the requirements of the classification society, free of recommendations and having clean and valid trading certificates, and otherwise conforming in all respects with class and safety requirements however no assurance can be given that this value will be sustained or can be realised in an actual transaction.

We believe the above to be reasonably accurate, and whilst due care has been taken, we cannot accept responsibility for any errors, omissions or assumptions contained herein. This valuation represents a statement of opinion only, given in good faith without legal liability. We have not undertaken a physical inspection of the vessel, nor have we seen the classification records.

For and on behalf of
ANGLO DUTCH SHIPBROKERS VOF




M. C. H. Kooy

ADH : MADELEINE KOOY : TEL + 32 3 3840561
MALCOLM BYRONDS : TEL + 32 3 2898743

MOBILE : 0653 953065
MOBILE : 0653 434297

KVK (ROTTERDAM) NO: 278650
BTW NO : NL806230614801



**ANGLO DUTCH
SHIPBROKERS** vof

RINGDIJK 486
2983 GS RIDDERKERK
THE NETHERLANDS

TEL : (0180) 417711
FAX : (0180) 463813

INFO@ANGLODUTCH.DEMON.NL

VALUATION CERTIFICATE

MV "EILEEN-C"

Type:	General Cargo Vessel
Built:	2007, Freire Vigo (SPN)
Deadweight:	abt 4.984 tdw
Machinery:	Mak (6M25) 2.692 BHP
Dims:	89,80 m LOA x 14,50 m Beam
Class:	BV

After careful consideration of the particulars of the above named vessel, based on information supplied to us and or obtained from available works of reference, and studied the relevant market conditions, in conclusion it is our opinion that a fair and reasonable market value of this vessel as at 21st January 2008 is:

Euro 8.750.000,00--

(Say Eight Million Seven Hundred and Fifty Thousand Euros)

The figure given above relates solely to this vessel, as of 21st January 2008, and should not be taken to apply to any other vessel or date.

This opinion is given on the understanding that this vessel would be able to give delivery promptly, free of cargo, free of charter, on normal sales terms, between a willing Seller and willing Buyer and on the presumption that the vessel is in sound trading condition, fully classed to the requirements of the classification society, free of recommendations and having clean and valid trading certificates, and otherwise conforming in all respects with class and safety requirements however no assurance can be given that this value will be sustained or can be realised in an actual transaction.

We believe the above to be reasonably accurate, and whilst due care has been taken, we cannot accept responsibility for any errors, omissions or assumptions contained herein. This valuation represents a statement of opinion only, given in good faith without legal liability. We have not undertaken a physical inspection of the vessel, nor have we seen the classification records.

For and on behalf of
ANGLO DUTCH SHIPBROKERS vof




M.C.H. Kooy

ADM : MADEKINE KOBY : TEL + 32 3 3840661
MALOGLH BYHONDS : TEL + 32 3 2898743

MOBILE : 0653 953065
MOBILE : 0653 434297

KVK (ROTTERDAM) NO: 278660
BTW NO: NL806230514801

Annexe 3 : Statut du Certificat Navires émis par Hanzevast Carisbrooke Shipping I, S.A.

Emis par Hanzevast Carisbrooke Shipping I S.A, société constituée par acte passé devant le notaire Frank Liesse à Anvers, le 29 janvier 2008 et publié aux annexes du Moniteur belge du 11/02/2008.

Siège social: Rue des Colonies 11
1000 Bruxelles
Registre des personnes morales à
Bruxelles : n° 0895 379 482.

Capital social: 62.000 EUR, représenté par 100 actions, dont 50 actions de Classe A en 49 actions de Classe B sont détenues par Carisbrooke Shipping (Belgium) SPRL en 1 action de Classe B est détenue par Carisbrooke Shipping (Holland) B.V.

Les actions sont assorties de droits et obligations identiques.

Il est prévu que Hanzevast capital NV acquière à l'expiration des leasings financiers par lesquels les Navires sont financés, 50% des actions de l'Emetteur émises à ce moment,
Les Certificats Navires sont régis par le droit belge. Tout litige concernant les Certificats Navires sera soumis à la compétence exclusive des cours et tribunaux de Bruxelles.

Article 1

Le Certificat Navires confère à son détenteur un droit sur une part proportionnelle dans le revenu d'exploitation net annuel des Navires après déduction des charges d'intérêt de l'emprunt hypothécaire à partir du 16 mai 2008 et dans le produit futur de la revente des Navires, après remboursement du montant restant dû sur l'emprunt hypothécaire, ainsi que décrit au chapitre 8 du Prospectus.

Article 2

Le montant total de l'Emission de Certificats Navires proposé à la souscription s'élève à EUR 6.700.000. Il est représenté par 6.700 Certificats Navires de EUR 1.000.
5.200 Certificats Navires sont disponibles pour souscription par le public. Les autres 1.500 Certificats Navires, à concurrence de EUR. 1.500.000, sont souscrits par les Initiateurs.

Article 3

Les Certificats Navires émis, dans le cadre de l'Emission, le sont sous forme dématérialisée.

Les Certificats Navires dématérialisés ne peuvent pas être convertis en certificats nominatifs ou au porteur.

Sous réserve des prescriptions légales et réglementaires relatives au transfert de titres, les Certificats Navires sont librement transférables.

Article 4

A. Résultat d'exploitation

Le montant qui sera versé, représentant le résultat d'exploitation, consiste en la différence entre d'une part, les revenus bruts d'affrètement et, d'autre part, les coûts d'exploitation comprenant:

1. les coûts d'affrètement et de gestion des Navires ;
2. les frais opérationnels (dépenses d'exploitation journalière du navire, le coût de l'équipage, les dépenses de petit entretien régulier et les frais d'assurance) ;

3. les coûts, intérêts et charges de remboursement de l'emprunt bancaire contracté pour financer les Navires ;
4. le prélèvement éventuel en vue de constituer une réserve pour frais d'entretien et de réparation futurs ;
5. la rémunération du Commissaire, les frais de tenue de la comptabilité ainsi que les frais éventuels d'experts ;
6. les rémunérations pour la Gestion Administrative et Financière, le Service Financier et l'Agent de cotation, ainsi que les frais de cotation dus à Euronext ;
7. une provision pour le montant de l'impôt des sociétés à payer par l'Emetteur ;

B. Solde de liquidation

L'opération prend fin avec la vente des Navires par l'Emetteur.

Au moment de la clôture de l'opération, le solde de liquidation est obtenu par différence entre d'une part:

le produit de la vente des Navires ;

et d'autre part :

1. les coûts liés à la vente des Navires et la commission due à Carisbrooke Shipping Holding SA (Belgique) et Hanzevast shipping BV ;
2. les frais, intérêts, indemnités et remboursement du capital de l'emprunt bancaire contracté en relation avec les Navires ;
3. l'impôt des sociétés et autres impôts ou taxes éventuels sur le boni de liquidation pour autant qu'ils soient dus à la suite de la liquidation de l'opération ;
4. le capital de l'Emetteur, les réserves et les bénéfices reportés ;
5. les dettes commerciales de l'Emetteur et ses autres dettes à l'exception de la dette enregistrée à

- l'égard des détenteurs de certificats.;
6. les éventuelles pertes reportées de l'Emetteur réalisées entre le moment de l'Emission des Certificats Navires et la liquidation de l'opération ;
7. les coûts mentionnés au point A qui n'auraient pas encore été portés en compte.

C. Versement des soldes d'exploitation et de liquidation

Les versements aux détenteurs de certificats seront effectués deux fois l'an en avril et en octobre, et pour la première fois en avril 2009.

A partir du 16 mai 2008, les détenteurs de certificats ont, à l'égard de l'Emetteur, les droits suivants :

1. Semestriellement

Le montant total à verser tel que défini au point A ci-dessus et spécifié dans le Chapitre 8, du Prospectus après déduction éventuelle du précompte mobilier.

Ce versement est constitué de deux composantes :

- d'une part, un montant représentant un remboursement partiel du capital souscrit ;
- d'autre part, un montant représentant une rémunération sur le capital investi.

La partie des versements périodiques considérée comme une rémunération sur le capital investi est soumise au régime de taxation des intérêts.

- Dans le chef du contribuable, personne physique et autres personnes soumises au précompte mobilier libératoire: précompte libératoire de 15%.

- Dans le chef du contribuable personne morale : tarif normal de l'impôt des sociétés (actuellement 33,99%).

Le Conseil d'Administration de l'Emetteur peut augmenter ou diminuer la part de remboursement du capital dans l'intérêt général des détenteurs de certificats pour des raisons de nature économique, juridique et fiscale.

Les pertes éventuelles de l'année sont reportées et imputées sur le bénéfice des années futures. L'Emetteur effectuera un versement semestriel à titre d'acompte sur le versement annuel.

2. A l'échéance de l'Emission

Le montant tel que défini au point B ci-dessus est versé au détenteur de certificats.

Au cas où ce montant est supérieur à la partie non encore remboursée du montant initial souscrit, après déduction de la prime d'Emission, il est constitué de deux composantes :

- d'une part, le montant non encore remboursé du capital souscrit, après déduction de la prime d'émission ;
- d'autre part, le solde, qui représente un revenu.

Chaque détenteur d'un certificat possède un droit de créance égal à 1/6.700 des montants visés aux points A et B ci-dessus

Article 5

Tous les Certificats Navires ont le même ordre de priorité. Il n'existe pas de clause qui puisse influencer cet ordre ou subordonner ces Certificats Navires à quelques obligations, présentes ou futures, de l'Emetteur.

Article 6

Les versements semestriels sont prescrits au bénéfice de l'Emetteur, pour la partie des revenus, dans les 5 ans à partir de leur échéance, pour le remboursement du principal, après 10 ans à compter de leur échéance.

Article 7

Le Certificat Navires ne confère pas à son détenteur la qualité d'actionnaire de l'Emetteur. Il lui donne seulement les droits tels que décrits à l'article 4. Les droits liés au Certificat Navires expirent au moment du versement au détenteur de certificats du solde de liquidation tel que décrit à l'article 4B

Les Certificats Navires ne bénéficient d'aucune garantie.

Article 8

Les montants auxquels le détenteur de certificats a droit sont versés chaque année dans le courant des mois d'avril et d'octobre et pour la première fois en avril 2009, après déduction des coûts et charges fiscales éventuels. Vu que la première année comptable se termine le 31 décembre 2008, un premier versement sera effectué dans le courant du mois d'avril 2009, relatifs aux revenus des Navires durant la période comprise entre le 16 mai 2008 et le 31 décembre 2008.

Article 9

Les statuts de l'Emetteur et le dernier rapport annuel (dès que disponibles) peuvent être obtenus au siège social de l'Emetteur et de l'institution en charge du service financier .

Le service financier sera assuré par Weghsteen & Driegen.

Article 10

La SA Hanzevast Carisbrooke Shipping I peut librement poser tous les actes qui selon ce statut ne nécessitent aucune intervention de l'assemblée générale des détenteurs de certificats. Notamment, elle peut :

- conclure des conventions avec des tiers en ce qui concerne l'exploitation des Navires et mettre en œuvre toutes les mesures nécessaires à leur maintenance, leur reconstruction et leur amélioration ;

- payer toutes les sommes dues ;
- se faire assister par des experts ;
- percevoir tous les revenus de location, commissions et le produit de la vente des Navires ;
- gérer les sommes non encore versées ;
- dans des limites raisonnables, contracter des emprunts en vue de financer ou refinancer un ou les Navire(s) ;
- dans des limites raisonnables, contracter des emprunts pour financer des travaux de réparation et d'aménagement nécessaires ou utiles pour maintenir ou augmenter la valeur locative des Navires ;
- sous sa responsabilité et à ses frais, se faire remplacer par des mandataires pour des actes de gestion ;
- comme décrit ci-dessous, confier le gestion journalière des Navires à un gestionnaire, le nommer, le révoquer et le remplacer.
L'Emetteur peut également confier les tâches suivantes à un gestionnaire et/ou à un intermédiaire:
- négocier les conditions de nouveaux contrats de location et du renouvellement de contrats de location existants ;
- gérer les Navires ;
- effectuer les travaux d'entretien et de réparation ;
- avec des co-propriétaires éventuels, établir les actes de base et/ou le règlement de co-propriété ;
- négocier les conditions de la vente des Navires ;
- négocier les conditions de cession partielle sous forme de vente, d'échange, établissement de droits réels ou autres nécessaires ou inévitables pour une gestion ou une exploitation adéquate des Navires.
L'Emetteur peut à tout moment désigner un autre gestionnaire et lui confier la même mission.

Article 11

Les comptes annuels de la S.A. Hanzevast Carisbrooke Shipping I sont clôturés au 31 décembre de chaque année par son Conseil d'Administration et pour la première fois au 31 décembre 2008.

Article 12

Une demande a été introduite auprès d'Euronext Brussels en vue de la cotation du Certificat Navires sur le marché réglementé (simple fixing) Euronext Brussels en vue de favoriser sa négociabilité.

Article 13

Aucun recours ne peut être exercé à l'encontre de l'Emetteur en raison de retenues fiscales qu'il aurait opérées conformément aux directives des autorités fiscales.

Article 14

Des réunions d'information annuelles seront organisées pour les détenteurs de certificats. En cas de nécessité, les détenteurs de certificats seront convoqués à une Assemblée Générale Extraordinaire.

Pour être admis à l'assemblée générale, une attestation doit être demandée auprès de Weghsteen & Driège ou d'Euroclear qui confirme la possession et la non-disponibilité des Certificats Navires jusqu'à l'assemblée générale. Cette attestation doit être présentée à l'assemblée générale.

Si l'investisseur a des préoccupations concernant le bon fonctionnement de l'Emetteur, il peut en informer par écrit et de manière circonstanciée le Conseil d'Administration qui peut mettre le point à l'ordre du jour lors de la prochaine réunion des détenteurs de certificats.

1. Réunions d'information annuelles

La réunion d'information annuelle a lieu d'office, et sans avis de convocation, le premier vendredi d'avril à 10h00, pour autant qu'il s'agisse d'un jour ouvrable, au siège social de l'Emetteur ou à tout autre endroit indiqué à cet effet.

Chaque détenteur de certificats peut assister à la réunion à condition de présenter une attestation de blocage des Certificats Navires

L'information communiquée à l'occasion de la réunion concerne :

- les comptes annuels de l'Emetteur;
- les compte propres aux Navires ;
- la marche générale des affaires.

2. Assemblées Générales Extraordinaires

L'Emetteur peut, s'il le juge nécessaire, convoquer les détenteurs de certificats à assister à une Assemblée Générale Extraordinaire.

Les détenteurs de certificats sont invités à une Assemblée générale extraordinaire par avis dans la presse et sur les sites web de Hanzevast capital (www.hanzevastcapital.be) et de Weghsteen & Driege (www.wegd.com).

L'Emetteur a l'obligation de convoquer les détenteurs de certificats à une Assemblée Générale Extraordinaire, dans les cas suivants :

- lors de la vente d'un ou des deux Navires: la décision de vente peut uniquement être adoptée si l'Assemblée générale des détenteurs de certificats a donné son accord avec une majorité de votes valablement exprimés;
- au cas où un navire a subi une avarie, décision sur l'éventuelle reconstruction du Navire (ou sa réparation en fonction de l'importance de l'avarie) et la poursuite de

son exploitation, ou décision de revente de l'épave;

- si les détenteurs de certificats, représentant au moins un cinquième des Certificats Navires, exigent la convocation d'une telle Assemblée.

L'Assemblée Générale des détenteurs de certificats est présidée par un membre du Conseil d'Administration de l'Emetteur ou par son remplaçant mandaté.

Font partie du bureau : un secrétaire désigné par le président et deux scrutateurs qui, parmi les personnes présentes, sont celles qui représentent le plus grand nombre de Certificats Navires.

Les informations concernant la date, le lieu et l'ordre du jour de l'Assemblée Générale Extraordinaire seront communiquées dans la presse financière belge.

Sur présentation de son attestation de blocage, chaque détenteur de certificats peut participer à l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Un procès-verbal de la réunion est établi et signé par les membres du bureau.

Annexe 4: Adresses et données

1. Numéro d'inscription à Euronext Brussels

Code ISIN: BE 0003887073

Code SVM: 3887.07

Code stock: HZV1

3. Sponsor – Listing Agent - Agent de liquidité – Service financier

Weghsteen & Driege S.A.

Société de bourse

Oude Burg 6

8000 Bruges

T : +32 50 33 33 61

4. Hanzevast capital NV

Utrechtseweg 47

1213 TL Hilversum

Nederland

T: +32 35 523 24 00

Kamer van Koophandel, Gooi- en Eemland Nr. 32067248

5. Hanzevast capital (Nederland)

Rue des Colonies 11

1000 Bruxelles

T : +32 2 517 61 24

6. Hanzevast Shipping BV

Verlengde Hereweg 174

9722 AM Groningen

Nederland

T : +31 50 527 19 19

7. Gestionnaire technique et commercial des Navires

Carisbrooke Shipping Ltd

10 Mill Hill Road

Cowes, Ile de Wight

Royaume-Uni

T: +44 198 328 4100

8. Hanzevast Carisbrooke Shipping I, S.A.

Rue des Colonies 11

1000 Bruxelles

T : +32 2 517 61 24

9. Carisbrooke Shipping (Belgium) BVBA

Pleitstraat 3

9042 Gent-Mendonk

T : +32 9 348 91 28

10. Carisbrooke Shipping (Holland) BV

Scheepmakerij 230

3331 MB Zwijndrecht

Nederland

T: +31 78 625 19 31

