

Opgave 5

Bij deze opgave horen vijf informatiebronnen (de informatiebronnen 4 tot en met 8) en een uitwerkbijlage. In informatiebron 4 staat informatie over de soorten bevrachtingscontracten in de scheepsvaart. In informatiebron 5 staan gegevens over de markt waarin de Gas Pioneer wordt geëxploiteerd. In informatiebron 6 staan de criteria voor nieuwe investeringen van Aqunia bv. In informatiebron 7 staan gegevens over de financiering van de aankoop van de Gas Pioneer. In informatiebron 8 staan gegevens over de resultatenbegroting van de exploitatie van de Gas Pioneer.

Aqunia bv is een onderneming die particulieren de mogelijkheid biedt om deel te nemen in haar aandelenvermogen, dat geïnvesteerd wordt in zeeschepen.

De belangrijkste kenmerken van deze investeringen van Aqunia zijn:

- Aqunia investeert in verschillende typen bestaande zeeschepen (van droge-ladingbultcarriers tot gastankers en van chemicaliëntankers tot offshore-vaartuigen).
- Aqunia verhuurt het schip via een zogenaamd bevrachtingscontract.

Aqunia heeft onder meer als doelstelling dat de winsten van jaar tot jaar niet sterk fluctueren.

- 2p **19** Waarom kiest Aqunia dan voor investeringen in verschillende typen zeeschepen?

In informatiebron 4 worden de verschillende bevrachtingscontracten in de scheepvaart beschreven.

- 2p **20** Met welk bevrachtingscontract zal Aqunia bovenstaande doelstelling het beste kunnen realiseren? Licht het antwoord toe door beide contracten op twee punten te vergelijken.

Aqunia heeft per 1 mei 2008 de mogelijkheid de 12 jaar oude gastanker Gas Pioneer (zie informatiebron 5) te kopen.

De directie van Aqunia heeft criteria opgesteld waaraan een eventuele nieuwe investering moet voldoen (zie informatiebron 6).

Ter financiering van de aankoop van de Gas Pioneer heeft Aqunia bij de Hollandsche Bank Unie (HBU) een aanvraag ingediend voor een hypothecaire lening aangevuld met een rekening-courantkrediet.

- 2p **21** Noem twee voordelen voor Aqunia om de financiering van de Gas Pioneer niet geheel met een hypothecaire lening, maar gedeeltelijk met een rekening-courantkrediet te financieren (zie informatiebron 7).

- 3p **22** Beoordeel of aan de in informatiebron 6 opgenomen criteria 1 en 2 wordt voldaan.

Voor de beoordeling van criterium 3 en 4 stelt Aqunia eerst een resultatenbegroting voor 2009, het eerste volledige kalenderjaar dat zij het schip Gas Pioneer in bezit heeft, op. Bij de berekening van de interestkosten van het rekening-courantkrediet gaat Aqunia, gezien de stijgende markttrente, uit van een gemiddeld interestpercentage vanaf 1 januari 2009 van 4,2 per jaar.

- 4p **23** Bereken welk bedrag Aqunia in 2009 in de resultatenbegroting (met betrekking tot de Gas Pioneer) moet opnemen met betrekking tot de interestkosten van het vreemde vermogen als Aqunia het door HBU verstrekte vermogen per 1 mei 2008 opneemt.
- 3p **24** Bereken voor 2009 de begrote winst na belasting (met betrekking tot de Gas Pioneer) door op de uitwerkbijlage de resultatenbegroting in te vullen (zie informatiebron 8).
- 2p **25** Bereken met welk bedrag de begrote winst na belasting (met betrekking tot de Gas Pioneer) vanaf 1 januari 2010 jaarlijks toeneemt door de aflossing op de hypothecaire lening.

Aqunia heeft met behulp van onder andere de voorafgaande uitkomsten de volgende cashflows met betrekking tot de investering in de Gas Pioneer berekend:

jaar	cashflow (in euro's)	gecumuleerde cashflow (in euro's)
2008	334.925,00	334.925,00
2009	507.500,00	842.425,00
2010	518.018,75	1.360.443,75
2011	528.537,50	1.888.981,25
2012	539.056,25	2.428.037,50
2013	549.575,00	2.977.612,50

Opmerking:

- de cashflows zijn exclusief de schrootwaarde van de Gas Pioneer
- de cashflows komen gelijkmatig over het jaar binnen

- 2p **26** Beoordeel of de terugverdientijd van de investering in de Gas Pioneer voldoet aan het in informatiebron 6 opgenomen criterium 3.
- 3p **27** Beoordeel of de investering in het schip de Gas Pioneer voldoet aan criterium 4, en trek daarna de conclusie of Aqunia het schip zal kopen. Betrek in je conclusie de vraag of aan elk van de vier criteria wordt voldaan.

uitwerkbijlage

24 Resultatenbegroting 2009 met betrekking tot de Gas Pioneer

Opbrengsten		
Huuropbrengst		€
Kosten:		
Afschrijvingskosten	€ 408.600,-	
Interestkosten vreemd vermogen	€	
Overige kosten	€	
		€
Winst voor belasting		€
Vennootschapsbelasting		€
Winst na belasting		€

Informatiebron 4

Bevrachtingscontracten in de scheepvaart

In de scheepvaart zijn twee bevrachtingscontracten te onderscheiden:

- a Rompbevrachting:
De overeenkomst waarbij de ene partij, de verhuurder, zich verbindt een zeeschip zonder bemanning langdurig ter beschikking te stellen aan de wederpartij, de huurder. De huurder exploiteert dan het schip en zorgt voor bemanning, onderhoud, verzekeringen etc.
- b Tijdbevrachting:
De overeenkomst waarbij de ene partij, de verhuurder, zich verbindt een zeeschip met bemanning tijdelijk ter beschikking te stellen aan de wederpartij, de huurder. De verhuurder exploiteert dan het schip en zorgt voor bemanning, onderhoud, verzekeringen etc.

Informatiebron 5

De Gas Pioneer en de markt waarin de Gas Pioneer wordt geëxploiteerd

De Gas Pioneer is een gastanker, die beschikt over een hogedrukcompressor om aan boord gassen om te zetten in vloeistof. Het schip beschikt over vier gastanks met een totale capaciteit van 1.500 m³ en behoort daarmee tot de kleinere schepen, die zowel op zee als op de Rijn kunnen varen om kleine havens in Europa te bevoorraden.

Het transport over water van petrochemische gassen, vloeibare petroleumgassen, ammoniak en vinylchloride neemt nog steeds in omvang toe. Dit is een gevolg van de ook in Europa toenemende industriële productie.

In Europa zijn 42 schepen actief. Er worden tot nu toe zeer weinig nieuwe gastankers gebouwd. Belangrijke opdrachtgevers in het marktsegment van de Gas Pioneer zijn Shell, Norske Hydro, Texaco en ExxonMobil.

Het gastransport is intensief. De gastankers zijn gemiddeld vier à vijf vaardagen onderweg met één lading. Per maand vaart een gastanker zes tot zeven keer uit met een nieuwe lading.

De investering in de Gas Pioneer is als volgt:

Aanschafprijs schip	€ 3.210.000,-
Aankoopkosten	<u>€ 291.600,-</u>
Totaal	€ 3.501.600,-

Informatiebron 6

Criteria voor nieuwe investeringen van Aqunia bv

- 1 De markt van het type schip waarin geïnvesteerd wordt, moet in Europa voldoende groeikansen bieden. Aanvullend geldt dat op jaarbasis een schip minimaal 280 dagen moet kunnen varen.
- 2 Maximaal wordt voor € 1.500.000 aan eigen vermogen per schip geïnvesteerd.
- 3 De investering moet, gemeten over de verhuurperiode, voldoende cashflow genereren, zodat de terugverdientijd van de investering bereikt wordt binnen 4 jaar. Daarbij dient cashflow opgevat te worden als winst na belasting plus afschrijving. Cashflows worden geacht gelijkmatig over het jaar binnen te komen.
- 4 Voor aandeelhouders moet een resultaat op het geïnvesteerde vermogen behaald worden van minimaal 7% op jaarbasis. De winst na belasting wordt volledig in de vorm van dividend ter beschikking gesteld. Bij berekening van het resultaat op het geïnvesteerde vermogen wordt het in een kalenderjaar behaalde resultaat uitgedrukt in een percentage van het geïnvesteerde eigen vermogen op 1 januari van het desbetreffende kalenderjaar. Het vereiste resultaat op het geïnvesteerde vermogen geldt voor het eerste volledige kalenderjaar en de aansluitende kalenderjaren van de investering.

Informatiebron 7

Financiering van de Gas Pioneer

De Hollandsche Bank Unie nv (HBU) gevestigd te Rotterdam, is bereid per 1 mei 2008 aan Aquina een hypothecaire lening te verstrekken van € 1.650.000,- en een aanvullend rekening-courantkrediet ter grootte van € 450.000,- ten behoeve van de aankoop van het schip Gas Pioneer onder de volgende voorwaarden:

- Via een notariële akte wordt op de Gas Pioneer het recht van hypotheek gevestigd voor een periode van maximaal 6 jaar. Voor een rentevaste periode van 6 jaar berekent HBU 5,1% interest per jaar. Afwijkende rentevaste perioden zijn in onderling overleg bespreekbaar.
- Aquina verplicht zich ertoe deze hypothecaire lening lineair in 6 jaar af te lossen. Extra aflossingen zijn alleen mogelijk tegen een nader te bepalen boete.
- Als er sprake is van verkoop van het schip binnen deze periode van 6 jaar, lost Aquina de hypothecaire lening op het moment van verkoop volledig boetevrij af.
- Rente en aflossing van de hypothecaire lening zijn jaarlijks verschuldigd op 1 mei, voor het eerst op 1 mei 2009.
- Het rekening-courantkrediet is dagelijks opzegbaar en de rente is variabel. Per 1 mei 2008 is de rente 3,9% op jaarbasis. De rente is per de eerste van elke maand verschuldigd, voor het eerst op 1 juni 2008.
- Naar verwachting zal Aquina in 2008 en 2009 niets aflossen op het rekening-courantkrediet.

Informatiebron 8

Begroting van opbrengsten en kosten van de exploitatie van de Gas Pioneer

- Het schip wordt via een rompbevrachtingscontract met ingang van 1 mei 2008 verhuurd tot 1 mei 2014. De opbrengst bedraagt € 1.800,- per dag. Daarbij wordt een maand gelijkgesteld aan 30 dagen.
- De afschrijving van het schip vindt plaats met gelijke bedragen per maand. Aquinia gaat daarbij uit van een restwaarde (aan het einde van de verhuurperiode) die gelijk is aan de schrootwaarde van het schip. Deze schrootwaarde bedraagt € 1.000.000,- en is op elke moment te realiseren.
- Informatie over de interestkosten van het vreemd vermogen is opgenomen in informatiebron 7.
- De overige kosten bedragen 2,5% van de huuropbrengst.
- De verschuldigde vennootschapsbelasting kent de volgende tariefstructuur:
 - over de eerste € 25.000,- aan winst: 20% belasting
 - over de winst tussen € 25.000,- en € 60.000,-: 23,5% belasting
 - over de resterende winst: 25% belasting.