

SCHIP ZOEKT BELEGGER

DE TERUGKEER VAN DE SCHEEPS-BELEGGING

In de crisis gingen verschillende scheepvaart-cv's over de kop. Na een periode van stilte proberen aanbieders opnieuw kapitaal op te halen met een tweede generatie scheepsbeleggingen. Verdient deze beleggingscategorie een nieuwe kans?

Het Friese JR Shipping kijkt liever vooruit dan achteruit. Het prospectus van een nieuwe beleggings-cv voor de bouw en exploitatie van een schip is zuinig over het roerige verleden van de aanbieder.

Slechts één passage in het informatiedocument bespreekt het lot van enkele eerdere beleggingsproposities in de nasleep van de kredietcrisis: "Vanaf 2009 zijn de rendementen onder druk komen te staan en moest zelfs, in enkele gevallen, verlies van geïnvesteerd vermogen worden geaccepteerd".

De crisis liet geen spaan heel van de klassieke scheepvaartbeleggingen. Het instorten van de vrachttarieven maakte het voor veel aanbieders van cv's onmogelijk hun containerschepen kostendekkend in de vaart te houden.

JR Shipping uit Harlingen kon sommige schepen alleen in de vaart houden door tussentijdse kapitaalinjecties; verschillende cv's gingen failliet. Tegenover Harry Mens in diens tv-programma Business Class ver-

klaarde directeur Sander Schakelaar dat deze nieuwe scheepsbelegging zich niet op klassiek zeetransport richt, maar op een schip dat ingezet zal worden bij de aanleg en onderhoud van windmolenparken op zee, de SeaZip 5.

HET PROJECT

Het beleggingsproduct speelt in op een verwachte "explosieve toename in de ontwikkeling en realisatie van offshore windmolenparken onder druk komen te staan en moest zelfs, in enkele gevallen, verlies van geïnvesteerd vermogen worden geaccepteerd". Windparken komen steeds verder uit de kust te liggen, bij grotere zeedieptes. De windindustrie kan niet uitbreiden zonder geavanceerde serviceschepen zoals de SeaZip 5, stelt het prospectus. Het schip zal gebouwd worden op de scheepswerf van Damen in Gorinchem. Deze werf heeft ook vier vergelijkbare zusterschepen voor JR Shipping gebouwd, die gefaseerd vanaf 2012 in de vaart zijn gebracht (SeaZip 1 tot en met 4). Volgens de aanbieder hebben alle vier de schepen een goede huurbezetting. Dit vijfde schip komt

naar verwachting in maart volgend jaar in de vaart.

RENDEMENT

De totale kosten voor de bouw van het schip bedragen een kleine 4,5 miljoen euro. JR Shipping wil ruim 2 miljoen euro met participaties ophalen en 2,37 miljoen euro bij de bank. Het resterende bedrag komt in de vorm van een participatie van de aanbieder zelf.

Het basisscenario is een rendement van 9,3 procent per jaar over de totale looptijd van het project tot 2022. Het rendement moet komen uit huurinkomsten en de verkoopopbrengst van het schip over zeven jaar. Dit fraaie rendement valt of staat bij de huurbezetting. JR Shipping gaat er in haar begroting van uit dat het schip 300 dagen per jaar is verhuurd. In de koude wintermaanden blijven de meeste serviceschepen in de haven.

Het prospectus becijfert dat als het schip drie weken minder wordt verhuurd, het rendement al terugvalt tot 7,3 procent. Hoewel JR Shipping cijfermatig aantoont



DE WINDINDUSTRIE KAN NIET UITBREIDEN ZONDER GEAVANCEERDE SERVICESCHEPEN ZOALS DE SEAZIP 5, STELT HET PROSPECTUS

dat het aanbod van serviceschepen op dit moment onvoldoende is om de verwachte groei in de bouw van windparken bij te benen, blijft de eeuwenoude wet van vraag en aanbod gelden.

Het risico bestaat dat goede vooruitzichten de bouw van nieuwe serviceschepen uitlokken, waardoor op termijn toch overcapaciteit kan ontstaan. Onverhoopte vraag-

uitval kan de rendementen flink doen dalen, zoals beleggers in cv's van klassieke containerschepen in de crisis hebben ervaren. Voornog lijkt het risico op overcapaciteit in de service-schepenindustrie beperkt, maar het is een veeg teken dat dit het vijfde serviceschip is dat JR Shipping in slechts drie jaar in de vaart brengt.

De risicoparagraaf is helder over het verhuurrisico: "Tijdens de looptijd van het project bestaat het risico dat dit scheepvaartparticipatieproject te maken krijgt met perioden waarin lagere verhuuropbrengsten worden behaald dan voorspeld".

VERKOOPPRIJS BEPAALT RENDEMENT

Richting het einde van de looptijd van de cv breken er spannende tijden aan voor beleggers. Een groot deel van het rendement zal in 2022

worden gemaakt; het moment dat het schip wordt verkocht. In de rendementsprognose wordt gerekend met een kleine drie miljoen euro verkoopopbrengst. "Een realistische verkoopprijs in een normale marktsituatie", aldus het prospectus.

Maar wat als de marktsituatie niet normaal is? Een tabel in het informatiedocument laat zien dat het rendement bij een verkoopprijs van niet drie maar respectievelijk 2,75 en 2,5 miljoen euro terugvalt tot 8,2 en 6,6 procent per jaar. Het is niet moeilijk voor te stellen dat in het meest pessimistische scenario waarin de verhuurdagen, huurtarieven en uiteindelijke verkoopopbrengst lager uitvallen dan verwacht, het rendement fors terugloopt. Daar staat tegenover dat het rendement (fors) hoger zal uitvallen bij meewind.

Hierbij speelt mee dat het product door schuldfinanciering een hefboom heeft, zowel naar boven als naar beneden. De schuldgraad is met 52 procent lager dan de 70 procent die voor de kredietcrisis gebruikelijk was, en JR Shipping wil de schuld versneld aflossen.

STEVIGE KOSTEN

De bouw en exploitatie van een schip vergen expertise en kunde die wat mogen kosten. Maar door de beperkte omvang van het fonds wordt het rendement behoorlijk aangevreten door de kosten. JR Shipping rekent een vergoeding van 4 procent van het geplaatste kapitaal en er zijn eenmalige 'oprichtings- en aanloopkosten' van 300.000 euro, ongeveer 15 procent van de totale investering.

En dan is er nog dochterbedrijf SeaZip Offshore Services dat 3 procent van de verhuuropbrengsten per jaar (ruim 30.000 euro) opstrijkt en de managementvergoeding van 65.000 euro per jaar. De lopende kosten van het fonds komen uit op circa 5 procent per jaar. Dat is fors.

IN HET KORT...

Investeren in het schip SeaZip 5

- > De cv betreft een investering in een serviceschip dat voornamelijk kan worden ingezet bij de bouw en exploitatie van windmolenparken. De aanbieder mikt op een rendement van 9,3 procent per jaar voor de open cv en 10,5 procent voor de gesloten cv, die niet verhandelbaar is. Het rendement van de gesloten cv is 1,2 procent hoger omdat bij deze constructie geen vermogensrendementsheffing betaald hoeft te worden.
- > Het betreft een kleinschalig project: er zijn 405 participaties van vijfduizend euro (totaal 2,025 miljoen euro). De minimale deelname per belegger is 25 duizend euro. Als een belegger voor 150 duizend euro of meer participaties afneemt, wordt een korting van 2,5 procent gegeven.
- > Het fonds heeft een schuldengraad van iets meer dan 50 procent. Dit is minder dan bij projecten in het verleden, maar nog steeds aan de hoge kant.
- > Door hoge kosten is het product duur te noemen.

VERDICT

Beleggen in de nieuwe generatie scheeps-cv's blijft riskant, en de propositie van JR Shipping is daar geen uitzondering op. De belegging is slecht gespreid, kent een bovengemiddeld risico en hoge kosten.