

MEMO ALS AANVULLING OP PITCH 19047

Aanleiding voor herfinanciering

In juli 2018 werd de financiering voor de overname van Cruise Travel Nederland B.V. (hierna CTN) via Geldvoorelkaar.nl succesvol geëffectueerd en waren Fleur en Chris officieel de eigenaren van CTN. Vanaf dat moment konden Fleur en Chris officieel de aanvraag voor de bankgarantie indienen bij SGR. SGR heeft in tegenstelling tot eerdere gesprekken met de accountant aangegeven niet akkoord te gaan. Vanaf dat moment liep de reeds bestaande bankgarantie door ANWB van € 1,4 mio gewoon door. Teneinde te voldoen aan de normen van SGR heeft BDO onderzoek uitgevoerd naar de financiële situatie van Cruise Travel. BDO heeft een verklaring afgegeven bij dit onderzoek, waarin de gepresenteerde cijfers van CTN worden onderschreven. Deze verklaring is bijgevoegd als Bijlage 1 bij deze memo.

Als gevolg van bovenstaande wordt nu een herfinanciering van € 1,5 mio gevraagd, waarmee CTN voldoet aan de normen van SGR en CTN zelfstandig de garantie kan afgeven en de geblokkeerde middelen van ANWB naar CTN zullen toevloeien.

Financiële situatie van CTN

De onderneming is per 1 juli 2018 (met terugwerkende kracht naar 1 januari 2018) overgenomen van de ANWB. In Bijlage 2 bij deze memo valt de ontwikkeling van de balans en verlies en winstrekening te lezen. Deze cijfers zijn door BDO beoordeeld en hier heeft BDO haar positieve verklaring op afgegeven. Omdat het bedrijf per 1 juli is overgenomen hebben wij de ontwikkelingen over 2018 tevens per kwartaal opgenomen. Het eerste halfjaar was nog onder ANWB eigendom en vanaf 1 juli onder Fleur en Chris hun leiding.

Omzet

X € 1.000,-	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Omzet	22.995	19.447	22.781	23.920	25.116	26.372	27.691
Bruto marge	2.770	2.397	2.654	2.786	2.924	3.071	3.224
B.M. in %	12%	12,3%	11,7%	11,6%	11,6%	11,6%	11,6%

Belangrijke punten:

- In het onderzoeksrapport van BDO d.d. november 2018 wordt de omzet voor 2018 door BDO als realistisch beoordeeld. Ook blijkt uit het rapport (tevens in pitch vermeld) dat ondanks de afgelopen jaren van krimp bij ANWB, leveranciers nog altijd vertrouwen hebben in CTN, wat zich uit in het prolongeren van contractafspraken. Hierdoor zal de absolute bruto marge in 2019 kunnen stijgen. Tevens zijn er bonusafspraken gemaakt die tot € 200k (p.j.) aan netto bonussen voor CTN kunnen opleveren. Deze bonussen zijn maar beperkt meegenomen.
- Uit het rapport van BDO blijkt ook dat het te koop zetten van CTN voor omzetverlies heeft gezorgd. Nu CTN weer in vertrouwde handen is, komen retailorganisaties (zoals D-reizen, Travel Club etc.) weer terug.
- Retailorganisaties zijn blij dat CTN hen blijft bedienen en zijn bereid hun business bij CTN onder te brengen. Om de omzetdoelstelling kracht bij te zetten is Ton Hendriksen bij CTN in dienst gekomen als commercieel manager. Ton heeft zijn sporen in de reisbranche verdiend als directeur Retail bij o.a. OAD en D-Reizen. Sinds Ton in oktober 2018 is begonnen, is er voor zo'n € 1.500k aan omzet toegezegd (=concreet) door diverse retailorganisaties. Momenteel lopen er veel contractonderhandelingen met een totale waarde van € 5 mio (=best case).
- CTN heeft een nieuwe website gelanceerd en een nieuw boekingssysteem voor de retailmarkt geïmplementeerd.

Kosten

Vanaf overnamedatum heeft men sterk in de kosten weten te snijden wat terug te lezen valt uit de winst voor dotatie aan reorganisatievoorziening ad € 113k. In het eerste halfjaar is het verlies ontstaan. Dit is ook conform verwachting en in lijn met de pitch van juni van 2018. De belangrijkste mutaties in kosten staan hieronder vermeld.

X € 1.000,-	2017	Q1 2018	Q2 2018	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Personeel	2.189	980	850	1.830	1.356	1.405	1.430	1529	1635
Automatisering	442	#	135	135	90	90	99	104	109
Overige kosten	840	500	341	841	784	781	814	848	862
Totale bedr.kst	3.471	1.480	1.326	2.806	2.230	2.276	2.343	2.481	2.606

de automatiseringskosten over het eerste halfjaar bedroegen € 188k en hebben wij als bijzondere last opgenomen.

Uit het rapport van BDO blijkt:

- dat de kosten van automatisering fors zijn gedaald doordat geen sprake meer is van de standaarddoorbelastingen vanuit de ANWB. Derhalve zijn de kosten voor 2018 al fors lager en dit zet zich voort in 2019 en verder.
- dat de kosten voor personeel in 2018 al veel lager zijn dan voorgaande jaren. Dit komt door verloop en door het feit dat CTN per 1 juli geen onderdeel meer is van de ANWB, waarvoor CTN diverse controle werkzaamheden moest doen en die nu achterwege kunnen blijven. ANWB handelt per 1 oktober 2018 haar eigen ledenreizen zelfstandig af (=kostenbesparing). Verloop van personeel zit onder meer in het niet meer in dienst hebben van de directeur van de ANWB en het opzeggen van het contract met de interim-controller. Er zullen naar verwachting nog een zestal medewerkers afvloeien begin 2019, deze zijn in de reorganisatievoorziening opgenomen.
- De voorgenomen reorganisatievoorziening ad € 300k uit onze vorige pitch kan teruggebracht worden naar maximaal € 113k. Deze voorziening is volgens BDO ruim dekkend (BDO berekend een bedrag van max. € 68k).

Financiële positie van CTN

Toen Fleur en Chris het bedrijf per 1 juli 2018 overnamen was het bedrijf verre van wedstrijdfit voor de top. Inmiddels hebben zij grote stappen gemaakt (nog meer dan ingeschat vooraf). Het bedrijf staat er commercieel goed voor en na herfinanciering voldoet CTN aan de uitgangspunten van SGR. Hieronder nemen wij de belangrijkste balansposten op (in aanvulling op sheet Samenvatting Balans en Exploitatie).

Onderstaand is gebaseerd op een lening van € 1.500k.

X € 1.000,-	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ACTIVA							
Immaterieel/vast actief	268	256	185	114	43	10	0
Vorderingen	3.137	3.447	4.125	2.476	2.572	2.705	2.843
Vrije liquiditeiten	501	18	1.466	3.367	3.987	4.648	5.334
Geblokkeerde liquiditeit	#1.592	#1.592	800	800	800	800	800
Balanstotaal	5.512	5.313	6.576	6.757	7.402	8.163	8.977
PASSIVA							
Eigen vermogen	430	603	919	1.302	1.741	2.219	2.736
Voorziening	0	113	0	0	0	0	0
Korte schuld	5.082	4.597	5.657	5.455	5.661	5.944	6.241
Balanstotaal	5.512	5.313	6.576	6.757	7.402	8.163	8.977

1. # Door ANWB reizen is een bankgarantie ad € 1.377k voor SGR afgegeven die geblokkeerd wordt door liquiditeiten van CTN.
2. # Daarnaast heeft CTN ook nog een bankgarantie afgegeven ad € 215k ten behoeve van de HAL welke op liquiditeiten is geblokkeerd bij de ING. Deze garantie is per 8 januari 2019 vervallen en de liquiditeiten vallen derhalve vrij.
3. De begrote vrije liquiditeiten (zie tabel hierboven) in CTN zijn ruim voldoende om aan de rente- en aflossingsverplichtingen van de investeerders van Geldvoorelkaar.nl te voldoen.

Zekerheden investeerders Geldvoorelkaar.nl

1. Zoals aangegeven in de pitch is Fleur Broer bereid
 - a. haar bestaande borgstelling (€ 100k) fors te verhogen naar € 500k en;
 - b. deze te secureren middels een 1^e hypotheek op een privépand dat voldoende zekerheidswaarde heeft, waarmee de borgstelling ook materiële waarde heeft.
2. SGR ging niet akkoord is met het verpanden van zekerheden door CTN. De activa (bankrekeningen) van BMB Beheer B.V. mogen wel worden verpand.
3. Voor SGR is het wel akkoord om de aandelen van CTN notarieel te verpanden.
 - a. De waarde van deze aandelen zijn door Valor Corporate Finance economisch gewaardeerd op € 4 mio;
 - b. De liquidatiewaarde wordt gewaardeerd op € 1.250k;
 - c. Het onderbouwend rapport is in het bezit van Geldvoorelkaar.nl

Concluderend kunnen we stellen dat er op basis van liquidatiewaarde een totale zekerheidswaarde van € 1.750k aanwezig is.

Opgesteld door René van de Graaf
Credion Leeuwarden & VALOR Business Finance

Leeuwarden, 10-1-2019