

## Opgave 2

---

*Bij deze opgave horen de informatiebronnen 1 tot en met 5.*

Peter en Eline zijn eigenaar van Peel bv en zijn ook in loondienst als directeur bij Peel. Peel is een bedrijf dat handelt in duurzame kleding. Peel heeft een licentie om de kleding in Nederland onder de naam Daily Peper te verkopen.

Zakelijk gaat het goed. Duurzame kleding is hip en wordt veel verkocht. Door de groei van het bedrijf is er meer opslagruimte nodig dan de ruimte die er nu is. Peel wil per 1 januari 2022 stoppen met huren en een pand kopen. Het pand dat Peel wil kopen, heeft een aankoopbedrag van € 505.000 inclusief bijkomende kosten. De WOZ-waarde van het pand is € 450.000. Peter en Eline onderzoeken twee mogelijkheden om het gehele aankoopbedrag te financieren en stellen hierbij randvoorwaarden.

### **Mogelijkheden:**

- a Afsluiten van een lening bij de Tredos bank aangevuld met een borgstelling. Peter en Eline stellen bij deze mogelijkheid als randvoorwaarde dat de borgstelling maximaal 6 jaar duurt.
- b Emissie van aandelen aangevuld met een onderhandse lening. Peter en Eline stellen bij deze mogelijkheid als randvoorwaarde dat ze samen een meerderheidsbelang van 60% van de aandelen houden.

### **Mogelijkheid a: afsluiten lening met borgstelling**

- 2p 5 Leg uit dat de bank gezien de rechtsvorm van Peel borgstellingen eist (*zie informatiebron 2*).
- 1p 6 Behoren de borgstellingen van Eline en Peter tot de “niet uit de balans blijvende verplichtingen en risico’s” van Peel? Motiveer het antwoord.

Peter en Eline onderzoeken of voldaan kan worden aan hun randvoorwaarde dat de borgstellingen binnen 6 jaar komen te vervallen. De Tredos bank heft de borgstellingen pas op als de solvabiliteit boven de 140% is. De solvabiliteit wordt berekend door het totaalvermogen uit te drukken in een percentage van het totale vreemde vermogen.

Peter en Eline berekenen dat de borgstelling, uitgaande van enkele aannames, binnen 6 jaar vervalt. Peter en Eline gaan er hierbij vanuit dat:

- de lening in 20 jaar lineair wordt afgelost;
- het bedrag van crediteuren niet verandert
- de reserves toenemen met €15.750
- het gekochte pand in 40 jaar lineair wordt afgeschreven tot een restwaarde van nul
- de afschrijving op de licenties € 10.000 per jaar is
- afgezien van de aankoop van het pand en de afschrijvingen de debetzijde van de balans in de toekomst niet zal veranderen.

- 1p 7 Bereken de totale jaarlijkse afschrijvingen (*zie informatiebron 3 en 4*).
- 3p 8 Toon met een berekening met behulp van het totale vermogen en het totale vreemde vermogen op de balans aan dat, gezien de aannames van Peter en Eline, de bankborgstelling na zes jaar kan komen te vervallen (*zie informatiebron 1 en 3*).

### **Mogelijkheid b: emissie van aandelen en afsluiten van een onderhandse lening**

*Gebruik bij de beantwoording van de vragen 9 tot en met 15 de informatiebronnen 3 tot en met 5.*

Peel wil bij mogelijkheid b het benodigde kapitaal ophalen door middel van een onderhandse aandelenemissie bij investeringsmaatschappij HUP, aangevuld met een onderhandse lening met aflossingen op basis van annuïteiten bij oom Zuiker.

- 1p 9 Bereken de hoogte van het begrote resultaat over 2022 na aftrek van vennootschapsbelasting van Peel (*zie informatiebron 4*).

Investeringsmaatschappij HUP wil 2.000 aandelen kopen onder voorwaarde dat de dividenduitkering op een aandeel elk jaar € 10,27 bedraagt. HUP is dan bereid 20% extra per aandeel te betalen bovenop de intrinsieke waarde per 31 december 2021.

Per 31 december 2021 bedraagt de intrinsieke waarde per aandeel €131,67.

De reservering van het resultaat na winstbelasting is elk jaar € 50.000. De rest van het resultaat na winstbelasting is beschikbaar voor dividend.

Peter en Eline vragen zich af of ze na deze reservering van het resultaat na winstbelasting het gewenste dividend aan HUP en zichzelf over 2022 nog kunnen uitkeren.

3p **10** Toon aan dat het begrote resultaat na winstbelasting van Peel hoog genoeg is om het dividend aan HUP en Peter en Eline te kunnen uitkeren over 2022 (*zie informatiebron 3 en 4*).

2p **11** Bereken het totale agio op aandelen als gevolg van deze emissie (*zie informatiebron 3*).

Voor het ontbrekende bedrag wil oom Zuiker onder voorwaarden wel een onderhandse lening verstrekken. Hij stelt onder meer een cashflow-eis voor het eerste jaar (2022), omdat hij de investering het eerste jaar het risicovolst vindt (*zie informatiebron 5*).

2p **12** Geef aan waarom de cashflow bij het verstrekken van een lening een betere maatstaf is dan het resultaat. Betrek in het antwoord zowel de cashflow als het resultaat.

1p **13** Toon aan dat Peel voldoet aan de cashflow-eis van oom Zuiker.

2p **14** Bereken de hoogte van de aanvullende onderhandse lening van oom Zuiker. Ga er hierbij van uit dat de emissie van de aandelen door HUP wordt volgestort. Rond het bedrag van de lening af op duizendtallen.

Peter en Eline gaan voor beide financieringsmogelijkheden de financieringsuitgaven in de eerste twee jaar berekenen. De financieringsuitgaven bestaan uit aflossing, interest en dividenduitkeringen aan HUP. De keuze valt op de financieringsmogelijkheid met de in totaal laagste financieringsuitgaven in de eerste twee jaren.

- 5p **15** Voor welke mogelijkheid kiezen Peter en Eline?  
*Vul hiervoor de uitwerkbijlage bij deze vraag volledig in.*