

*Bij deze opgave horen de informatiebronnen 1 tot en met 3.*



Enkele jaren geleden besloot de directie van slagerij Van Kampen om in plaats van vlees voortaan vleesvervangende producten te verkopen die gemaakt zijn van groenten en peulvruchten. De slagerij kreeg de naam Vega-Slager bv. Bij de overgang van de bedrijfsactiviteiten werden de eigendomsverhoudingen aangepast. De directie koos ervoor om niet langer 100% van de geplaatste aandelen van de bv in bezit te hebben, maar ook het personeel en leveranciers mede-eigenaar te maken (*zie informatiebron 1*).

Het feit dat leveranciers mede-eigenaar zijn, heeft mogelijke voordelen voor Vega-Slager.

- a** Noem twee mogelijke voordelen voor Vega-Slager wanneer de leveranciers aandelen van Vega-Slager in bezit hebben.

### **Het financieringsplan van Vega-Slager**

De ambitie van de directie van Vega-Slager is om per 1 januari 2019 te groeien, waarvoor investeringen nodig zijn. Voor de investeringen gaat de directie op zoek naar financiering. Hiertoe wordt een financieringsplan opgesteld. Indien de aandeelhouders dit financieringsplan unaniem goedkeuren, zal het plan worden uitgevoerd.

De directie onderzoekt de volgende financieringsmogelijkheden, gerangschikt naar voorkeur van de directie (zie informatiebron 2).

voorkeur	financieringsmogelijkheid
1e	winstreservering
2e	emissie van aandelen
3e	emissie van obligaties

Eerst is er winstreservering. Indien deze te weinig oplevert, dan is er een emissie van aandelen. Het vervolgens eventueel nog ontbrekende bedrag wordt via een emissie van obligaties verkregen.

- b** Geef twee redenen waarom de directie van Vega-Slager een voorkeur heeft voor winstreservering boven een emissie van aandelen.

### **Aandelenemissie**

De huidige aandeelhouders (directie, personeel, leveranciers) willen geen nieuwe aandelen kopen.

De stichting No-meat is bereid gevonden om onder de gestelde voorwaarden deel te nemen in het aandelenkapitaal van Vega-Slager.

- c** Toon met een berekening aan dat onder de gestelde voorwaarden 120.000 aandelen geplaatst kunnen worden bij stichting No-meat.

### **Emissie van obligaties**

Wat na winstreservering en aandelenemissie nog aan financiering voor de investering ontbreekt, wordt door het aangaan van een obligatielening verkregen.

- d** Bereken de benodigde omvang van de obligatielening.

Het aangaan van de obligatielening lukt.

- e** Bereken de interest die Vega-Slager in 2019 moet betalen aan de obligatiehouders.

Doordat het aangaan van de obligatielening lukt, is de uitvoering van het financieringsplan mogelijk. Het financieringsplan wordt nu voorgelegd aan de aandeelhouders.

Een vertegenwoordiger van de leveranciers, aandeelhouder Jansen uit Uithoorn, maakt een kanttekening. Hij stelt dat de solvabiliteit van Vega-Slager door de uitvoering van het financieringsplan niet te sterk mag verslechteren in verband met de continuïteit van Vega-Slager.

- f** Geef een reden dat de continuïteit van Vega-Slager in gevaar kan komen door een verslechtering van de solvabiliteit door het uitvoeren van het financieringsplan. Licht het antwoord toe.

Op 31 december 2018 was de solvabiliteit van Vega-Slager 55,1% eigen vermogen in procenten van het vreemd vermogen (*zie informatiebron 3*). De directie krijgt de goedkeuring voor het financieringsplan van de aandeelhouders indien deze solvabiliteit op 1 januari 2019, direct na uitvoering van het financieringsplan, niet lager dan 40% is.

- g** Toon met een berekening aan of de aandeelhouders goedkeuring geven aan het financieringsplan. Ga er hierbij van uit dat de investeringen en financiering plaatsvinden op 1 januari 2019. *Vul hiertoe de uitwerkbijlage behorende bij deze vraag in.*

## **Informatiebron 1**

### **Wie is Vega-Slager?**

Vega-Slager is de eerste slager die vleesvervangende producten levert, op basis van groenten en peulvruchten (vegetarische producten). Het grote ideaal is om vleesliefhebbers te laten beleven dat ze helemaal niets hoeven te missen als ze één of meerdere dagen per week geen vlees eten. Vega-Slager heeft een bedrijfspand in Den Haag en levert de vegetarische producten aan ruim 2.600 verkooppunten zoals supermarkten, speciaalzaken en restaurants in 13 verschillende landen.

### **Van wie is Vega-Slager?**

Van het maatschappelijk aandelenkapitaal van € 250.000 is voor een bedrag van € 90.000 aan aandelen geplaatst. De nominale waarde per aandeel is € 0,50. In 2018 zijn de geplaatste aandelen verdeeld over directie (85%), personeel (5%) en leveranciers (10%).

## **Informatiebron 2**

### **De financiering van het investeringsbedrag**

Om verdere groei van de slagerij mogelijk te maken, is uitbreiding van het bedrijfspand nodig met 500 m<sup>2</sup> en moet ook de inventaris worden uitgebreid. Het investeringsbedrag is € 800.000.

## **Financieringsplan**

### **1. Winstreservering uit de winst van 2018**

Van de winst van € 360.000 na vennootschapsbelasting wordt € 208.000 gereserveerd. Het resterende deel van de winst wordt uitgekeerd.

### **2. Emissie van aandelen**

Allereerst worden de aandelen geplaatst bij No-meat, een stichting die tot doel heeft de vleesconsumptie in Nederland te verminderen. Er worden aandelen geplaatst bij deze stichting tot die hoeveelheid waarbij de directie van Vega-Slager nog een meerderheidsbelang van 51% van het nieuwe totale geplaatste aandelenkapitaal bezit. De emissiekoers is 300% van de nominale waarde.

### **3. Emissie van obligaties**

Het laatste deel van de financiering moet worden gevonden in een openbare emissie van obligaties waarbij beleggers obligaties van € 500 nominaal per stuk worden aangeboden. De vastgestelde enkelvoudige interest op deze obligaties is 4% per jaar. De looptijd is 10 jaar. De aflossing vindt plaats aan het eind van de looptijd.

De emissie van aandelen en het aangaan van de obligatielening zullen plaatsvinden op 1 januari 2019.

### Informatiebron 3

#### De balans van Vega-Slager op 31 december 2018 vóór uitvoering van het investerings- en financieringsplan

<b>debet</b>	<b>(bedragen in €)</b>		<b>credit</b>
<b>Immateriële vaste activa</b>		<b>Eigen vermogen</b>	
Kosten voor onderzoek en ontwikkeling	15.000	Geplaatst aandelenkapitaal	90.000
		Algemene reserve	74.000
		Agioreserve	30.000
<b>Materiële vaste activa</b>		Winst na vennootschapsbelasting 2018	360.000
Gebouwen en machines	672.000		
Inventaris en vervoermiddelen	87.000	<b>Vreemd vermogen lang</b>	
		Bankleningen	614.000
<b>Vlottende activa</b>		<b>Vreemd vermogen kort</b>	
Vorraden	431.000	Crediteuren	230.000
Debiteuren	166.000	Rekening-courantkrediet	161.000
Overige vorderingen	120.000		
<b>Liquide middelen</b>			
Bank	<u>68.000</u>		<u>        </u>
	1.559.000		1.559.000

## uitwerkbijlage

g

<b>(gedeeltelijke) creditzijde balans Vega-Slager (getallen x € 1)</b>		
<b>Eigen vermogen</b>	<b>31 december 2018</b>	<b>1 januari 2019</b>
Geplaatst aandelenkapitaal	<b>90.000</b>	.....
Algemene reserve	<b>74.000</b>	.....
Agioreserve	<b>30.000</b>	.....
Winst na vennootschapsbelasting 2018	<b>360.000</b>	.....
<b>Vreemd vermogen</b>		<b>1.417.000</b>

berekeningen van de veranderingen:

<b>Eigen vermogen</b>	<b>veranderingen</b>
Geplaatst aandelenkapitaal	
Algemene reserve	
Agioreserve	
Winst na vennootschapsbelasting 2018	

Conclusie: de solvabiliteit op 1 januari 2019 na het uitvoeren van het plan is

.....  
.....