

## Opgave 2

---

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

Fenix bv is een innovatieve start-up met ambitieuze plannen voor duurzaam en gedeeld stadsvervoer. Bij Fenix kan de klant tegen betaling gebruikmaken van een elektrische deelscooter. Fenix ziet de e-scooter als een duurzaam alternatief voor reizen in de stad. In de Fenix-app kan de klant zien waar zich een deelscooter bevindt, deze reserveren en vervolgens activeren.

Meestal verleent het gemeentebestuur van een stad een vergunning voor slechts een deel van de stad en worden andere delen van de stad toegewezen aan andere aanbieders. Fenix krijgt van de gemeente een uitbreiding van de vergunning, waardoor zij toegang krijgt tot meerdere delen van de stad. Dit betekent een uitbreiding van het servicegebied.

- 2p 4 Leg het begrip klantwaardepropositie uit en verklaar waarom door de uitbreiding van het gebied de klantwaardepropositie van Fenix verandert.

Voor Fenix is het vinden van voldoende kapitaal en de juiste mensen van belang om de startupfase door te komen.

### Vermogen

Bij de start van Fenix op 1 januari 2020 hebben de vier oprichters ieder voor € 44.000 deelgenomen in het aandelenkapitaal. Fenix heeft op die datum bij kredietinstellingen ook leningen afgesloten. In daaropvolgende financieringsrondes in de jaren 2021 tot en met 2023 heeft Fenix extra vermogen aangetrokken om te kunnen groeien.

De laatste financieringsronde is op 1 januari 2023 geweest. Toen werd zowel eigen vermogen als vreemd vermogen aangetrokken (*zie informatiebron 1*).

- 2p 5 Bereken het bedrag dat bij de financieringsronde op 1 januari 2023 is opgehaald door een aandelenemissie.

De aandelenemissie van 1 januari 2023 was voor verschaffers van vreemd vermogen een voorwaarde om ook mee te doen aan de financieringsronde op deze datum.

- 2p 6 Leg uit dat verschaffers van vreemd vermogen de aandelenemissie als voorwaarde stellen.

## Personeel

“De grootste uitdaging voor Fenix is om in de start-up-fase talentvol personeel aan te trekken én te behouden”, aldus een van de oprichters in een interview. Een manier daarvoor is een goede financiële beloning, maar ook het zorgen voor veilig en gezond werken.

- 2p **7** Geef twee voorbeelden van andere manieren die Fenix kan gebruiken om werknemers aan te trekken én te behouden.

Eind 2023 ontbreekt het Fenix aan voldoende liquide middelen om haar talentvolle personeel een substantiële, jaarlijkse loonsverhoging te bieden.

Fenix onderzoekt twee mogelijkheden om talentvol personeel aan zich te binden:

- uitgifte van aandelen aan personeel
- uitgifte van Stock Appreciation Rights (SARs) aan personeel (*zie informatiebron 2*).

- 2p **8** Noem voor de aandeelhouders van Fenix twee verschillende nadelen van het uitgeven van aandelen aan het personeel.

Een van de oprichters van Fenix geeft aan dat de inzet van SARs ook kan leiden tot een beter resultaat van Fenix.

- 1p **9** Leg uit dat de uitgifte van SARs kan leiden tot een beter resultaat van Fenix.

De vier oprichters van Fenix kiezen voor SARs als extra beloningsvorm en dit zal worden vermeld in personeelsadvertenties. De voorwaarden staan vermeld in informatiebron 3.

Voor de hoogte van de SAR-uitkering aan talentvolle werknemers moet de waarde van het aandeel Fenix worden vastgesteld. Fenix stelt de waarde van 1 aandeel Fenix gelijk aan 5.000 (x EBIT per aandeel), waarbij de EBIT die van het jaar 2023 is en het aantal aandelen dat van 31 december 2023.

- 2p **10** Bereken de waarde van het aandeel Fenix op het moment van afsluiten van de SAR-overeenkomst (het vesting-event) op 31 december 2023 (*zie informatiebron 1, 2 en 3*).

Fenix sluit op 31 december 2023 met 30% van de werknemers een SAR-overeenkomst af. In de overeenkomst staat vermeld dat de betreffende werknemers ieder 20 SARs krijgen. Nieuwe medewerkers en nieuwe afspraken worden buiten beschouwing gelaten (zie informatiebron 3).

De algemene vergadering van aandeelhouders besluit dat het trigger-event 31 december 2026 is. Voor het inschatten van de verwachte SAR-uitkering op 31 december 2026, drie jaar na het vesting-event, gaat Fenix ervan uit dat:

- de waarde stijging van het aandeel Fenix gemiddeld 12,5% per jaar is in 2024 tot en met 2026;
- er geen aandelenemissie plaatsvindt in de jaren 2024 tot en met 2026;
- de arbeidsovereenkomst van het personeel met een SAR-overeenkomst niet voor 31 december 2026 wordt beëindigd.
- Er geen andere SAR toekenningen zullen zijn vanaf 31 december 2023.

- 2p 11 Bereken de verwachte totale SAR-uitkering op 31 december 2026 (zie informatiebron 1 en 3).

Fenix vormt voor deze SAR-uitkering op 31 december 2026 een voorziening. Vanaf januari 2024 wordt maandelijks een bedrag aan deze voorziening toegevoegd, waardoor het resultaat vermindert.

Een van de aandeelhouders twijfelt over de SARs en de te vormen voorziening. Hij stelt: "Met de SARs als beloningsvorm wordt weliswaar voorkomen dat er in de opstartfase een verslechtering van de liquiditeit ontstaat, maar ze hebben effect op de solvabiliteit in de jaren 2024 tot en met 2026."

- 1p 12 Leg uit dat door gebruik te maken van SARs een verslechtering van de liquiditeit in de opstartfase bij Fenix kan worden voorkomen.

- 2p 13 Welk effect heeft een toevoeging aan een voorziening voor de SAR-uitkeringen op de solvabiliteit (EV/VV)? Betrek in het antwoord zowel de verandering van de teller als de verandering van de noemer.

## Informatiebron 1

### Informatie over Fenix

Informatie gedeeltelijke balans (in euro's)	per 31 december			
	2023	2022	2021	2020
Eigen vermogen:	3.586.000	1.216.000	1.546.000	176.000
– geplaatst aandelenkapitaal	750.000	600.000	600.000	400.000
– agio op aandelen	4.000.000	1.600.000	1.600.000	0
– algemene reserve	-/-1.164.000	-/-984.000	-/-654.000	-/-224.000
Lang Vreemd vermogen	8.000.000	3.500.000	3.000.000	400.000
Kort Vreemd vermogen	600.000	250.000	200.000	100.000
Totaalvermogen	12.186.000	4.966.000	4.746.000	676.000
Informatie gedeeltelijke resultatenrekening (in euro's)	2023	2022	2021	2020
Omzet	10.000.000	4.000.000	2.000.000	1.000.000
Interestkosten	480.000	210.000	180.000	24.000
Resultaat voor belasting	82.500	-/-330.000	-/-430.000	-/-224.000
Overige gegevens per 31 december	2023	2022	2021	2020
nominale waarde per aandeel (euro's)	0,50	0,50	0,50	0,50
aantal werknemers	180	80	50	30
aantal e-deelscooters	3.000	1.400	750	400

*Opmerking*  
*-/- is negatief*

## Informatiebron 2

---

### **Stock Appreciation Rights (SARs)**

De SAR is een beloningsvorm voor werknemers.  
Voor de ondernemer kan de SAR als aanvulling op het beloningsbeleid een uitkomst bieden.

### **Geen aandeel, maar vordering**

Bij een SAR krijgt een talentvolle werknemer een vorderingsrecht op de onderneming waarvan de waarde is gekoppeld aan de waardeontwikkeling van de (aandelen van de) onderneming in een periode.

Een voorbeeld: een werknemer ontvangt op een datum 10 SARs, waarvan elke SAR overeenkomt met de waarde van 1 aandeel van de onderneming. Op het moment van toekenning van de SARs (het vesting-event) bedraagt de waarde van het aandeel van de onderneming € 200 per stuk. Als de werknemer na enkele jaren zijn SARs uitoefent (het trigger-event) is de waarde van het aandeel € 250. De werknemer ontvangt dan een SAR-uitkering in geld van  $10 \times (250 - 200) = € 500$ .

Voor de bv is het voordeel van SARs dat er in de startupfase niet veel liquide middelen aan de onderneming worden onttrokken voor de beloning van (talentvol) personeel.

### **Trigger-events**

De onderneming zal na het plaatsvinden van een of meerdere van de volgende trigger events overgaan tot een SAR-uitkering:

- beëindiging van het dienstverband van een werknemer die een good leaver is. Een bad leaver heeft bij beëindiging van het dienstverband geen recht op een SAR-uitkering;
- een beursgang of verkoop van de meerderheid van de aandelen in de onderneming aan een derde;
- een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders (of bestuur) om een SAR-uitkering toe te kennen.

### Informatiebron 3

---

#### SAR-overeenkomst Fenix per 31 december 2023

**Ondergetekenden:**

- 1 De besloten vennootschap Fenix, gevestigd te Amsterdam, (hierna: "de Vennootschap"), ten deze vertegenwoordigd door ...
- 2 mevrouw C. Wolf, wonende te ... (hierna: "Werknemer")

**zijn overeengekomen als volgt:**

artikel:

- 1.1 De waarde van de aandelen in de Vennootschap ten behoeve van de berekening van de SAR-Uitkering (artikel 1.3) wordt als volgt berekend: de waarde van een aandeel van Fenix op het vesting-event van 31 december 2023 is gelijk aan 5.000 (x EBIT per aandeel), waarbij de EBIT van het jaar 2023 is en het aantal aandelen van 31 december 2023.
- 1.2 Aan Werknemer worden 20 SARs toegekend.
- 1.3 De hoogte van de SAR-uitkering wordt berekend door het aantal SARs te vermenigvuldigen met het positieve verschil tussen de waarde van het aandeel Fenix op het moment van het trigger-event en de waarde van het aandeel Fenix op het vesting-event.

Aldus overeengekomen en in tweevoud opgemaakt en ondertekend te

.....[plaats] op .....[datum]

.....  
De Vennootschap

.....  
Werknemer