

Opgave 2

Bij deze opgave horen de informatiebronnen 1 tot en met 4.

In deze opgave blijven de belastingen buiten beschouwing.

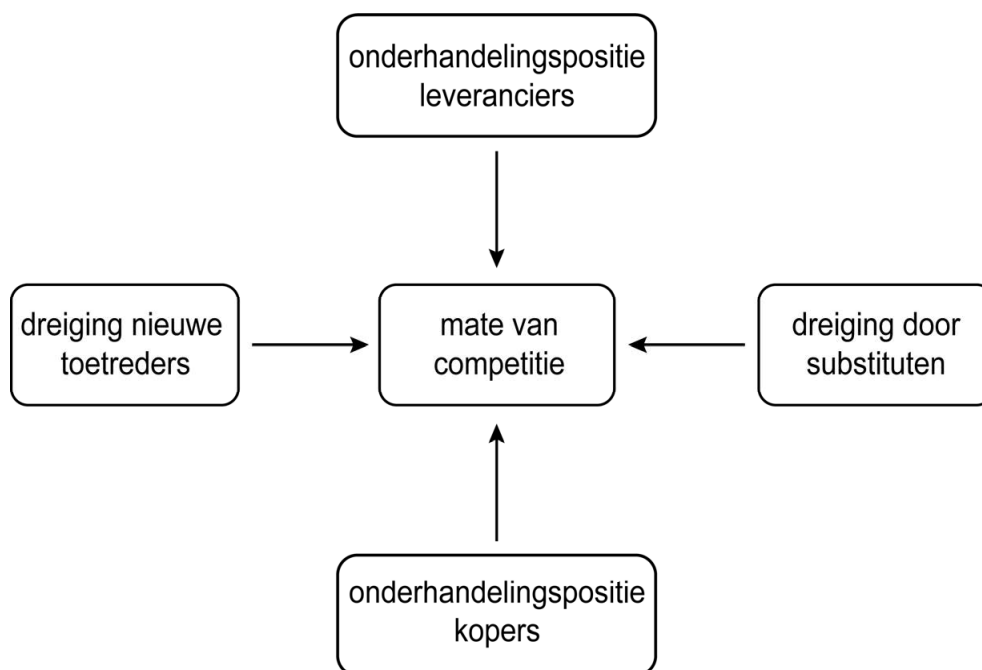


Broekenhuis nv is een landelijke keten van broekenwinkels. De keten richt zich op consumenten in grote steden. De missie van Broekenhuis luidt sinds de oprichting in 2010:

In elke stad in Nederland met meer dan 100.000 inwoners staat in 2025 minimaal één Broekenhuis.

Een medewerker van de afdeling Marketing van Broekenhuis bekritiseert deze missie: 'De markt voor kleding anno 2021 is anders dan die in 2010. Vooral door het toegenomen fenomeen 'showrooming' (zie informatiebron 1) zie ik zeker gevaar voor de winstgevendheid van kledingwinkels zonder webwinkel. Ik vraag me af of we wel nieuwe vestigingen moeten openen.'

In het concurrentiemodel van Porter worden vijf krachten beschreven die het winstpotentieel van een markt bepalen.



- 2p 4 Geef van twee krachten uit het model van Porter aan op welke wijze de opkomst van webwinkels het winstpotentieel van kledingwinkels zonder webwinkel bedreigt. Motiveer het antwoord.

Ondanks de kritiek van de medewerker besluit de directie toch meer vestigingen te openen.

Op 1 januari 2021 zijn er nog vier steden met meer dan 100.000 inwoners die geen Broekenhuis hebben (zie informatiebron 2). De directie wil in de periode 2021 tot en met 2025 in deze vier steden een Broekenhuis gaan realiseren.

De directie wil het plan doorzetten indien ze hiervoor de financiering kan regelen.

De directie kiest ervoor om te starten in die stad met het verwachte hoogste marktaandeel op basis van de omzet in 2021 en niet in een stad op basis van de verwachte grootste omzet in 2021.

- 2p 5 Toon met behulp van een berekening van het verwachte marktaandeel op basis van de omzet van Apeldoorn aan dat Apeldoorn niet de eerste stad is waarin Broekenhuis een nieuwe vestiging zal openen (zie informatiebron 2).

Financieringsbehoefte

Voor de aankoop en verbouwing van deze vier vestigingen

- moet er naar schatting van 2021 tot en met 2025 maandelijks op de laatste dag van de maand een bedrag van € 250.000 per keer worden betaald aan aannemers. De eerste betaling is op 31 januari 2021 en de laatste betaling is op 31 december 2025.
- moeten er naar schatting de volgende eenmalige grotere betalingen voor de aankoop van bedrijfspanden worden gedaan:
 - op 1 januari 2021: € 2.000.000
 - op 1 januari 2023: € 3.000.000
 - op 1 januari 2025: € 5.000.000

Vanwege de lage rentestand wordt al het geld dat nodig is om alle bovenstaande toekomstige betalingen te kunnen doen in één keer aangetrokken op 1 januari 2021. Van deze betalingen wordt de contante waarde per 1 januari 2021 berekend. De verwachte gemiddelde marktrente van 0,02% samengestelde interest per maand wordt hierbij als rekenrente gebruikt.

- 4p 6 Toon met behulp van een berekening aan dat, afgerond op een veelvoud van € 1.000, de contante waarde van de toekomstige betalingen op 1 januari 2021 in totaal afgerond € 24.847.000 is (*zie formuleblad*).

Financieringsplan

Het benodigde bedrag van € 24.847.000 zal op drie manieren worden verkregen (*zie informatiebron 3*).

De emissiekoers van de converteerbare obligaties is 125%.

- 2p 7 Geef twee bedrijfseconomische redenen waarom beleggers bereid zijn voor een converteerbare obligatie meer dan de nominale waarde te betalen.

De directie van Broekenhuis wilde aanvankelijk zoveel mogelijk financieren met eigen vermogen, de aandeelhouders wilden zoveel mogelijk financieren met vreemd vermogen. Uiteindelijk is er een compromis gevonden in de uitgifte van een converteerbare obligatielening.

- 2p 8 Leg uit waarom de uitgifte van een converteerbare obligatielening hier als een compromis van vreemd vermogen en eigen vermogen kan worden gezien.

De aandeelhouders stellen een maximum aan het aantal uit te geven aandelen.

- 2p **9** Geef twee bedrijfseconomische redenen waarom de aandeelhouders een eis stellen aan het maximumaantal uit te geven aandelen.

In informatiebron 4 is de balans van Broekenhuis per 31 december 2020 weergegeven.

Door de solvabiliteitseis kan niet het gehele bedrag van € 24.847.000 in de vorm van vreemd vermogen worden aangetrokken, omdat er een maximum is aan het totale vreemd vermogen per 1 januari 2021.

- 2p **10** Bereken de maximale hoogte van het totale vreemd vermogen per 1 januari 2021 na het aantrekken van € 24.847.000.
- 6p **11** Toon met behulp van een berekening aan of de directie van Broekenhuis het plan zal doorzetten.
Vul hiertoe de uitwerkbijlage bij deze vraag volledig in.

Formuleblad

Voor beantwoording van vraag 6 is de volgende formule beschikbaar.

- 6**
somformule meetkundige reeks:

$$S = a \times \frac{r^n - 1}{r - 1}$$

hierbij gebruikte symbolen:

S = som van de getallen in een meetkundige reeks

a = aanvangsterm van de meetkundige reeks

r = reden van de meetkundige reeks

n = aantal termen van de meetkundige reeks

Informatiebron 1

Showrooming

Mensen gebruiken winkels steeds vaker om een product te bekijken en te proberen, maar kopen het uiteindelijk in een webshop. Dit noemen we showrooming en vormt voor winkeliers een serieus probleem.



In de VS zijn 500 mensen naar hun laatste niet-dagelijkse aankoop (zoals schoenen, kleding of elektronica) gevraagd. Wat bleek? Een kwart had zich schuldig gemaakt aan 'showrooming'.

De reden ligt voor de hand: online denken de consumenten goedkoper uit te zijn. Naar verwachting zal dit in Nederland niet veel anders zijn, al is het lastig in te schatten hoe vaak het gebeurt.

bron: www.ad.nl (aangepast)

Informatiebron 2

Verwachtingen voor de steden waar Broekenhuis een vestiging heeft of wil hebben

stad (met meer dan 100.000 inwoners per 1 januari 2021)	totale afzet broeken in de stad in 2021	gemiddelde prijs (€) van een broek in de hele stad in 2021	aantal vestigingen van Broekenhuis per 1 januari 2021 ²⁾
Almere	170.000	44	0
Amersfoort	130.000	46	1
Amsterdam	950.000	51	4
Apeldoorn	120.000	41	0
Arnhem	130.000	41	1
Breda	150.000	45	1
Den Bosch	110.000	44	0
Den Haag	500.000	48	2
Dordrecht	80.000	47	1
Ede	90.000	41	1
Eindhoven	180.000	43	1
Emmen	80.000	40	0
Enschede	110.000	41	1
Groningen	170.000	43	2
Haarlem	130.000	46	2
Haarlemmermeer	120.000	46	1
Leiden	100.000	45	1
Maastricht	100.000	42	1
Nijmegen	140.000	43	1
Rotterdam	600.000	48	3
Tilburg	160.000	46	1
Utrecht	320.000	49	2
Zaanstad	120.000	44	1
Zoetermeer	100.000	43	1
Zwolle	<u>100.000</u>	41	<u>1</u>
totaal	4.960.000	46,31¹⁾	30

noot 1 Dit is een gewogen gemiddelde.

noot 2 Per 1 januari 2021 heeft Broekenhuis geen vestiging(en) in andere steden dan hierboven genoemd.

Verwachtingen bij de realisatie van een nieuwe Broekenhuisvestiging in 2021

stad	jaarlijkse afzet in de stad	gemiddelde prijs (€) van een broek bij Broekenhuis in de stad	marktaandeel van Broekenhuis op basis van omzet in de stad
Almere		40	4,28%
Apeldoorn	5.000	40
Den Bosch		40	3,72%
Emmen		40	5,00%

Gemakshalve wordt er vanuit gegaan dat ondanks de komst van een vestiging van een Broekenhuis winkel:

- de totale afzet en
- de gemiddelde prijs van een broek in de steden hetzelfde blijven.

Informatiebron 3

Financieringsplan

In de financieringsbehoefte van € 24.847.000 wordt in de volgende volgorde voorzien:

Allereerst wordt er zo veel mogelijk vreemd vermogen aangetrokken. Het restant wordt gefinancierd door eigen vermogen aan te trekken.

- 1 Er zal een emissie van 3.200 converteerbare obligaties per 1 januari 2021 plaatsvinden. Deze converteerbare lening heeft de volgende kenmerken:
 - nominale waarde: € 2.000 per converteerbare obligatie
 - looptijd: 60 maanden
 - interest: 0,05% per maand, te vergoeden op elke laatste dag van de maand, voor het eerst op 31 januari 2021
 - emissiekoers: 125%Een marktanalyse laat zien dat deze emissie zeker gaat slagen.
- 2 Het krediet bij de Roetbank kan worden opgehoogd. De maximale ophoging is afhankelijk van de solvabiliteitseis van de Roetbank (zie verderop in deze informatiebron).
- 3 Omdat de gehele investering niet alleen met vreemd vermogen kan worden gefinancierd, wordt het restant verkregen door middel van een aandelenemissie per 1 januari 2021 met de volgende voorwaarden en kenmerken:
 - De verwachte emissiekoers zal 2% onder de beurskoers per 31 december 2020 liggen.
 - De aandeelhouders hebben te kennen gegeven dat het aantal geplaatste aandelen op 1 januari 2021 niet met meer dan 5% mag stijgen. Eventuele conversies in de toekomst blijven buiten beschouwing.

Solvabiliteitseis van de Roetbank

De Roetbank heeft de voorwaarde gesteld dat de solvabiliteit na het uitvoeren van bovenstaand financieringsplan maximaal mag dalen tot 160% per 1 januari 2021.

De solvabiliteit wordt berekend aan de hand van de volgende formule:

$$\text{solvabiliteit} = \frac{\text{totaalvermogen}}{\text{vreemd vermogen}} \times 100\%$$

Informatiebron 4

De balans van Broekenhuis

Balans per 31 december 2020 vóór aankoop en financiering van de vier nieuwe vestigingen

debet	31 december 2020 (getallen x € 1.000)		credit
Immateriële vaste activa	8.941	Aandelenkapitaal	2.000
Bedrijfspand	91.400	Reserves	40.660
Inventaris	11.200	Resultaat 2020	9.240
Financiële vaste activa	820	Voorzieningen	5.800
Voorraden	6.909	Lening Roetbank	12.000
Debiteuren	1.493	Overige langlopende schulden	42.919
Overlopende posten	1.178	Kortlopende schulden	11.600
Liquide middelen	<u>3.212</u>	Overlopende posten	<u>934</u>
	125.153		125.153

Overige informatie:

- De nominale waarde van een aandeel Broekenhuis is € 0,50.
- De beurskoers van een aandeel Broekenhuis per 31 december 2020 is € 24,50.

uitwerkbijlage

11

	in €	berekening
financieringsbehoefte	24.847.000	zie vraag 6
emissie obligaties		
ophoging lening bij de Roetbank		
te verkrijgen uit aandelenemissie		
aantal te plaatsen aandelen		

Conclusie: Broekenhuis zet het plan wel/niet (doorhalen wat niet van toepassing is) door, want

.....

berekening:

.....

.....