3

THEMA 3 VAN 8

Aandelen, obligaties en de beurs

Vermogensmarkt en toezicht, aandelenkapitaal, intrinsieke waarde, agio, obligaties en koersen

6 lessen · rekenopdrachten · examenopgave · eindquiz · antwoordmodel

Werkboek — naam: _____ klas: _____

Les 3.1 — De vermogensmarkt en het toezicht

Leerdoel: Je legt het belang van de vermogensmarkt uit, het verschil tussen openbaar en onderhands vermogen, en de rol van de toezichthouders AFM, DNB en ACM.

Eindtermen: 20

Waar gaat het om?

2031. Lina’s Bowls draait goed in Utrecht en wil een tweede productiekeuken in Rotterdam. De bank vindt dat er eerst meer eigen vermogen bij moet (thema 2). Dan komt er een aanbod van Groeifonds Rijnmond: € 300.000 voor een kwart van de aandelen. Tegelijk leest Mees dat AMG in één nacht € 110 miljoen ophaalde met nieuwe aandelen. "Kunnen wij dat ook?" Nee: een kleine bv staat niet op de beurs. Maar hoe werkt die markt voor vermogen eigenlijk, en wie let erop dat het eerlijk gaat? In deze les leer je hoe de vermogensmarkt werkt, het verschil tussen openbaar en onderhands vermogen, en de rol van de toezichthouders AFM, DNB en ACM.

Kerntheorie

De vermogensmarkt

Op de **vermogensmarkt** wordt geld uitgeleend of belegd. Voor kort geld (korter dan een jaar) heet dat de **geldmarkt** , voor lang geld de **kapitaalmarkt** . Zonder vermogensmarkt zou elke onderneming haar investeringen eerst zelf moeten sparen; dankzij de vermogensmarkt kan ze nu investeren en later terugbetalen of de winst delen.

De vermogensmarkt brengt geld van spaarders en beleggers naar ondernemingen

1. Aanbod: spaarders, beleggers, pensioenfondsen en verzekeraars hebben geld over ->
2. Vermogensmarkt: via banken, de beurs, crowdfundingplatforms, participatiemaatschappijen en investeerders ->
3. Vraag: ondernemingen en de overheid hebben geld nodig voor investeringen

Openbaar en onderhands vermogen

	Openbaar	Onderhands
Hoe?	via de beurs: iedereen kan de aandelen of obligaties kopen	rechtstreeks tussen de onderneming en één of enkele verschaffers
Voorbeelden	beursgang, claimemissie, beursgenoteerde obligaties	banklening, onderhandse lening, participatiemaatschappij, plaatsing bij een paar grote beleggers
Verhandelbaar?	ja, op de secundaire markt	nee, of alleen met moeite
Kosten en regels	hoog: prospectus goedgekeurd door de AFM, jaarlijkse verplichtingen van de beurs	lager: afspraken op maat in een contract
Geschikt voor	grote bedragen (tientallen miljoenen of meer)	kleinere bedragen

Primaire en secundaire markt

- **Primaire markt:** de onderneming geeft nieuwe aandelen of obligaties uit (de emissie). Het geld gaat naar de onderneming.
- **Secundaire markt:** beleggers handelen onderling in bestaande aandelen en obligaties op de beurs. Het geld gaat van belegger naar belegger.

De secundaire markt is wel belangrijk voor de onderneming: omdat beleggers hun aandelen altijd kunnen verkopen, zijn ze eerder bereid om nieuwe aandelen te kopen, en voor een hogere prijs.

Aanbod van een participatiemaatschappij

Groeifonds Rijnmond wil € 300.000 investeren in Lina’s Bowls bv

Lina’s Bowls wil in 2031 een tweede productiekeuken openen in Rotterdam. Groeifonds Rijnmond, een participatiemaatschappij die investeert in snelgroeiende bedrijven in de regio, biedt € 300.000 voor 300 nieuwe aandelen. Daarmee krijgt het fonds 25% van alle aandelen. Het fonds wil een plaats in een raad van advies, wil elk kwartaal de cijfers zien en verkoopt zijn aandelen na ongeveer zeven jaar, bij voorkeur bij een beursgang.

Openbaar of onderhands: geen zwart-wit

Ook een beursgenoteerde onderneming haalt niet altijd openbaar geld op. AMG plaatste zijn nieuwe aandelen in één nacht bij een paar grote beleggers, zonder openbaar aanbod: snel en goedkoop, want er was geen nieuw prospectus nodig. Het nadeel: gewone aandeelhouders konden niet meedoen, en hun deel van het bedrijf werd kleiner. Een participatiemaatschappij als Groeifonds Rijnmond is altijd onderhands: er komt geen beurs aan te pas, en de afspraken staan in een contract.

AMG haalt € 110 miljoen op bij grote beleggers

Versnelde plaatsing van 3.250.416 nieuwe aandelen tegen € 34,00 (9 april 2026)

AMG Critical Materials nv, genoteerd aan Euronext Amsterdam, plaatste in één nacht ruim 3,25 miljoen nieuwe aandelen bij institutionele beleggers via een versnelde bookbuilding. De opbrengst van meer dan € 110 miljoen is voor een fabriek voor lithiumhydroxide in Duitsland en voor recycling van metalen. Bestaande aandeelhouders hadden geen voorrang. Na de uitgifte heeft AMG 35.754.580 aandelen; de koers daalde op de dag van de aankondiging met 13,6%.

Waarom toezicht?

Beleggers en spaarders vertrouwen hun geld toe aan ondernemingen en financiële instellingen die meer weten dan zijzelf. Zonder toezicht zou dat vertrouwen snel weg zijn, en zou de vermogensmarkt niet werken. Daarom zijn er drie toezichthouders, elk met een eigen taak.

Drie toezichthouders in de financiële sector

Toezichthouder	Waarop let hij?	Voorbeeld
AFM (Autoriteit Financiële Markten)	gedrag op de financiële markten: eerlijke en duidelijke informatie voor beleggers en klanten	keurt het prospectus van een emissie goed, verleent vergunningen aan crowdfundingplatforms, spoort handel met voorkennis op
DNB (De Nederlandsche Bank)	soliditeit van financiële instellingen: kunnen ze aan hun verplichtingen voldoen?	controleert of banken, verzekeraars en pensioenfondsen genoeg buffers hebben
ACM (Autoriteit Consument & Markt)	eerlijke concurrentie en de bescherming van consumenten	beoordeelt grote fusies en overnames, beboet kartelafspraken

Toepassen

Wat is Lina's Bowls waard voor het fonds?

Groeifonds Rijnmond betaalt € 300.000 voor 300 nieuwe aandelen, en krijgt daarmee 25% van alle aandelen. Welke waarde kent het fonds daarmee toe aan alle aandelen samen, en aan één aandeel? Welk deel houden Lina en Mees elk?

Uitwerking

1. 25% is € 300.000, dus 100% is € 300.000 / 0,25 = € 1.200.000.
2. Per aandeel: € 1.200.000 / 1.200 aandelen = € 1.000 (900 oude en 300 nieuwe aandelen).
3. Lina en Mees houden samen 900 / 1.200 = 75%, dus elk 37,5%.

Antwoord

Het fonds waardeert alle aandelen samen op € 1.200.000, € 1.000 per aandeel. Lina en Mees houden elk 37,5%.

Veelgemaakte fout

Denken dat een stijgende beurskoers geld oplevert voor de onderneming. Bij handel op de secundaire markt krijgt de onderneming niets; alleen bij een emissie.

AFM en DNB verwarren. De AFM let op het gedrag op de markt en de informatie voor beleggers; DNB op de financiële gezondheid van banken, verzekeraars en pensioenfondsen.

Kernbegrippen

Vermogensmarkt
De markt waarop geld wordt uitgeleend of belegd: de geldmarkt (kort) en de kapitaalmarkt (lang).

Openbaar vermogen
Vermogen dat via de beurs wordt aangetrokken; iedereen kan de effecten kopen en ze zijn verhandelbaar.

Onderhands vermogen
Vermogen dat rechtstreeks van één of enkele verschaffers komt, met afspraken in een contract.

Primaire markt

De markt waarop nieuwe aandelen of obligaties worden uitgegeven; het geld gaat naar de onderneming.

Secundaire markt

De markt waarop beleggers onderling in bestaande effecten handelen.

Participatiemaatschappij

Een investeerder die voor een aantal jaren aandelen koopt in (niet-beursgenoteerde) ondernemingen om die later met winst te verkopen.

AFM

Autoriteit Financiële Markten: houdt toezicht op het gedrag op de financiële markten en de informatie voor beleggers.

DNB

De Nederlandsche Bank: houdt toezicht op de soliditeit van banken, verzekeraars en pensioenfondsen.

ACM

Autoriteit Consument & Markt: houdt toezicht op eerlijke concurrentie en de bescherming van consumenten.

Verwerkingsopdracht

Werk de opdrachten uit in je schrift of in de invulvelden.

1. Openbaar of onderhands? a Een bakker leent € 80.000 van de bank. b Een nv verkoopt nieuwe aandelen aan alle beleggers via Euronext. c Groeifonds Rijnmond koopt 25% van de aandelen van Lina’s Bowls. d Een nv geeft obligaties uit die op de beurs worden verhandeld. e AMG plaatst nieuwe aandelen bij een paar grote beleggers.

---

2. Leg uit waarom de secundaire markt ook belangrijk is voor een onderneming die nieuwe aandelen wil uitgeven.

---

3. Welke toezichthouder is betrokken? a Een nv publiceert een prospectus voor een emissie. b Een bank heeft te weinig eigen vermogen. c Twee supermarktketens willen fuseren. d Een crowdfundingplatform vraagt een vergunning aan. e Een medewerker koopt aandelen vlak voordat een overname bekend wordt.

---

4. Leg uit waarom Groeifonds Rijnmond elk kwartaal de cijfers wil zien en na zeven jaar wil verkopen.

5. Gebruik de bron over AMG. Geef een voordeel van deze manier van geld ophalen voor AMG en een nadeel voor bestaande aandeelhouders. Bereken met hoeveel procent het aantal aandelen steeg.

Oefeningen

Brons: Kennis & Begrip

1. Wat is het verschil tussen de geldmarkt en de kapitaalmarkt?

2. Wat is het verschil tussen de primaire en de secundaire markt?

3. Noem de drie toezichthouders op de financiële markten en de taak van elk.

Zilver: Toepassing & Rekenen

4. Geef twee verschillen tussen openbaar en onderhands vermogen.

5. Een investeerder biedt € 450.000 voor 30% van de aandelen van een bv (na de uitgifte). Bereken de waarde die hij aan alle aandelen samen toekent en aan het deel van de huidige aandeelhouders.

6. Waarom is toezicht op de financiële markten nodig? Gebruik het begrip vertrouwen.

Goud: Analyse & Evaluatie — de uitdaging

7. Een beursgenoteerde nv wil € 80 miljoen ophalen. Ze twijfelt tussen een claimemissie voor alle aandeelhouders en een versnelde plaatsing bij grote beleggers. Geef van beide een voordeel en een nadeel.

---

8. Groeifonds Rijnmond eist bij zijn investering een raad van advies, kwartaalcijfers en een afspraak over verkoop na zeven jaar. Analyseer waarom een participatiemaatschappij die eisen stelt en wat ze betekenen voor Lina en Mees.

Les 3.2 — Maatschappelijk en geplaatst aandelenkapitaal

Leerdoel: Je berekent het verschil tussen het maatschappelijk en het geplaatst aandelenkapitaal en je noemt de kapitaalregels voor een nv en een bv.

Eindtermen: 21, 20

Waar gaat het om?

Lina en Mees hebben besloten: Groeifonds Rijnmond krijgt 300 nieuwe aandelen. Bij de notaris staat in het concept van de akte een woord dat ze niet kennen: maatschappelijk kapitaal. "Hebben wij dat dan niet?" vraagt Mees. Eigenlijk niet: Lina's Bowls is een bv, en sinds 2012 hoeft een bv dat niet meer te hebben. Een nv wel. In deze les leer je het verschil tussen maatschappelijk, geplaatst en gestort aandelenkapitaal, en welke regels er gelden voor een nv en een bv.

Kerntheorie

Nominale waarde en geplaatst kapitaal

Elk aandeel heeft een **nominale waarde** : het bedrag dat op het aandeel staat, vastgelegd in de statuten. Bij Lina's Bowls is dat € 50. Toen Lina en Mees in 2027 de bv oprichtten, kregen ze samen 900 aandelen van € 50: € 45.000 **geplaatst aandelenkapitaal** . Ze betaalden samen € 50.000; de € 5.000 die ze meer betaalden, staat in de agioreserve (thema 1, les 1.1).

Vier bedragen van het aandelenkapitaal

Begrip	Betekenis	Berekening
Maatschappelijk aandelenkapitaal	het maximale bedrag aan aandelen dat de vennootschap volgens de statuten mag uitgeven	aantal aandelen in de statuten × nominale waarde
Geplaatst aandelenkapitaal	het deel dat echt is uitgegeven aan aandeelhouders	aantal uitgegeven aandelen × nominale waarde
Aandelen in portefeuille	aandelen die nog mogen worden uitgegeven zonder de statuten te wijzigen	maatschappelijk - geplaatst
Gestort aandelenkapitaal	het deel van het geplaatste kapitaal dat de aandeelhouders al hebben betaald	meestal gelijk aan het geplaatste kapitaal

Op de balans staat het geplaatste aandelenkapitaal (tegen nominale waarde). Wat aandeelhouders meer betaalden, staat in de agioreserve (les 3.4).

Waarom een maatschappelijk kapitaal?

Het **maatschappelijk kapitaal** is een plafond: zolang er aandelen in portefeuille zijn, kan de vennootschap nieuwe aandelen uitgeven zonder dat de algemene vergadering eerst de statuten hoeft te wijzigen. Dat maakt snel handelen mogelijk, zoals de versnelde plaatsing van AMG (les 3.1). Tegelijk beschermt het plafond de aandeelhouders: hun belang kan niet onbeperkt worden verwaterd.

Voor een nv schrijft de wet een maatschappelijk kapitaal en een minimumkapitaal voor. Voor de bv is

dat sinds de invoering van de flex-bv in 2012 afgeschaft: schuldeisers worden nu beschermd door regels over uitkeringen (thema 8), niet door een minimumbedrag.

Regels voor het aandelenkapitaal: nv en bv

	Nv	Bv
Maatschappelijk kapitaal in de statuten	verplicht	niet verplicht (sinds 1 oktober 2012); mag wel
Minimumkapitaal	maatschappelijk, geplaatst en gestort minstens € 45.000	geen; één aandeel van € 0,01 kan al
Deel van het maatschappelijk kapitaal dat geplaatst moet zijn	minstens een vijfde	geen eis

Bronnen: Burgerlijk Wetboek, boek 2, artikel 67 (nv) en de wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht (flex-bv), in werking sinds 1 oktober 2012.

Aandelenkapitaal Lina's Bowls bv voor en na de instap van Groeifonds Rijnmond (2031)

	Voor	Na
Maatschappelijk: 2.000 aandelen × € 50	€ 100.000	€ 100.000
Geplaatst: aantal aandelen	900	1.200
Geplaatst aandelenkapitaal (× € 50)	€ 45.000	€ 60.000
Aandelen in portefeuille	€ 55.000	€ 40.000

Bij de instap van het Groeifonds laten Lina en Mees bij de notaris een maatschappelijk kapitaal in de statuten opnemen, zodat later zonder statutenwijziging aandelen kunnen worden uitgegeven aan medewerkers of nieuwe investeerders. Fictief.

De nominale waarde zegt niets over wat een aandeel waard is

Grote nv's hebben vaak een heel lage nominale waarde, zoals € 0,01 bij Ahold Delhaize. Op de beurs kost zo'n aandeel tientallen euro's. De nominale waarde is alleen een rekeneenheid voor het aandelenkapitaal op de balans. Wat een aandeel waard is, bepalen het eigen vermogen, de verwachte winst en de beurs (les 3.3).

Echte voorbeelden: geplaatst kapitaal van twee nv's

	Euronext nv	Ahold Delhaize nv
Geplaatste aandelen	101.542.528	912.933.817
Nominale waarde	€ 1,60	€ 0,01
Geplaatst kapitaal	€ 162.468.044,80	€ 9.129.338,17

Bron: AFM, register geplaatst kapitaal (meldingen van 5 augustus 2025 en 24 juni 2026; geraadpleegd 11 november 2026). Bij Ahold Delhaize horen hier ook aandelen bij die het bedrijf zelf heeft ingekocht.

Toepassen

Hoeveel ruimte heeft een nv nog?

De statuten van Fietsfabriek Velora nv noemen een maatschappelijk kapitaal van € 5.000.000, verdeeld in aandelen van € 0,50. Er zijn 6.200.000 aandelen geplaatst. Bereken het geplaatste kapitaal, het aantal aandelen in portefeuille, en of Velora 4.000.000 nieuwe aandelen kan uitgeven zonder statutenwijziging.

Uitwerking

1. Geplaatst: 6.200.000 × € 0,50 = € 3.100.000. Maatschappelijk in aandelen: € 5.000.000 / € 0,50 = 10.000.000 aandelen.
2. In portefeuille: 10.000.000 - 6.200.000 = 3.800.000 aandelen (€ 1.900.000).
3. 4.000.000 nieuwe aandelen is meer dan 3.800.000: daarvoor moeten eerst de statuten worden gewijzigd.

Antwoord

Geplaatst € 3.100.000; 3.800.000 aandelen in portefeuille. Voor 4.000.000 nieuwe aandelen is een statutenwijziging nodig.

Veelgemaakte fout

Het maatschappelijk kapitaal op de balans zetten. Op de balans staat alleen het geplaatste (en gestorte) kapitaal: aandelen die nog niet zijn uitgegeven, hebben niets opgeleverd.

Aandelenkapitaal en eigen vermogen verwarren. Het aandelenkapitaal is maar een deel van het eigen vermogen; daarnaast zijn er reserves en het resultaat.

Kernbegrippen

Nominale waarde
Het bedrag dat op een aandeel staat, vastgelegd in de statuten.

Maatschappelijk aandelenkapitaal
Het maximale bedrag aan aandelen dat volgens de statuten mag worden uitgegeven. Verplicht voor een nv, niet voor een bv.

Geplaatst aandelenkapitaal
Het deel van het aandelenkapitaal dat echt is uitgegeven, tegen nominale waarde; dit staat op de balans.

Gestort aandelenkapitaal
Het deel van het geplaatste kapitaal dat de aandeelhouders hebben betaald.

Aandelen in portefeuille
Aandelen die nog mogen worden uitgegeven zonder statutenwijziging: maatschappelijk min geplaatst.

Minimumkapitaal nv
Een nv moet een maatschappelijk, geplaatst en gestort kapitaal van minstens € 45.000 hebben.

Verwerkingsopdracht

Werk de opdrachten uit in je schrift of in de invulvelden.

1. Bereken het geplaatste aandelenkapitaal van Lina’s Bowls voor en na de instap van Groeifonds Rijnmond, en het aantal aandelen dat daarna nog in portefeuille is.

2. Gebruik de echte voorbeelden. Laat met een berekening zien dat de nominale waarde van een aandeel Euronext € 1,60 is, en bereken het geplaatste kapitaal van Ahold Delhaize.

3. Een nieuwe nv heeft een maatschappelijk kapitaal van € 200.000 en plaatst aandelen voor € 30.000. Mag dat? Licht toe met de wettelijke regels.

4. Leg uit waarom Groeifonds Rijnmond graag wil dat er een maatschappelijk kapitaal in de statuten van Lina’s Bowls komt.

5. Een klasgenoot zegt: "Een aandeel Ahold Delhaize is maar € 0,01 waard." Beoordeel deze uitspraak.

Oefeningen

Brons: Kennis & Begrip

1. Wat is het verschil tussen maatschappelijk en geplaatst aandelenkapitaal?

2. Wat zijn aandelen in portefeuille?

3. Welk aandelenkapitaal staat op de balans: het maatschappelijke of het geplaatste?

Zilver: Toepassing & Rekenen

4. Een nv heeft een maatschappelijk kapitaal van € 2.000.000 in aandelen van € 0,20. Er zijn 6.500.000 aandelen geplaatst. Bereken het geplaatste kapitaal en het aantal aandelen in portefeuille.

5. Noem twee wettelijke eisen aan het aandelenkapitaal van een nv die niet gelden voor een bv.

6. Een nv heeft een geplaatst kapitaal van € 3.600.000 in 7.200.000 aandelen. Bereken de nominale waarde per aandeel.

Goud: Analyse & Evaluatie — de uitdaging

7. Een nv met een maatschappelijk kapitaal van 20 miljoen aandelen heeft er 18 miljoen geplaatst en wil 4 miljoen nieuwe aandelen uitgeven. Wat moet er eerst gebeuren, en waarom beschermt dat de aandeelhouders?

8. Sinds 2012 hoeft een bv geen minimumkapitaal meer te hebben. Geef een argument voor en een argument tegen deze verandering, vanuit een starter en vanuit een schuldeiser.

Les 3.3 — Nominale waarde, intrinsieke waarde, beurskoers en emissiekoers

Leerdoel: Je legt de verschillen uit tussen de nominale waarde, de intrinsieke waarde, de beurskoers en de emissiekoers van een aandeel, je berekent ze en je legt uit hoe beursklimaat, beurskoers en toekomstverwachting de emissiekoers beïnvloeden.

Eindtermen: 21

Waar gaat het om?

Groeifonds Rijnmond betaalt € 1.000 per nieuw aandeel (les 3.1). Mees heeft de balans van eind 2030 erbij gepakt: het eigen vermogen is € 360.000, verdeeld over 900 aandelen. "Dan is een aandeel toch € 400 waard? Het fonds betaalt veel te veel." Lina twijfelt. Het fonds is niet gek: het rekent met de winst die nog moet komen. Wat is een aandeel nu eigenlijk waard? In deze les leer je vier waarden van een aandeel uit elkaar te houden, en hoe het beursklimaat, de beurskoers en de toekomstverwachting de emissiekoers bepalen.

Kerntheorie

Vier waarden van een aandeel

Waarde	Wat is het?	Hoe bereken of bepaal je het?
Nominale waarde	het bedrag dat op het aandeel staat (statuten)	vast; geplaatst kapitaal / aantal aandelen
Intrinsieke waarde	het eigen vermogen per aandeel: de boekwaarde	eigen vermogen / aantal geplaatste aandelen
Beurskoers	de prijs van een bestaand aandeel op de beurs	vraag en aanbod van beleggers op de secundaire markt
Emissiekoers	de prijs van een nieuw aandeel bij de uitgifte	vastgesteld door de onderneming (met banken of met de investeerder)

Intrinsieke waarde

De **intrinsieke waarde** is het eigen vermogen per aandeel: wat een aandeelhouder volgens de balans per aandeel bezit.

intrinsieke waarde per aandeel = eigen vermogen / aantal geplaatste aandelen

Het eigen vermogen bestaat uit het aandelenkapitaal, de reserves en het nog niet verdeelde resultaat. Gebruik het eigen vermogen ná een besluit over dividend als dat dividend al vaststaat: uitgekeerd dividend hoort niet meer bij de onderneming.

Eigen vermogen Lina’s Bowls bv per 31 december 2030 (bedragen in euro’s)

Post	Bedrag
Aandelenkapitaal (900 × € 50)	45.000
Agioreserve (5.000 bij oprichting, 40.000 agiostorting 2030)	45.000
Winstreserve	270.000
Eigen vermogen	360.000

Resultaat 2030 na belasting ongeveer € 120.000, waarvan € 58.752 als dividend is uitgekeerd (€ 65,28 per aandeel); de rest is naar de winstreserve gegaan. Vreemd vermogen eind 2030: € 560.000. Fictief.

Waarom is de koers vaak hoger dan de intrinsieke waarde?

De intrinsieke waarde is een boekwaarde: ze kijkt terug. Een belegger kijkt vooruit. Hij betaalt voor de winst die hij in de toekomst verwacht, en voor waarde die niet op de balans staat, zoals een sterk merk of goed personeel (thema 1, les 1.1). Is de koers lager dan de intrinsieke waarde, dan verwachten beleggers weinig winst of verliezen, of denken ze dat de bezittingen minder waard zijn dan de balans zegt.

Echt voorbeeld: Koninklijke Ahold Delhaize nv

	Waarde
Nominale waarde per aandeel	€ 0,01
Eigen vermogen eind 2025	€ 14.195 miljoen
Geplaatste aandelen	912.933.817
Intrinsieke waarde per aandeel (benadering)	~ € 15,55
Slotkoers 23 oktober 2026	€ 33,14

Bronnen: jaarverslag Ahold Delhaize 2025, AFM-register geplaatst kapitaal (juni 2026) en De Belegger (koers 23 oktober 2026). Omdat Ahold Delhaize eigen aandelen inkoopt, is het aantal uitstaande aandelen iets lager; de intrinsieke waarde per uitstaand aandeel is dus iets hoger.

Wat bepaalt de emissiekoers?

Een onderneming die een vast bedrag nodig heeft, wil een zo hoog mogelijke emissiekoers: dan zijn er minder nieuwe aandelen nodig en wordt het belang van de bestaande aandeelhouders minder klein. Maar de koers moet zo laag zijn dat beleggers de aandelen kopen.

Drie factoren die de emissiekoers bepalen

Factor	Wat is het?	Invloed op de emissiekoers
Beursklimaat	de stemming op de beurs als geheel: stijgende koersen (optimisme) of dalende koersen (pessimisme)	goed klimaat: hogere emissiekoers; slecht klimaat: lager, of de emissie wordt uitgesteld
Beurskoers	de koers van het eigen aandeel vlak voor de emissie	de emissiekoers ligt iets onder de beurskoers, anders koopt niemand een nieuw aandeel
Toekomstverwachting	wat beleggers verwachten van de winst en het risico van de onderneming	positief: hogere emissiekoers; onzeker of verlies: grote korting nodig

Een onderhandse emissie bij een bv

Lina’s Bowls staat niet op de beurs: er is geen beurskoers. De emissiekoers van € 1.000 is uitonderhandeld tussen Lina, Mees en het fonds. Het fonds kijkt naar de verwachte winst en naar wat het over zeven jaar bij verkoop verwacht te krijgen. Is de toekomstverwachting goed, en hebben Lina en Mees meer investeerders om uit te kiezen, dan kunnen ze een hogere prijs bedingen.

Toepassen

Nu of volgend jaar?

Een nv heeft 8 miljoen aandelen en wil € 24 miljoen ophalen. De beurskoers is € 16. Als de beurs gunstig is, kan de emissiekoers € 15 zijn; als de beurs daalt, € 12. Bereken voor beide situaties het aantal nieuwe aandelen en het deel van alle aandelen dat de nieuwe aandeelhouders krijgen.

Uitwerking

1. Gunstig: € 24 miljoen / € 15 = 1,6 miljoen aandelen; 1,6 / (8 + 1,6) × 100% ~ 16,7%.
2. Ongunstig: € 24 miljoen / € 12 = 2 miljoen aandelen; 2 / (8 + 2) × 100% = 20%.
3. In een slecht beursklimaat moet de nv 400.000 aandelen meer uitgeven; de bestaande aandeelhouders houden 80% in plaats van ongeveer 83,3%.

Antwoord

Gunstig: 1,6 miljoen aandelen (16,7%). Ongunstig: 2 miljoen aandelen (20%).

Veelgemaakte fout

De nominale waarde zien als de waarde van een aandeel. De nominale waarde is alleen een rekeneenheid; de intrinsieke waarde en de koers zeggen meer.

Een emissiekoers boven de beurskoers. Dan koopt niemand een nieuw aandeel: op de beurs is het goedkoper.

Kernbegrippen

Intrinsieke waarde
Het eigen vermogen per aandeel: eigen vermogen / aantal geplaatste aandelen.

Beurskoers
De prijs van een bestaand aandeel op de beurs, bepaald door vraag en aanbod.

Emissiekoers
De prijs van een nieuw aandeel bij de uitgifte.

Beursklimaat
De algemene stemming op de beurs: optimisme (stijgende koersen) of pessimisme (dalende koersen).

Toekomstverwachting
Wat beleggers verwachten van de winst en het risico van een onderneming.

Verwerkingsopdracht

Werk de opdrachten uit in je schrift of in de invulvelden.

1. Bereken de intrinsieke waarde van een aandeel Lina’s Bowls per 31 december 2030, en verklaar het verschil met de nominale waarde.

2. Beoordeel de uitspraak van Mees dat het fonds met € 1.000 per aandeel "veel te veel" betaalt.

3. Gebruik de bron over Ahold Delhaize. Laat de intrinsieke waarde per aandeel zien en verklaar waarom de beurskoers veel hoger is.

4. Leg uit waarom een nv een emissie soms uitstelt als het beursklimaat slecht is.

5. Een nv met 10 miljoen aandelen wil € 45 miljoen ophalen. Bereken het aantal nieuwe aandelen bij een emissiekoers van € 18 en van € 15, en het deel van de nieuwe aandeelhouders in beide gevallen.

Oefeningen

Brons: Kennis & Begrip

1. Wat is de intrinsieke waarde van een aandeel, en hoe bereken je die?

2. Wat is het verschil tussen de beurskoers en de emissiekoers?

3. Noem de drie factoren die de emissiekoers bepalen.

Zilver: Toepassing & Rekenen

4. Een nv heeft 4.000.000 aandelen en een eigen vermogen van € 86.000.000. De beurskoers is € 31,50. Bereken de intrinsieke waarde en hoeveel keer de koers de intrinsieke waarde is.

5. Waarom ligt de emissiekoers bij een emissie van een beursgenoteerde nv meestal onder de beurskoers?

6. Een bank heeft een intrinsieke waarde van € 18 per aandeel, maar de beurskoers is € 12. Geef twee mogelijke verklaringen.

Goud: Analyse & Evaluatie — de uitdaging

7. Een nv met 12 miljoen aandelen heeft € 30 miljoen nodig. Bij een gunstig beursklimaat is de emissiekoers € 20, bij een ongunstig € 15. Bereken in beide gevallen het aantal nieuwe aandelen en het deel dat de bestaande aandeelhouders houden.

8. Lina’s Bowls bv heeft eind 2030 een intrinsieke waarde van € 400 per aandeel. Twee investeerders bieden: A € 300.000 voor 300 nieuwe aandelen, B € 270.000 voor 300 nieuwe aandelen plus hulp bij een supermarktcontract. Vergelijk de biedingen en geef een advies.

Les 3.4 — Emissie met agio

Leerdoel: Je legt het agio op aandelen uit, je berekent het en verwerkt het op de balans, en je legt uit wat een emissie betekent voor bestaande en nieuwe aandeelhouders.

Eindtermen: 21

Waar gaat het om?

Het Groeifonds maakt € 300.000 over voor 300 aandelen van nominaal € 50. Op de balans komt dus maar € 15.000 bij het aandelenkapitaal. "Waar blijft de rest?" vraagt Mees. In de agioreserve. En Mees ontdekt nog iets: na de emissie is zijn eigen aandeel volgens de balans méér waard dan ervoor, terwijl hij niets heeft gedaan. Hoe kan dat? In deze les leer je het agio op aandelen uitleggen en berekenen, en wat een emissie betekent voor de bestaande en de nieuwe aandeelhouders.

Kerntheorie

Agio op aandelen

Ligt de emissiekoers boven de nominale waarde, dan betaalt de nieuwe aandeelhouder meer dan het bedrag dat op het aandeel staat. Dat verschil heet **agio** .

- agio per aandeel = emissiekoers - nominale waarde
- agio totaal = aantal nieuwe aandelen × agio per aandeel
- emissieopbrengst = aandelenkapitaal erbij + agio

Op de balans stijgt het geplaatste aandelenkapitaal met de nominale waarde van de nieuwe aandelen; het agio komt in de **agioreserve** . Allebei zijn eigen vermogen. Kosten van de emissie, zoals notaris en adviseurs, gaan in de praktijk vaak ten laste van de agioreserve.

De emissie aan Groeifonds Rijnmond (april 2031)

	Bedrag
Nieuwe aandelen	300
Emissiekoers per aandeel	€ 1.000
Nominale waarde per aandeel	€ 50
Agio per aandeel	€ 950
Emissieopbrengst (300 × € 1.000)	€ 300.000
Waarvan aandelenkapitaal (300 × € 50)	€ 15.000
Waarvan agio (300 × € 950)	€ 285.000

Fictief. De bank stijgt met € 300.000; dat geld is voor de keuken in Rotterdam (€ 120.000) en drie trucks (€ 165.000).

Eigen vermogen Lina’s Bowls bv voor en na de emissie (bedragen in euro’s)

	Voor (eind 2030)	Na de emissie
Aandelenkapitaal	45.000	60.000
Agioreserve	45.000	330.000
Winstreserve	270.000	270.000
Eigen vermogen	360.000	660.000
Aantal aandelen	900	1.200
Intrinsieke waarde per aandeel	400	550

Wie wint er bij een emissie?

Betaalt een nieuwe aandeelhouder meer dan de intrinsieke waarde, dan stijgt de intrinsieke waarde van alle aandelen, ook die van de bestaande aandeelhouders. Bij Lina's Bowls gaat die van € 400 naar € 550 per aandeel. Lina en Mees hebben samen nu 900 × € 550 = € 495.000 eigen vermogen, tegen € 360.000 ervoor. Het fonds betaalde € 300.000, maar bezit volgens de balans 300 × € 550 = € 165.000. Het fonds betaalt het verschil omdat het verwacht dat de winst in de toekomst groeit: het koopt toekomst, geen boekwaarde.

Andersom: ligt de emissiekoers onder de intrinsieke waarde, dan daalt de intrinsieke waarde per aandeel. Dat zie je bij ondernemingen die in moeilijkheden zitten en met korting nieuwe aandelen moeten verkopen.

Zeggenschap en winst: verwatering

Lina en Mees hadden elk 50% van de aandelen; nu elk 37,5%. Samen hebben ze nog 75% van de stemmen, dus ze nemen samen nog alle gewone besluiten. Maar 25% van het dividend gaat voortaan naar het fonds. Dat is de prijs van het eigen vermogen (thema 2, les 2.6).

Toepassen

Emissie met agio bij een beursgenoteerde nv

Fietsfabriek Velora nv heeft 6.200.000 aandelen van nominaal € 0,50 en een eigen vermogen van € 58.900.000. Velora geeft 1.800.000 nieuwe aandelen uit tegen € 12,50. Bereken het agio, het nieuwe aandelenkapitaal en de intrinsieke waarde per aandeel voor en na de emissie.

Uitwerking

1. Agio: 1.800.000 × (€ 12,50 - € 0,50) = 1.800.000 × € 12 = € 21.600.000. Aandelenkapitaal: 8.000.000 × € 0,50 = € 4.000.000.
2. Voor: € 58.900.000 / 6.200.000 = € 9,50 per aandeel.
3. Na: (€ 58.900.000 + 1.800.000 × € 12,50) / 8.000.000 = (€ 58.900.000 + € 22.500.000) / 8.000.000 = € 10,175 per aandeel.

Antwoord

Agio € 21.600.000; aandelenkapitaal € 4.000.000; intrinsieke waarde van € 9,50 naar ongeveer € 10,18.

Veelgemaakte fout

De hele emissieopbrengst bij het aandelenkapitaal zetten. Alleen de nominale waarde gaat naar het aandelenkapitaal; de rest is agio.

Agio zien als winst. Agio is geld dat aandeelhouders hebben gestort; het staat in een reserve, maar komt niet op de resultatenrekening.

Kernbegrippen

Emissie
Het uitgeven van nieuwe aandelen (of obligaties).

Agio op aandelen
Het verschil tussen de emissiekoers en de nominale waarde van een aandeel.

Agioreserve
Reserve in het eigen vermogen waarin het agio wordt opgenomen.

Emissieopbrengst
Aantal nieuwe aandelen × emissiekoers: de toename van het aandelenkapitaal plus het agio.

Claimemissie
Emissie waarbij de bestaande aandeelhouders voorrang krijgen om nieuwe aandelen te kopen.

Verwatering
Het kleiner worden van het belang van bestaande aandeelhouders in winst en zeggenschap doordat er nieuwe aandelen bijkomen.

Verwerkingsopdracht

Werk de opdrachten uit in je schrift of in de invulvelden.

1. Laat met een berekening zien hoe de € 300.000 van het Groeifonds over het aandelenkapitaal en de agioreserve wordt verdeeld.

---

2. Geef de gevolgen van de emissie voor de balans en de resultatenrekening van Lina’s Bowls.

---

3. Bereken de intrinsieke waarde per aandeel na de emissie. Bereken daarna wat Lina en Mees en wat het fonds volgens de balans bezitten, en leg uit wie er bij deze emissie "wint".

---

4. Stel dat Lina’s Bowls over 2031 € 80.000 dividend uitkeert. Bereken hoeveel het fonds en hoeveel Lina en Mees elk ontvangen.

5. Stel dat het fonds maar € 300 per aandeel had betaald. Bereken de intrinsieke waarde na de emissie en het agio per aandeel, en leg uit wat er dan gebeurt met de bestaande aandeelhouders.

Oefeningen

Brons: Kennis & Begrip

1. Wat is agio op aandelen?

2. Waar staat het agio op de balans?

3. Is agio winst? Leg uit.

Zilver: Toepassing & Rekenen

4. Een nv geeft 500.000 aandelen uit van nominaal € 1 tegen € 14. Bereken de emissieopbrengst, het agio en de stijging van het aandelenkapitaal.

5. Geef de gevolgen van een emissie met agio voor de balans van de onderneming.

6. Een bv met 1.000 aandelen van nominaal € 10 en een eigen vermogen van € 250.000 geeft 250 nieuwe aandelen uit tegen € 400. Bereken het agio en de intrinsieke waarde per aandeel voor en na de emissie.

Goud: Analyse & Evaluatie — de uitdaging

7. Gebruik opdracht 6. Leg uit wie er profiteert van deze emissie, en wat de nieuwe aandeelhouder betaalt boven de intrinsieke waarde.

---

8. Een nv in financiële problemen heeft een intrinsieke waarde van € 8 per aandeel en geeft nieuwe aandelen uit tegen € 3 (nominaal € 0,10). Leg uit waarom er toch agio is, wat er gebeurt met de intrinsieke waarde per aandeel en waarom bestaande aandeelhouders toch kunnen instemmen.

Les 3.5 — Obligaties: koers, agio en converteerbaar

Leerdoel: Je legt de verschillen uit tussen de nominale waarde, de emissiekoers en de beurskoers van een obligatie en berekent ze, je berekent het agio op obligaties en je vergelijkt een converteerbare met een gewone obligatielening.

Eindtermen: 21

Waar gaat het om?

Lina’s Bowls kijkt alvast vooruit naar 2032: een eigen productielijn voor de supermarkt. Daarvoor is veel geld nodig, en het Groeifonds stelt converteerbare obligaties voor. Mees snapt het niet: "Waarom zou iemand ons geld lenen tegen 3% als hij bij de bank 5% kan krijgen?" En op de beurs ziet hij obligaties die voor 97,80% worden verhandeld: "Krijg je dan minder terug?" In deze les leer je het verschil tussen de nominale waarde, de emissiekoers en de beurskoers van een obligatie, wat agio op obligaties is, en hoe een converteerbare obligatielening zich verhoudt tot een gewone.

Kerntheorie

Drie waarden van een obligatie

Waarde	Wat is het?	Voorbeeld
Nominale waarde	het bedrag dat op de obligatie staat; daarover wordt de rente (coupon) berekend en dat wordt aan het eind terugbetaald	€ 1.000
Emissiekoers	de prijs bij de uitgifte, in procenten van de nominale waarde	101,5%: de belegger betaalt € 1.015
Beurskoers	de prijs van een bestaande obligatie op de beurs, in procenten van de nominale waarde	97,80%: de belegger betaalt € 978

De coupon blijft altijd hetzelfde percentage van de nominale waarde, ook als de koers verandert.

Rekenen met obligaties

- rente per jaar = coupon × nominale waarde
- emissieopbrengst = emissiekoers × nominale waarde
- agio = (emissiekoers - 100%) × nominale waarde
- prijs op de beurs = beurskoers × nominale waarde

Agio op obligaties

Is de emissiekoers hoger dan 100%, dan ontvangt de onderneming meer dan ze aan het eind hoeft terug te betalen. Dat verschil is **agio op obligaties** . Een belegger betaalt dat als de coupon hoger is dan de rente die op dat moment op de markt gebruikelijk is: hij krijgt jaren een hoge rente, en betaalt daar vooraf voor.

Voor de onderneming is het agio dus een vooruitbetaling op de te hoge rente. Op de balans staat de lening tegen de nominale waarde; het agio staat er apart bij en wordt over de looptijd verdeeld, waardoor de interestkosten per jaar iets lager worden dan de coupon.

Obligatielening Windpark Zuidwest nv

	Gegeven
Nominale waarde lening	€ 20.000.000
Stukken van	€ 1.000
Coupon	3,5% per jaar
Looptijd	8 jaar, aflossing in één keer
Emissiekoers	101,5%
Beurskoers een jaar later	97,80%

Fictief.

Waarom de beurskoers van een obligatie beweegt

De coupon staat vast. Stijgt de marktrente, dan zijn nieuwe obligaties aantrekkelijker dan oude met een lage coupon. Een oude obligatie verkoopt dan alleen nog met korting: de koers daalt onder 100%. Daalt de marktrente, dan stijgt de koers. Aan het eind van de looptijd is de koers weer 100%, want dan wordt de nominale waarde terugbetaald.

Een voorbeeld: de Nederlandse staat gaf op 3 maart 2026 een nieuwe tienjarige staatsobligatie uit met een coupon van 2,75% (DSTA). Op 14 juli 2026 was de tienjaarsrente 3,20% (Actuele Rentestanden). Een belegger die toen een obligatie met 2,75% kocht, betaalde daarvoor minder dan 100%.

Converteerbaar of gewoon?

- **Voor de onderneming:** een lagere rente, en na conversie geen aflossing en een betere solvabiliteit. Nadeel: na conversie komen er aandeelhouders bij (verwatering), en als de koers hard stijgt, krijgen de beleggers aandelen voor een prijs die dan laag is.
- **Voor de belegger:** de zekerheid van rente en terugbetaling, plus de kans op koerswinst. Hij converteert alleen als de koers van het aandeel boven de conversieprijs ligt.

Echt voorbeeld: converteerbare obligatielening Basic-Fit nv (april 2026)

	Gegeven
Omvang (nominaal)	€ 307,6 miljoen
Coupon	2,50% per jaar
Looptijd	24 april 2026 tot 24 april 2031
Conversieprijs	€ 46,618 per aandeel
Premie ten opzichte van de koers bij uitgifte	45%

Bronnen: Basic-Fit, investor relations (convertible bonds) en KBC Securities (april 2026). Bij volledige conversie ontstaan ongeveer 6,6 miljoen nieuwe aandelen. De koers daalde op de dag van de aankondiging met ruim 5%.

Vooruitblik: de productielijn van 2032

Lina’s Bowls wil € 500.000 lenen met converteerbare obligaties

Voor de productielijn van 2032 (€ 1,8 miljoen, thema 6) kan Lina’s Bowls € 500.000 lenen bij een investeerder met een onderhandse lening tegen 5%. Groeifonds Rijnmond stelt een alternatief voor: 500 converteerbare obligaties van € 1.000 tegen 3%, looptijd tien jaar, uitgegeven tegen 100%. Gaat Lina’s Bowls later naar de beurs, dan mogen de houders hun obligaties omruilen in aandelen tegen een vooraf afgesproken prijs.

Toepassen

Converteren of niet?

Een belegger heeft voor € 10.000 nominaal aan converteerbare obligaties Basic-Fit. Per € 1.000 nominaal krijgt hij bij conversie € 1.000 / € 46,618 ~ 21,45 aandelen. Bereken wat zijn aandelen waard zouden zijn bij een koers van € 55 en van € 40, en geef aan wanneer hij converteert.

Uitwerking

1. Aantal aandelen: 10 × 21,45 = 214,5 (in de praktijk wordt afgerond).
2. Koers € 55: 214,5 × € 55 ~ € 11.797,50: meer dan de € 10.000 die hij terugkrijgt. Hij converteert.
3. Koers € 40: 214,5 × € 40 = € 8.580: minder dan € 10.000. Hij converteert niet en houdt rente en terugbetaling.

Antwoord

Bij een koers boven de conversieprijs van € 46,618 is converteren gunstig; daaronder houdt hij de obligatie.

Veelgemaakte fout

De rente over de koers berekenen. De coupon is een percentage van de nominale waarde, ook als de obligatie voor 97,80% is gekocht.

Agio op obligaties en agio op aandelen verwarren. Agio op aandelen is eigen vermogen; agio op obligaties hoort bij een lening en verlaagt de interestkosten over de looptijd.

Kernbegrippen

Obligatie
Een stuk van een lening, met een nominale waarde, een vaste rente (coupon) en een looptijd.

Coupon
De vaste rente per jaar als percentage van de nominale waarde van een obligatie.

Emissiekoers obligatie
De prijs van een obligatie bij de uitgifte, in procenten van de nominale waarde.

Beurskoers obligatie
De prijs van een bestaande obligatie op de beurs, in procenten van de nominale waarde.

Agio op obligaties
Het bedrag dat de onderneming bij de uitgifte boven de nominale waarde ontvangt: (emissiekoers - 100%) × nominale waarde.

Conversieprijs
De prijs per aandeel waartegen een converteerbare obligatie in aandelen kan worden omgeruild.

Verwerkingsopdracht

Werk de opdrachten uit in je schrift of in de invulvelden.

1. Bereken de emissieopbrengst, het agio en de rente per jaar van de obligatielening van Windpark Zuidwest nv.

2. Een jaar later koopt een belegger voor € 10.000 nominaal aan obligaties Windpark Zuidwest tegen 97,80%. Bereken wat hij betaalt en welk percentage rente hij krijgt op het bedrag dat hij betaalde.

3. Leg uit waardoor de koers van de obligatie in een jaar kan dalen van 101,5% naar 97,80%.

4. Gebruik de bron over Basic-Fit. Bereken de rente per jaar, het aantal nieuwe aandelen bij volledige conversie en de koers van het aandeel bij de uitgifte. Leg uit waarom de koers daalde toen de lening werd aangekondigd.

5. Vergelijk voor Lina’s Bowls de converteerbare obligaties met de onderhandse lening van 5%. Bereken de rentebesparing per jaar en noem een nadeel voor Lina en Mees.

Oefeningen

Brons: Kennis & Begrip

1. Wat is de coupon van een obligatie?

2. Wat is het verschil tussen de emissiekoers en de beurskoers van een obligatie?

3. Wanneer ontstaat er agio op obligaties?

Zilver: Toepassing & Rekenen

4. Een nv geeft een obligatielening uit van € 8.000.000 nominaal tegen 102% met een coupon van 4%. Bereken de emissieopbrengst, het agio en de rente per jaar.

5. Een belegger koopt voor € 5.000 nominaal aan obligaties met een coupon van 3% tegen een beurskoers van 94%. Bereken wat hij betaalt, hoeveel rente hij per jaar krijgt en het percentage rente op het betaalde bedrag.

6. Leg uit wat er met de beurskoers van een obligatie met een vaste coupon gebeurt als de marktrente daalt.

Goud: Analyse & Evaluatie — de uitdaging

7. Een converteerbare obligatie van € 1.000 mag worden omgeruild in 25 aandelen. De koers van het aandeel is € 36. Bereken de conversieprijs en leg uit of het voor de belegger aantrekkelijk is om te converteren.

8. Een nv kan € 50 miljoen lenen met een gewone obligatielening tegen 5,5% of met een converteerbare tegen 3% (conversieprijs € 25; koers nu € 18). Vergelijk de twee vanuit de nv en vanuit de huidige aandeelhouders, en leg uit in welk scenario de converteerbare lening voor de aandeelhouders duur uitpakt.

Les 3.6 — Waarom koersen bewegen

Leerdoel: Je legt het koersverloop en de koersbepalende factoren van aandelen en obligaties uit, je legt uit wat volatiliteit is en hoe informatie in de beurskoersen wordt verwerkt.

Eindtermen: 20

Waar gaat het om?

Groeifonds Rijnmond wil over zeven jaar zijn aandelen verkopen, het liefst bij een beursgang (les 3.1). Lina volgt daarom alvast de koers van Poké Planet, een beursgenoteerde bowlketen. Op een ochtend publiceert Poké Planet hogere winstcijfers, en toch daalt de koers met 8%. "Dat slaat nergens op," zegt Mees. In deze les leer je welke factoren de koersen van aandelen en obligaties bewegen, wat volatiliteit is, en hoe nieuwe informatie in de koers terechtkomt.

Kerntheorie

Een koers is een verwachting

Een belegger koopt een aandeel om de dividenden en de koerswinst die hij in de toekomst verwacht. De koers is dus de prijs waarbij kopers en verkopers het op dit moment eens zijn over die toekomst. Alles wat de verwachte winst of het risico verandert, verandert de koers.

Wat beweegt koersen? Vier factoren, met echte voorbeelden uit 2026

Factor	Werking	Voorbeeld
Bedrijfsnieuws	nieuws over de onderneming zelf: winst, contracten, emissies, problemen	AMG daalt 13,6% op de dag dat het 3,25 miljoen nieuwe aandelen plaatst (9 april 2026)
Actualiteit	nieuws uit de wereld dat de verwachte winst van veel ondernemingen raakt	stijgende energieprijzen in 2026 drukken de verwachte winst van energie-intensieve bedrijven
Beursklimaat	de algemene stemming: optimisme of pessimisme over de economie	in een dalende markt dalen ook aandelen van gezonde bedrijven mee
Marktrente	stijgt de rente, dan worden obligaties en sparen aantrekkelijker en dalen koersen van bestaande obligaties en vaak ook van aandelen	de ECB verhoogt de depositorente op 10 september 2026 naar 2,50%

Bronnen: AMG Critical Materials en Investing.com (april 2026), ECB en Raisin (september en oktober 2026).

Hoe komt informatie in de koers?

Op een beurs volgen duizenden beleggers en analisten elk bericht. Wat al bekend of verwacht is, zit al in de koers verwerkt. De koers beweegt daarom alleen op het **onverwachte** deel van nieuws, en dat gebeurt binnen seconden of minuten. Hogere winst kan dus toch een lagere koers geven, als beleggers op nog meer winst hadden gerekend.

Daarom zijn er strenge regels. Een beursgenoteerde onderneming moet koersgevoelig nieuws direct openbaar maken, voor iedereen tegelijk. Wie handelt met informatie die nog niet openbaar is (**voorkennis**), pleegt een strafbaar feit; de AFM spoort dat op (les 3.1).

Poké Planet nv publiceert jaarcijfers

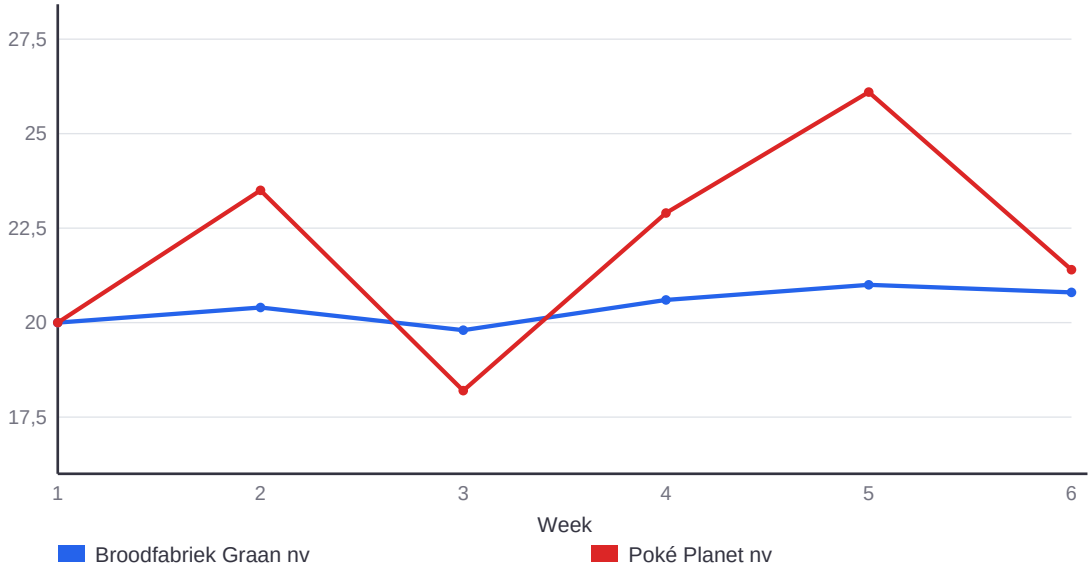
Nettowinst stijgt van € 10 miljoen naar € 12 miljoen; analisten rekenden op € 14 miljoen

Poké Planet maakte in 2030 meer winst dan een jaar eerder, maar minder dan beleggers hadden verwacht. De directie verwacht voor 2031 een groei van 10%. Binnen een minuut na de publicatie om 7.00 uur daalt de koers in de voorbeurshandel met 8%.

Volatiliteit

Volatiliteit is de mate waarin een koers op en neer beweegt. Een volatiel aandeel maakt grote sprongen, omhoog en omlaag. Dat zie je bij ondernemingen met een onzekere toekomst, zoals snelle groeiers en bedrijven die nog verlies maken, en bij kleine ondernemingen met weinig handel. Een hoge volatiliteit betekent een hoog risico: wie op het verkeerde moment moet verkopen, kan veel verliezen. Beleggers eisen voor dat risico een hoger verwacht rendement (vwo 4, thema 8).

Slotkoers op vrijdag van twee aandelen, zes weken (in euro's)



Fictief. Poké Planet is een snelgroeiende keten van bowlrestaurants; Graan levert brood aan supermarkten.

Toepassen

Hoe volatiel zijn de twee aandelen?

Gebruik de grafiek. Bereken voor beide aandelen het verschil tussen de hoogste en de laagste koers in procenten van de laagste koers, en de grootste beweging in één week.

Uitwerking

1. Graan: hoogste € 21,00, laagste € 19,80: (€ 21,00 - € 19,80) / € 19,80 × 100% ~ 6,1%. Grootste weekbeweging: van € 20,40 naar € 19,80, (19,80 - 20,40) / 20,40 × 100% ~ -2,9%.
2. Poké Planet: hoogste € 26,10, laagste € 18,20: (€ 26,10 - € 18,20) / € 18,20 × 100% ~ 43,4%. Grootste weekbeweging: van € 23,50 naar € 18,20, (18,20 - 23,50) / 23,50 × 100% ~ -22,6%.
3. Poké Planet is veel volatieler: de koers maakt in een paar weken sprongen van meer dan 20%.

Antwoord

Graan: 6,1% en -2,9%. Poké Planet: 43,4% en -22,6%. Poké Planet is veel volatieler.

Veelgemaakte fout

Denken dat goed nieuws altijd een hogere koers geeft. Het gaat om nieuws ten opzichte van de verwachting: minder goed dan verwacht is slecht nieuws voor de koers.

Vergeten dat de rente ook aandelen raakt. Bij een hogere marktrente zijn sparen en obligaties aantrekkelijker, en is de verwachte winst van later nu minder waard.

Kernbegrippen

Koersbepalende factoren
Bedrijfsnieuws, actualiteit, het beursklimaat en de marktrente.

Marktrente
De rente die op dit moment op de markt gebruikelijk is voor leningen van een bepaalde looptijd en risico.

Volatiliteit
De mate waarin een koers op en neer beweegt.

Voorkennis
Koersgevoelige informatie die nog niet openbaar is; handelen met voorkennis is strafbaar.

Koersgevoelige informatie
Informatie die de koers kan beïnvloeden; een beursgenoteerde onderneming moet die direct openbaar maken.

Verwerkingsopdracht

Werk de opdrachten uit in je schrift of in de invulvelden.

1. Verklaar met de bron waarom de koers van Poké Planet daalde, terwijl de winst steeg.

2. Leg uit welke factor de daling van de koers van AMG op 9 april 2026 verklaart, en waarom die nieuwe aandelen de koers drukten.

3. Leg uit wat een verhoging van de marktrente doet met de koersen van obligaties en van aandelen.

4. Verklaar met kenmerken van de twee ondernemingen waarom Poké Planet veel volatieler is dan Graan.

5. Een medewerker van Poké Planet hoort op maandag dat de cijfers tegenvallen. De cijfers worden op woensdag gepubliceerd. Mag hij op dinsdag zijn aandelen verkopen? Licht toe.

Oefeningen

Brons: Kennis & Begrip

1. Noem vier factoren die de koers van een aandeel beïnvloeden.

2. Wat is volatiliteit?

3. Wat is voorkennis, en waarom is handelen met voorkennis verboden?

Zilver: Toepassing & Rekenen

4. Een nv verwacht een winst van € 50 miljoen; analisten rekenden op € 55 miljoen. Vorig jaar was de winst € 45 miljoen. Wat verwacht je met de koers na de bekendmaking? Leg uit.

5. Een aandeel noteert in vier weken € 40, € 44, € 37 en € 42. Bereken het verschil tussen de hoogste en de laagste koers in procenten van de laagste koers en de grootste daling in één week.

6. Leg uit waarom de koersen van aandelen kunnen dalen als de ECB de rente verhoogt.

Goud: Analyse & Evaluatie — de uitdaging

7. Een overname van een nv wordt op maandagavond na sluiting van de beurs aangekondigd: de koper biedt € 30 per aandeel, de koers was € 22. Beschrijf wat er op dinsdagochtend met de koers gebeurt en waarom die meestal net onder € 30 blijft.

---

8. Groeifonds Rijnmond wil zijn aandelen Lina’s Bowls over zeven jaar verkopen via een beursgang. Analyseer welke factoren de prijs bij die beursgang zullen bepalen, en welke Lina en Mees zelf kunnen beïnvloeden.

Rekenopdrachten

Reken met de begrippen en formules uit dit thema. Schrijf je berekening volledig uit: op het examen krijg je punten voor de berekening, niet alleen voor de uitkomst.

Basis

1. Een investeerder betaalt € 240.000 voor 20% van de aandelen van een bv (na de uitgifte). Bereken de waarde die hij aan alle aandelen samen toekent.

Antwoord (€): _____

2. Een nv heeft 3.400.000 aandelen geplaatst met een nominale waarde van € 0,25. Bereken het geplaatste aandelenkapitaal.

Antwoord (€): _____

3. Het maatschappelijk kapitaal van een nv is € 2.500.000, het geplaatste kapitaal € 1.700.000. De nominale waarde is € 0,50. Bereken het aantal aandelen in portefeuille.

Antwoord (aandelen): _____

4. Een nv heeft een eigen vermogen van € 54.000.000 en 4.500.000 aandelen. Bereken de intrinsieke waarde per aandeel.

Antwoord (€): _____

5. Een bv geeft 200 nieuwe aandelen uit van nominaal € 100 tegen € 750. Bereken het agio.

Antwoord (€): _____

6. Een nv geeft 1.200.000 nieuwe aandelen uit tegen € 9,50. De emissiekosten zijn € 400.000. Bereken de netto-opbrengst.

Antwoord (€): _____

7. Een obligatielening van € 15.000.000 nominaal wordt uitgegeven tegen 101,2%. Bereken het agio.

Antwoord (€): _____

8. Een belegger koopt voor € 8.000 nominaal aan obligaties tegen een beurskoers van 96,5%. Bereken wat hij betaalt.

Antwoord (€): _____

9. Een aandeel noteert in vier weken € 25, € 28, € 24 en € 27. Bereken het verschil tussen de hoogste en de laagste koers in procenten van de laagste koers (één decimaal).

Antwoord (%): _____

Examenniveau

10. Een nv met 6.000.000 aandelen wil € 20.000.000 ophalen tegen een emissiekoers van € 16. Bereken welk deel van alle aandelen de nieuwe aandeelhouders na de emissie hebben (in procenten, één decimaal).

Antwoord (%): _____

11. Een bv heeft 800 aandelen en een eigen vermogen van € 320.000. Ze geeft 200 nieuwe aandelen uit tegen € 900. Bereken de intrinsieke waarde per aandeel na de emissie.

Antwoord (€): _____

12. Gebruik opdracht 11. Bereken met hoeveel euro het eigen vermogen van de oude aandeelhouders samen (volgens de balans) is gestegen door de emissie.

Antwoord (€): _____

13. Een nv met aandelen van nominaal € 0,20 geeft 3.000.000 nieuwe aandelen uit en ontvangt € 41.400.000. Bereken de emissiekoers.

Antwoord (€): _____

14. Gebruik opdracht 13. Bereken het agio.

Antwoord (€): _____

15. Een obligatie met een coupon van 3,6% wordt gekocht tegen 92%. Bereken het percentage rente op het betaalde bedrag (twee decimalen).

Antwoord (%): _____

16. Een converteerbare obligatielening van € 40.000.000 heeft een conversieprijs van € 32. Bereken het aantal nieuwe aandelen als alle beleggers converteren.

Antwoord (aandelen): _____

17. Een belegger heeft een converteerbare obligatie van € 1.000 met een conversieprijs van € 40. De koers van het aandeel is € 47. Bereken hoeveel euro hij bij conversie meer waard heeft dan de nominale waarde.

Antwoord (€): _____

Examenopgave: Speelgoedmaker Bouwsteen nv

8 vragen · 16 punten · ongeveer 51 minuten

Bouwsteen nv maakt bouwspeelgoed van gerecycled plastic en is genoteerd aan Euronext Amsterdam. Voor een nieuwe fabriek is € 62 miljoen nodig. De raad van bestuur wil € 32 miljoen ophalen met nieuwe aandelen en € 30 miljoen lenen. Informatiebron 1 bevat gegevens over de aandelen, informatiebron 2 twee voorstellen voor de lening.

Bedragen in euro's op twee decimalen, tenzij anders gevraagd.

Informatiebron 1

Aandelen Bouwsteen nv (voor de emissie)

	Gegeven
Maatschappelijk kapitaal	€ 4.000.000
Nominale waarde per aandeel	€ 0,40
Geplaatste aandelen	7.500.000
Eigen vermogen	€ 96.000.000
Beurskoers	€ 18,20
Voorgestelde emissie	2.000.000 nieuwe aandelen tegen € 16,00

Op de dag van de aankondiging van de emissie daalt de koers met 6%. Fictief.

Informatiebron 2

Twee voorstellen voor de lening van € 30.000.000

	A: gewone obligatielening	B: converteerbare obligatielening
Coupon	4,2%	2,5%
Emissiekoers	100,8%	100%
Looptijd	7 jaar	7 jaar
Conversieprijs	niet van toepassing	€ 22 per aandeel

Beide leningen worden aan het eind in één keer afgelost. Fictief.

Vraag 1 (2 punten)

Onderzoek met een berekening of Bouwsteen de 2.000.000 nieuwe aandelen kan uitgeven zonder de statuten te wijzigen.

Vraag 2 (2 punten)

Bereken de intrinsieke waarde per aandeel voor de emissie. Geef daarna een verklaring voor het verschil met de beurskoers.

Vraag 3 (2 punten)

Bereken het agio en de toename van het geplaatste aandelenkapitaal door de emissie.

Vraag 4 (2 punten)

Bereken de intrinsieke waarde per aandeel na de emissie. Leg uit wat de emissie betekent voor de intrinsieke waarde van de aandelen van de bestaande aandeelhouders.

Vraag 5 (2 punten)

Leg uit waarom de emissiekoers lager is dan de beurskoers. Leg daarna uit waarom de koers op de dag van de aankondiging met 6% daalt.

Vraag 6 (2 punten)

Bereken voor voorstel A de emissieopbrengst, het agio en de rente per jaar.

Vraag 7 (2 punten)

Bereken voor voorstel B het aantal nieuwe aandelen als alle beleggers converteren, en de rentebesparing per jaar ten opzichte van voorstel A.

Vraag 8 (2 punten)

Leg uit in welke situatie voorstel B voor de huidige aandeelhouders duur uitpakt. Leg daarna uit wat er met de beurskoers van de obligaties uit voorstel A gebeurt als de marktrente na de uitgifte stijgt.

Eindquiz

1. Op welke markt krijgt een onderneming geld voor haar aandelen?

A. De geldmarkt

B. Elke markt waarop het aandeel wordt verhandeld

C. De secundaire markt

D. De primaire markt

2. Een participatiemaatschappij koopt 25% van de aandelen van een bv. Wat voor vermogen is dat?

A. Onderhands vreemd vermogen

B. Openbaar vreemd vermogen

C. Onderhands eigen vermogen

D. Openbaar eigen vermogen

3. Welke toezichthouder beoordeelt of een bank genoeg buffers heeft?

A. AFM

B. De Belastingdienst

C. DNB

D. ACM

4. Welke toezichthouder beoordeelt een fusie tussen twee supermarktketens?

A. ACM

B. AFM

C. DNB

D. De Kamer van Koophandel

5. Wat staat er op de balans van een nv?

A. De aandelen in portefeuille

B. De beurswaarde van alle aandelen

C. Het maatschappelijke aandelenkapitaal

D. Het geplaatste aandelenkapitaal

6. Maatschappelijk kapitaal € 1.000.000, geplaatst € 600.000, nominale waarde € 0,50. Hoeveel aandelen zijn er in portefeuille?

A. 1.200.000

B. 2.000.000

C. 800.000

D. 400.000

7. Welke uitspraak over de bv klopt sinds 1 oktober 2012?

A. Het minimumkapitaal is € 45.000

B. Een maatschappelijk kapitaal in de statuten is niet verplicht

C. De nominale waarde moet minstens € 1 zijn

D. Minstens een vijfde van het maatschappelijk kapitaal moet geplaatst zijn

8. Een bv heeft een eigen vermogen van € 480.000 en 1.200 aandelen. Wat is de intrinsieke waarde per aandeel?

A. € 400

B. € 2.500

C. € 250

D. € 480

9. Waarom is de beurskoers vaak hoger dan de intrinsieke waarde?

A. De intrinsieke waarde wordt berekend met de nominale waarde

B. De beurskoers bevat ook het vreemd vermogen

C. Beleggers moeten bij aankoop btw betalen

D. Beleggers betalen voor verwachte toekomstige winst en voor waarde die niet op de balans staat

10. Wat gebeurt er meestal met de emissiekoers in een slecht beursklimaat?

A. Die wordt lager, of de emissie wordt uitgesteld

B. Die wordt gelijk aan de intrinsieke waarde

C. Die verandert niet: de nominale waarde staat vast

D. Die wordt hoger, omdat er minder aandelen zijn

11. Een nv geeft 100.000 aandelen van nominaal € 2 uit tegen € 30. Hoeveel agio ontvangt de nv?

A. € 3.200.000

B. € 2.800.000

C. € 3.000.000

D. € 200.000

12. Wat gebeurt er bij een emissie met agio met het resultaat van de onderneming?

A. Het stijgt met de hele emissieopbrengst

B. Het stijgt met het agio

C. Niets: agio is geen winst

D. Het daalt met de emissiekosten

13. Een nieuwe aandeelhouder betaalt meer dan de intrinsieke waarde. Wat gebeurt er met de intrinsieke waarde van de aandelen van de bestaande aandeelhouders?

A. Die daalt

B. Die wordt gelijk aan de emissiekoers

C. Die blijft gelijk

D. Die stijgt

14. Een obligatielening van € 10 miljoen wordt uitgegeven tegen 101%. Wat is het agio?

A. € 100.000

B. € 10.000

C. € 10.100.000

D. € 1.000.000

15. Een obligatie heeft een coupon van 4% en een nominale waarde van € 1.000. De koers is 95%. Hoeveel rente krijgt de belegger per jaar?

A. € 50

B. € 40

C. € 38

D. € 42,11

16. De marktrente stijgt. Wat gebeurt er met de koers van een bestaande obligatie met een vaste coupon?

A. Die blijft 100%

B. Die stijgt

C. Die daalt

D. Die wordt gelijk aan de coupon

17. Waarom accepteert een belegger een lagere rente op een converteerbare obligatie?

A. Hij krijgt een onderpand

B. Hij betaalt geen belasting over de rente

C. De looptijd is altijd korter

D. Hij krijgt het recht om later aandelen te nemen

18. Een nv meldt € 30 miljoen winst; analisten verwachtten € 34 miljoen. Vorig jaar was het € 26 miljoen. Wat gebeurt er waarschijnlijk met de koers?

A. Die daalt

B. Die blijft gelijk

C. Die stijgt met 15%

D. Die stijgt, want de winst is gestegen

Antwoordmodel

Voor de docent, of voor zelfcontrole: alle antwoorden bij dit werkboek.

Eindquiz — antwoordsleutel

1. D 2. C 3. C 4. A 5. D 6. C 7. B 8. A 9. D 10. A 11. B 12. C 13. D 14. A 15. B 16. C 17. D 18. A

Rekenopdrachten — antwoorden

1. 1.200.000 €

€ 240.000 / 0,20 = € 1.200.000.

2. 850.000 €

3.400.000 × € 0,25 = € 850.000.

3. 1.600.000 aandelen

(€ 2.500.000 - € 1.700.000) / € 0,50 = € 800.000 / € 0,50 = 1.600.000 aandelen.

4. 12 €

€ 54.000.000 / 4.500.000 = € 12.

5. 130.000 €

200 × (€ 750 - € 100) = 200 × € 650 = € 130.000.

6. 11.000.000 €

1.200.000 × € 9,50 = € 11.400.000; - € 400.000 = € 11.000.000.

7. 180.000 €

1,2% × € 15.000.000 = € 180.000.

8. 7.720 €

96,5% × € 8.000 = € 7.720.

9. 16,7 %

(€ 28 - € 24) / € 24 × 100% ~ 16,7%.

10. 17,2 %

Nieuwe aandelen: € 20.000.000 / € 16 = 1.250.000. Deel: 1.250.000 / 7.250.000 × 100% ~ 17,2%.

11. 500 €

(€ 320.000 + 200 × € 900) / 1.000 = € 500.000 / 1.000 = € 500.

12. 80.000 €

Voor: € 320.000. Na: 800 × € 500 = € 400.000. Stijging: € 80.000.

13. 13,8 €

€ 41.400.000 / 3.000.000 = € 13,80.

14. 40.800.000 €

3.000.000 × (€ 13,80 - € 0,20) = 3.000.000 × € 13,60 = € 40.800.000.

15. 3,91 %

3,6 / 92 × 100% ~ 3,91%.

16. 1.250.000 aandelen

€ 40.000.000 / € 32 = 1.250.000 aandelen.

17. 175 €

€ 1.000 / € 40 = 25 aandelen; 25 × € 47 = € 1.175; € 1.175 - € 1.000 = € 175.

Examenopgave — antwoordmodel

Vraag 1 (2 p)

Maatschappelijk in aandelen: € 4.000.000 / € 0,40 = 10.000.000. In portefeuille: 10.000.000 - 7.500.000 = 2.500.000 aandelen. Dat is meer dan 2.000.000, dus het kan zonder statutenwijziging.

- 1 p: juist aantal aandelen in portefeuille
- 1 p: juiste conclusie

Vraag 2 (2 p)

€ 96.000.000 / 7.500.000 = € 12,80.

Beleggers betalen meer omdat ze toekomstige winstgroei verwachten en waarde die niet op de balans staat, zoals het merk.

- 1 p: juiste intrinsieke waarde
- 1 p: juiste verklaring (verwachte winst of niet-geactiveerde waarde)

Vraag 3 (2 p)

Aandelenkapitaal: 2.000.000 × € 0,40 = € 800.000. Agio: 2.000.000 × (€ 16,00 - € 0,40) = € 31.200.000. Controle: € 800.000 + € 31.200.000 = € 32.000.000.

- 1 p: juiste toename aandelenkapitaal
- 1 p: juist agio

Vraag 4 (2 p)

(€ 96.000.000 + € 32.000.000) / 9.500.000 ~ € 13,47.

De emissiekoers (€ 16) ligt boven de intrinsieke waarde (€ 12,80), dus de intrinsieke waarde van de bestaande aandelen stijgt.

- 1 p: juiste intrinsieke waarde na de emissie
- 1 p: uitleg: emissiekoers boven intrinsieke waarde, dus stijging

Vraag 5 (2 p)

Beleggers kopen een nieuw aandeel alleen als het goedkoper is dan op de beurs; de korting maakt de emissie aantrekkelijk.

Er komen 2.000.000 aandelen bij (ruim 21% van alle aandelen na de emissie): de winst moet over meer aandelen worden verdeeld (verwatering), en beleggers passen de koers aan aan de lagere emissiekoers.

- 1 p: emissiekoers onder beurskoers, anders koopt niemand
- 1 p: verwatering of nieuwe informatie verwerkt in de koers

Vraag 6 (2 p)

Opbrengst: 100,8% × € 30.000.000 = € 30.240.000. Agio: 0,8% × € 30.000.000 = € 240.000. Rente: 4,2% × € 30.000.000 = € 1.260.000 per jaar.

- 1 p: juiste opbrengst en agio

• 1 p: juiste rente (over de nominale waarde)

Vraag 7 (2 p)

€ 30.000.000 / € 22 ~ 1.363.636 aandelen. Besparing: (4,2% - 2,5%) × € 30.000.000 = € 510.000 per jaar.

• 1 p: juist aantal aandelen
• 1 p: juiste besparing

Vraag 8 (2 p)

Als de koers ver boven € 22 stijgt: de beleggers converteren en krijgen aandelen voor minder dan ze waard zijn; de winst en de zeggenschap worden over meer aandelen verdeeld.

De koers van A daalt: nieuwe obligaties geven meer rente dan 4,2%, dus beleggers kopen A alleen met korting.

• 1 p: B duur bij een koers ver boven de conversieprijs, met verwatering
• 1 p: koers A daalt bij hogere marktrente, met uitleg

Verwerkingsopdrachten — modelantwoorden

Les 3.1

Verwerkingsopdracht

1. a onderhands; b openbaar; c onderhands; d openbaar; e onderhands (een plaatsing bij een paar grote beleggers zonder openbaar aanbod).

2. Omdat beleggers het aandeel elke beursdag kunnen verkopen, zitten ze er niet aan vast. Dat maakt het minder riskant om te kopen, dus ze willen er meer voor betalen. Een onderneming met verhandelbare aandelen kan daardoor makkelijker en goedkoper nieuw vermogen aantrekken.

3. a AFM (informatie aan beleggers, prospectus); b DNB (soliditeit van een bank); c ACM (concurrentie, fusie); d AFM (vergunning en gedrag van een crowdfundingplatform); e AFM (handel met voorkennis).

4. Het fonds neemt een groot risico: Lina’s Bowls staat niet op de beurs, dus de aandelen zijn moeilijk te verkopen, en het fonds kan als minderheidsaandeelhouder (25%) niet alles bepalen. Met de kwartaalcijfers en de raad van advies houdt het zicht op zijn geld. Het fonds wil zijn geld na ongeveer zeven jaar terug, met winst, om er weer in nieuwe bedrijven te investeren; een beursgang maakt het mogelijk de aandelen dan te verkopen.

5. Snel en goedkoop geld, zonder openbaar aanbod en nieuw prospectus. Nadeel voor bestaande aandeelhouders: ze konden niet meedoen, dus hun aandeel in AMG daalde. Het aantal aandelen steeg met 3.250.416 / 32.504.164 × 100% = 10%; wie niet meedeed, heeft nu 32.504.164 / 35.754.580 × 100% ~ 90,9% van zijn oude belang.

Les 3.2

Verwerkingsopdracht

1. Geplaatst voor: 900 × € 50 = € 45.000. Na: 1.200 × € 50 = € 60.000; het geplaatste kapitaal stijgt met 300 × € 50 = € 15.000. In portefeuille na: € 100.000 - € 60.000 = € 40.000, dat is 800 aandelen.

2. Euronext: € 162.468.044,80 / 101.542.528 = € 1,60. Ahold Delhaize: 912.933.817 × € 0,01 = € 9.129.338,17.

3. Nee. Een nv moet een maatschappelijk kapitaal van minstens € 45.000 hebben en daarvan minstens een vijfde geplaatst: € 200.000 / 5 = € 40.000. Geplaatst is € 30.000: dat is minder dan een vijfde en minder dan het minimumkapitaal van € 45.000.

4. Het Groeifonds wil dat Lina’s Bowls later snel nieuwe aandelen kan uitgeven, bijvoorbeeld aan medewerkers of een nieuwe investeerder, zonder elke keer de statuten te wijzigen. Met een plafond weet het fonds ook dat zijn belang niet onbeperkt kan worden verwaterd: meer aandelen dan het maatschappelijk kapitaal kan alleen na

een besluit van de aandeelhouders, waar het fonds zelf in meebeslist.

5. Nee. De nominale waarde is alleen een rekeneenheid in de statuten. Wat een aandeel waard is, hangt af van het eigen vermogen per aandeel en vooral van de winst die beleggers verwachten. Een lage nominale waarde maakt het wel makkelijk om veel aandelen uit te geven.

Les 3.3

Verwerkingsopdracht

1. Intrinsieke waarde: € 360.000 / 900 = € 400. De nominale waarde is € 50; het verschil zit in de agioreserve (€ 45.000) en vooral in de winstreserve (€ 270.000).

2. Mees kijkt alleen naar de boekwaarde. Het fonds betaalt voor de winst die het in de toekomst verwacht, en voor wat niet op de balans staat: het merk, de klanten, het team en de plannen voor Rotterdam. Bovendien verwacht het fonds zijn aandelen over zeven jaar met winst te verkopen. € 1.000 is 2,5 keer de intrinsieke waarde.

3. Intrinsieke waarde: € 14.195 miljoen / 912,9 miljoen ~ € 15,55. De koers van € 33,14 is ruim twee keer zo hoog. Beleggers verwachten dat Ahold Delhaize de komende jaren veel winst blijft maken, en betalen ook voor zaken die niet op de balans staan, zoals de bekende winkelmerken.

4. Bij een slecht beursklimaat of een onzekere toekomst willen beleggers minder betalen. Dan moet de nv meer aandelen uitgeven voor hetzelfde bedrag, zodat het belang van de bestaande aandeelhouders sterker verwatert. Door te wachten op een beter klimaat of op goede resultaten kan de nv een hogere emissiekoers vragen.

5. € 45 miljoen / € 18 = 2,5 miljoen aandelen; € 45 miljoen / € 15 = 3 miljoen aandelen: 500.000 aandelen meer. Bij € 18 krijgen de nieuwe aandeelhouders 2,5 / 12,5 = 20%, bij € 15 3 / 13 ~ 23,1%.

Les 3.4

Verwerkingsopdracht

1. Agio per aandeel: € 1.000 - € 50 = € 950. Totaal agio: 300 × € 950 = € 285.000. Aandelenkapitaal erbij: 300 × € 50 = € 15.000. Samen € 300.000.

2. Activa: bank + € 300.000. Passiva: aandelenkapitaal + € 15.000 en agioreserve + € 285.000. Het is een balansverlenging; het resultaat verandert niet.

3. Na: € 660.000 / 1.200 = € 550. Lina en Mees: 900 × € 550 = € 495.000, € 135.000 meer dan € 360.000. Het fonds bezit 300 × € 550 = € 165.000 volgens de balans, maar betaalde € 300.000: het betaalde € 135.000 meer dan de boekwaarde. Dat verschil gaat in feite naar Lina en Mees.

4. Na de emissie: 1.200 aandelen; Lina en Mees elk 450 / 1.200 = 37,5%, het fonds 25%. Dividend bij € 80.000: fonds 25% × € 80.000 = € 20.000; Lina en Mees elk 37,5% × € 80.000 = € 30.000.

5. De intrinsieke waarde daalt: (€ 360.000 + 300 × € 300) / 1.200 = € 450.000 / 1.200 = € 375, lager dan € 400. Er is geen agio-winst voor de bestaande aandeelhouders: zij leveren waarde in aan de nieuwe aandeelhouder. Agio per aandeel: € 300 - € 50 = € 250 (er is dus wel agio, omdat de emissiekoers boven de nominale waarde ligt).

Les 3.5

Verwerkingsopdracht

1. Emissieopbrengst: 101,5% × € 20.000.000 = € 20.300.000. Agio: 1,5% × € 20.000.000 = € 300.000. Rente per jaar: 3,5% × € 20.000.000 = € 700.000.

2. Prijs: 97,80% × € 10.000 = € 9.780. Rente per jaar: 3,5% × € 10.000 = € 350, dus € 350 / € 9.780 × 100% ~ 3,58% op het betaalde bedrag. Aan het eind krijgt hij € 10.000 terug: € 220 meer dan hij betaalde.

3. De marktrente is gestegen: nieuwe obligaties geven nu meer rente dan 3,5%. Een belegger koopt de oude obligatie alleen als hij er minder voor hoeft te betalen; daardoor daalt de koers tot het rendement vergelijkbaar is met nieuwe obligaties.

4. Rente per jaar: 2,50% × € 307,6 miljoen = € 7,69 miljoen. Nieuwe aandelen bij volledige conversie: € 307,6 miljoen / € 46,618 ~ 6,6 miljoen. Koers bij uitgifte: € 46,618 / 1,45 ~ € 32,15. Beleggers vreesden verwatering: als

er later 6,6 miljoen aandelen bijkomen, moet de winst over meer aandelen worden verdeeld.

5. Besparing: (5% - 3%) × € 500.000 = € 10.000 rente per jaar. Na conversie hoeft Lina's Bowls niet af te lossen en stijgt het eigen vermogen. Nadeel voor Lina en Mees: als de houders converteren, krijgen ze er mede-eigenaren bij en wordt hun belang kleiner, juist als het goed gaat met de onderneming.

Les 3.6

Verwerkingsopdracht

1. Beleggers hadden € 14 miljoen verwacht en dat zat al in de koers. € 12 miljoen is € 2 miljoen minder dan verwacht: de verwachting voor de toekomst wordt bijgesteld naar beneden. Daarom daalt de koers, ook al is de winst hoger dan vorig jaar.

2. Bedrijfsnieuws: er kwamen 10% meer aandelen bij, verkocht aan grote beleggers tegen € 34. De winst moet over meer aandelen worden verdeeld (verwatering), en beleggers zagen dat de nieuwe aandelen met korting werden verkocht.

3. Bij een hogere marktrente zijn nieuwe obligaties en spaarrekeningen aantrekkelijker. Bestaande obligaties met een lagere coupon dalen in koers. Ook aandelen kunnen dalen: beleggers kunnen nu met minder risico meer rente krijgen, en ondernemingen met veel schulden betalen meer rente.

4. Poké Planet: een snelgroeiende keten met een onzekere toekomst; elk bericht over de groei kan de verwachting sterk veranderen. Graan levert brood aan supermarkten: de vraag is stabiel en de winst goed te voorspellen, dus nieuws verandert de verwachting nauwelijks.

5. Nee. Dat is voorkennis: hij weet iets wat nog niet openbaar is en dat de koers kan bewegen. Handelen met voorkennis is strafbaar, en de AFM spoort het op. Het is oneerlijk tegenover beleggers die die informatie niet hebben, en het ondermijnt het vertrouwen in de beurs.

Oefeningen — modelantwoorden

Les 3.1

1. Wat is het verschil tussen de geldmarkt en de kapitaalmarkt?

Op de geldmarkt wordt kort geld uitgeleend (korter dan een jaar), op de kapitaalmarkt lang geld.

2. Wat is het verschil tussen de primaire en de secundaire markt?

Op de primaire markt geeft een onderneming nieuwe aandelen of obligaties uit; het geld gaat naar de onderneming. Op de secundaire markt handelen beleggers onderling in bestaande effecten; de onderneming krijgt niets.

3. Noem de drie toezichthouders op de financiële markten en de taak van elk.

AFM: gedrag op de financiële markten en eerlijke informatie voor beleggers. DNB: de solliditeit van banken, verzekeraars en pensioenfondsen. ACM: eerlijke concurrentie en de bescherming van consumenten.

4. Geef twee verschillen tussen openbaar en onderhands vermogen.

Openbaar vermogen wordt via de beurs aangetrokken: iedereen kan kopen, de effecten zijn verhandelbaar en er is een prospectus nodig. Onderhands vermogen komt rechtstreeks van één of enkele verschaffers, met afspraken in een contract; het is niet of moeilijk verhandelbaar en goedkoper om aan te trekken.

5. Een investeerder biedt € 450.000 voor 30% van de aandelen van een bv (na de uitgifte). Bereken de waarde die hij aan alle aandelen samen toekent en aan het deel van de huidige aandeelhouders.

Alle aandelen: € 450.000 / 0,30 = € 1.500.000. De huidige aandeelhouders houden 70%: 0,70 × € 1.500.000 = € 1.050.000.

6. Waarom is toezicht op de financiële markten nodig? Gebruik het begrip vertrouwen.

Beleggers en spaarders geven hun geld aan partijen die meer weten dan zijzelf. Zonder toezicht kunnen zij bedrogen worden of geld kwijtraken bij een bank die failliet gaat. Dan verdwijnt het vertrouwen, en zijn mensen

niet meer bereid geld beschikbaar te stellen: dan kunnen ondernemingen niet meer investeren.

7. Een beursgenoteerde nv wil € 80 miljoen ophalen. Ze twijfelt tussen een claimemissie voor alle aandeelhouders en een versnelde plaatsing bij grote beleggers. Geef van beide een voordeel en een nadeel.

Claimemissie: voordeel: alle aandeelhouders mogen meedoen en hun belang hoeft niet te verwateren; nadeel: duur en langzaam (prospectus, weken looptijd), en de koers kan in die tijd dalen. Versnelde plaatsing: voordeel: snel en goedkoop, zonder nieuw prospectus; nadeel: gewone aandeelhouders kunnen niet meedoen, hun belang verwatert, en de korting op de koers doet de koers vaak dalen (zoals bij AMG).

8. Groeifonds Rijnmond eist bij zijn investering een raad van advies, kwartaalcijfers en een afspraak over verkoop na zeven jaar. Analyseer waarom een participatiemaatschappij die eisen stelt en wat ze betekenen voor Lina en Mees.

Het fonds is minderheidsaandeelhouder in een bv die niet op de beurs staat: zijn aandelen zijn moeilijk verkoopbaar en het kan niet alles bepalen. Met de raad van advies en de kwartaalcijfers houdt het grip op zijn geld; met de verkoopafspraak weet het dat het zijn winst kan verzilveren. Voor Lina en Mees betekent het: minder vrijheid (verantwoording afleggen, rekening houden met advies) en druk om binnen zeven jaar door te groeien naar een beursgang of een verkoop. Ze krijgen er kennis en een netwerk voor terug.

Les 3.2

1. Wat is het verschil tussen maatschappelijk en geplaatst aandelenkapitaal?

Het maatschappelijk kapitaal is het maximale bedrag aan aandelen dat volgens de statuten mag worden uitgegeven. Het geplaatst kapitaal is het deel dat echt is uitgegeven aan aandeelhouders.

2. Wat zijn aandelen in portefeuille?

Aandelen die nog mogen worden uitgegeven zonder de statuten te wijzigen: maatschappelijk min geplaatst kapitaal.

3. Welk aandelenkapitaal staat op de balans: het maatschappelijke of het geplaatste?

Het geplaatste (en gestorte) aandelenkapitaal, tegen nominale waarde.

4. Een nv heeft een maatschappelijk kapitaal van € 2.000.000 in aandelen van € 0,20. Er zijn 6.500.000 aandelen geplaatst. Bereken het geplaatste kapitaal en het aantal aandelen in portefeuille.

Geplaatst: 6.500.000 × € 0,20 = € 1.300.000. Maatschappelijk in aandelen: € 2.000.000 / € 0,20 = 10.000.000. In portefeuille: 10.000.000 - 6.500.000 = 3.500.000 aandelen (€ 700.000).

5. Noem twee wettelijke eisen aan het aandelenkapitaal van een nv die niet gelden voor een bv.

Een nv moet een maatschappelijk kapitaal in de statuten hebben; maatschappelijk, geplaatst en gestort kapitaal moeten minstens € 45.000 zijn; en minstens een vijfde van het maatschappelijk kapitaal moet geplaatst zijn. Voor een bv geldt sinds 1 oktober 2012 geen van deze eisen.

6. Een nv heeft een geplaatst kapitaal van € 3.600.000 in 7.200.000 aandelen. Bereken de nominale waarde per aandeel.

€ 3.600.000 / 7.200.000 = € 0,50.

7. Een nv met een maatschappelijk kapitaal van 20 miljoen aandelen heeft er 18 miljoen geplaatst en wil 4 miljoen nieuwe aandelen uitgeven. Wat moet er eerst gebeuren, en waarom beschermt dat de aandeelhouders?

Er zijn maar 2 miljoen aandelen in portefeuille, dus eerst moet de algemene vergadering de statuten wijzigen en het maatschappelijk kapitaal verhogen. Zo beslissen de aandeelhouders zelf mee: het bestuur kan hun belang niet onbeperkt laten verwateren door steeds nieuwe aandelen uit te geven.

8. Sinds 2012 hoeft een bv geen minimumkapitaal meer te hebben. Geef een argument voor en een argument tegen deze verandering, vanuit een starter en vanuit een schuldeiser.

Voor (starter): een bv oprichten is goedkoper en makkelijker; je hoeft geen € 18.000 meer vast te zetten, terwijl dat bedrag toch geen echte bescherming bood (het mocht direct worden uitgegeven). Tegen (schuldeiser): er is geen vast buffervermogen meer; een bv kan met een paar cent worden opgericht, zodat de schuldeiser meer zelf moet controleren (bijvoorbeeld de balans, zekerheden eisen). Daarom zijn er nu regels over uitkeringen: een bv mag geen dividend uitkeren als ze daarna haar schulden niet meer kan betalen.

Les 3.3

1. Wat is de intrinsieke waarde van een aandeel, en hoe bereken je die?

Het eigen vermogen per aandeel: eigen vermogen / aantal geplaatste aandelen.

2. Wat is het verschil tussen de beurskoers en de emissiekoers?

De beurskoers is de prijs van een bestaand aandeel op de beurs (secundaire markt). De emissiekoers is de prijs van een nieuw aandeel bij de uitgifte (primaire markt); die opbrengst gaat naar de onderneming.

3. Noem de drie factoren die de emissiekoers bepalen.

Het beursklimaat, de beurskoers van het eigen aandeel en de toekomstverwachting van de onderneming.

4. Een nv heeft 4.000.000 aandelen en een eigen vermogen van € 86.000.000. De beurskoers is € 31,50. Bereken de intrinsieke waarde en hoeveel keer de koers de intrinsieke waarde is.

Intrinsieke waarde: € 86.000.000 / 4.000.000 = € 21,50. Koers / intrinsieke waarde: € 31,50 / € 21,50 ~ 1,47.

5. Waarom ligt de emissiekoers bij een emissie van een beursgenoteerde nv meestal onder de beurskoers?

Een belegger kan het aandeel ook op de beurs kopen. Hij koopt een nieuw aandeel alleen als het goedkoper is. Bovendien komen er veel aandelen bij, waardoor de koers na de emissie vaak daalt; de korting compenseert dat risico.

6. Een bank heeft een intrinsieke waarde van € 18 per aandeel, maar de beurskoers is € 12. Geef twee mogelijke verklaringen.

Beleggers verwachten weinig winst of verlies in de toekomst; of ze denken dat de bezittingen (bijvoorbeeld leningen aan klanten) minder waard zijn dan op de balans staat, bijvoorbeeld omdat ze verwachten dat leningen niet worden terugbetaald. Ook goed: een slecht beursklimaat voor banken.

7. Een nv met 12 miljoen aandelen heeft € 30 miljoen nodig. Bij een gunstig beursklimaat is de emissiekoers € 20, bij een ongunstig € 15. Bereken in beide gevallen het aantal nieuwe aandelen en het deel dat de bestaande aandeelhouders houden.

Gunstig: € 30 miljoen / € 20 = 1,5 miljoen; bestaand 12 / 13,5 ~ 88,9%. Ongunstig: € 30 miljoen / € 15 = 2 miljoen; bestaand 12 / 14 ~ 85,7%. In een ongunstig klimaat verwateren de bestaande aandeelhouders meer.

8. Lina’s Bowls bv heeft eind 2030 een intrinsieke waarde van € 400 per aandeel. Twee investeerders bieden: A € 300.000 voor 300 nieuwe aandelen, B € 270.000 voor 300 nieuwe aandelen plus hulp bij een supermarktcontract. Vergelijk de biedingen en geef een advies.

A biedt € 1.000 per aandeel, B € 900. Na de emissie: bij A is de intrinsieke waarde (€ 360.000 + € 300.000) / 1.200 = € 550, bij B (€ 360.000 + € 270.000) / 1.200 = € 525. Financieel is A beter: € 30.000 meer geld bij hetzelfde belang voor de investeerder. Maar het supermarktcontract van B kan veel meer winst opleveren dan € 30.000; dan stijgt de waarde van alle aandelen. Advies: B als het contract realistisch is en de toekomstverwachting duidelijk verbetert; anders A.

Les 3.4

1. Wat is agio op aandelen?

Het verschil tussen de emissiekoers en de nominale waarde van een aandeel: wat een nieuwe aandeelhouder meer betaalt dan het bedrag dat op het aandeel staat.

2. Waar staat het agio op de balans?

Bij het eigen vermogen, als agioreserve.

3. Is agio winst? Leg uit.

Nee. Agio is geld dat aandeelhouders storten. Het verhoogt het eigen vermogen, maar komt niet op de resultatenrekening.

4. Een nv geeft 500.000 aandelen uit van nominaal € 1 tegen € 14. Bereken de emissieopbrengst, het agio en de stijging van het aandelenkapitaal.

Emissieopbrengst: 500.000 × € 14 = € 7.000.000. Aandelenkapitaal: 500.000 × € 1 = € 500.000. Agio: 500.000 × € 13 = € 6.500.000.

5. Geef de gevolgen van een emissie met agio voor de balans van de onderneming.

Activa: de bank (liquide middelen) stijgt met de emissieopbrengst. Passiva: het geplaatst aandelenkapitaal stijgt met de nominale waarde van de nieuwe aandelen en de agioreserve met het agio. Het is een balansverlenging; het resultaat verandert niet.

6. Een bv met 1.000 aandelen van nominaal € 10 en een eigen vermogen van € 250.000 geeft 250 nieuwe aandelen uit tegen € 400. Bereken het agio en de intrinsieke waarde per aandeel voor en na de emissie.

Agio: 250 × (€ 400 - € 10) = € 97.500. Voor: € 250.000 / 1.000 = € 250. Na: (€ 250.000 + 250 × € 400) / 1.250 = € 350.000 / 1.250 = € 280.

7. Gebruik opdracht 6. Leg uit wie er profiteert van deze emissie, en wat de nieuwe aandeelhouder betaalt boven de intrinsieke waarde.

De bestaande aandeelhouders profiteren: hun intrinsieke waarde stijgt van € 250 naar € 280 per aandeel, samen 1.000 × € 30 = € 30.000. De nieuwe aandeelhouder betaalt € 400 per aandeel en heeft daarna € 280 eigen vermogen per aandeel: € 120 per aandeel, samen € 30.000, betaalt hij voor de verwachte toekomst. Dat bedrag komt in feite bij de bestaande aandeelhouders terecht.

8. Een nv in financiële problemen heeft een intrinsieke waarde van € 8 per aandeel en geeft nieuwe aandelen uit tegen € 3 (nominaal € 0,10). Leg uit waarom er toch agio is, wat er gebeurt met de intrinsieke waarde per aandeel en waarom bestaande aandeelhouders toch kunnen instemmen.

Er is agio, omdat € 3 hoger is dan de nominale waarde van € 0,10: € 2,90 per aandeel. Maar € 3 is lager dan de intrinsieke waarde, dus de intrinsieke waarde per aandeel daalt: de bestaande aandeelhouders leveren waarde in aan de nieuwe. Ze kunnen toch instemmen omdat de nv zonder het nieuwe geld misschien failliet gaat; dan zijn hun aandelen niets meer waard. Bij een claimemissie kunnen ze bovendien zelf meedoen tegen de lage prijs.

Les 3.5

1. Wat is de coupon van een obligatie?

De vaste rente per jaar, als percentage van de nominale waarde.

2. Wat is het verschil tussen de emissiekoers en de beurskoers van een obligatie?

De emissiekoers is de prijs bij de uitgifte, de beurskoers de prijs van een bestaande obligatie op de beurs. Allebei worden uitgedrukt in procenten van de nominale waarde.

3. Wanneer ontstaat er agio op obligaties?

Als de emissiekoers hoger is dan 100%: de onderneming ontvangt meer dan de nominale waarde die ze aan het eind terugbetaalt.

4. Een nv geeft een obligatielening uit van € 8.000.000 nominaal tegen 102% met een coupon van 4%. Bereken de emissieopbrengst, het agio en de rente per jaar.

Opbrengst: 102% × € 8.000.000 = € 8.160.000. Agio: 2% × € 8.000.000 = € 160.000. Rente: 4% × € 8.000.000 =

€ 320.000 per jaar.

5. Een belegger koopt voor € 5.000 nominaal aan obligaties met een coupon van 3% tegen een beurskoers van 94%. Bereken wat hij betaalt, hoeveel rente hij per jaar krijgt en het percentage rente op het betaalde bedrag.

Betaald: 94% × € 5.000 = € 4.700. Rente: 3% × € 5.000 = € 150. Op het betaalde bedrag: € 150 / € 4.700 × 100% ~ 3,19%.

6. Leg uit wat er met de beurskoers van een obligatie met een vaste coupon gebeurt als de marktrente daalt.

Nieuwe obligaties geven dan minder rente. Een oude obligatie met een hogere coupon is aantrekkelijker; beleggers willen er meer voor betalen, dus de koers stijgt, eventueel boven 100%.

7. Een converteerbare obligatie van € 1.000 mag worden omgeruild in 25 aandelen. De koers van het aandeel is € 36. Bereken de conversieprijs en leg uit of het voor de belegger aantrekkelijk is om te converteren.

Conversieprijs: € 1.000 / 25 = € 40 per aandeel. Bij conversie zijn de aandelen 25 × € 36 = € 900 waard: minder dan € 1.000. Converteren is niet aantrekkelijk; de belegger houdt de obligatie en krijgt rente en aan het eind € 1.000.

8. Een nv kan € 50 miljoen lenen met een gewone obligatielening tegen 5,5% of met een converteerbare tegen 3% (conversieprijs € 25; koers nu € 18). Vergelijk de twee vanuit de nv en vanuit de huidige aandeelhouders, en leg uit in welk scenario de converteerbare lening voor de aandeelhouders duur uitpakt.

Nv: de converteerbare lening bespaart 2,5% × € 50 miljoen = € 1,25 miljoen rente per jaar, en na conversie hoeft er niet te worden afgelost en verbetert de solvabiliteit. Aandeelhouders: bij conversie komen er € 50 miljoen / € 25 = 2 miljoen aandelen bij; hun belang en de winst per aandeel verwateren. Duur uitpakken doet het als de koers ver boven € 25 stijgt, bijvoorbeeld naar € 40: de beleggers krijgen dan aandelen van € 40 voor € 25. Blijft de koers onder € 25, dan converteert niemand en was het een goedkope lening.

Les 3.6

1. Noem vier factoren die de koers van een aandeel beïnvloeden.

Bedrijfsnieuws, actualiteit, het beursklimaat en de marktrente.

2. Wat is volatiliteit?

De mate waarin een koers op en neer beweegt. Een volatiel aandeel maakt grote sprongen omhoog en omlaag.

3. Wat is voorkennis, en waarom is handelen met voorkennis verboden?

Informatie die de koers kan bewegen en nog niet openbaar is. Wie daarmee handelt, heeft een oneerlijk voordeel ten opzichte van andere beleggers; dat ondermijnt het vertrouwen in de beurs. Het is strafbaar; de AFM spoort het op.

4. Een nv verwacht een winst van € 50 miljoen; analisten rekenden op € 55 miljoen. Vorig jaar was de winst € 45 miljoen. Wat verwacht je met de koers na de bekendmaking? Leg uit.

De koers daalt waarschijnlijk. De verwachting van € 55 miljoen zat al in de koers verwerkt; de werkelijke winst valt € 5 miljoen tegen. Dat de winst hoger is dan vorig jaar, wist iedereen al.

5. Een aandeel noteert in vier weken € 40, € 44, € 37 en € 42. Bereken het verschil tussen de hoogste en de laagste koers in procenten van de laagste koers en de grootste daling in één week.

Hoogste € 44, laagste € 37: (€ 44 - € 37) / € 37 × 100% ~ 18,9%. Grootste daling: van € 44 naar € 37: (€ 37 - € 44) / € 44 × 100% ~ -15,9%.

6. Leg uit waarom de koersen van aandelen kunnen dalen als de ECB de rente verhoogt.

Sparen en obligaties leveren dan meer op, dus beleggers stappen deels over uit aandelen. Ondernemingen met

schulden betalen meer rente, waardoor hun verwachte winst daalt. En winst die pas later komt, is bij een hogere rente nu minder waard.

7. Een overname van een nv wordt op maandagavond na sluiting van de beurs aangekondigd: de koper biedt € 30 per aandeel, de koers was € 22. Beschrijf wat er op dinsdagochtend met de koers gebeurt en waarom die meestal net onder € 30 blijft.

De koers springt bij de opening direct omhoog naar bijna € 30: het nieuws is onverwacht en wordt binnen minuten verwerkt. Hij blijft meestal net onder € 30, omdat de overname nog kan mislukken (bijvoorbeeld als de ACM bezwaar maakt of de aandeelhouders niet instemmen) en omdat beleggers pas later worden betaald.

8. Groeifonds Rijnmond wil zijn aandelen Lina's Bowls over zeven jaar verkopen via een beursgang. Analyseer welke factoren de prijs bij die beursgang zullen bepalen, en welke Lina en Mees zelf kunnen beïnvloeden.

De prijs hangt af van de verwachte winst en het risico (toekomstverwachting), het beursklimaat op het moment van de beursgang, de marktrente en de koersen van vergelijkbare ondernemingen (zoals Poké Planet). Lina en Mees kunnen de toekomstverwachting beïnvloeden: groei en winst laten zien, de productielijn laten slagen, goede jaarcijfers en heldere informatie. Het beursklimaat en de rente kunnen ze niet beïnvloeden, wel het moment kiezen: de beursgang uitstellen als het klimaat slecht is.