

## Opgave 1

### Getronics biedt op PinkRoccade

Automatiseerder Getronics heeft een bod, 350 miljoen euro in contanten, op de uitstaande aandelen van concurrent PinkRoccade uitgebracht.

Nu Getronics (22.000 personeelsleden) met PinkRoccade (7.000 personeelsleden) aan de haal lijkt te gaan, maken de personeelsleden van beide bedrijven zich op voor reorganisaties. Volgens analisten zal Getronics profiteren van de overname. Zij voorzien dat PinkRoccade dit jaar 8 procent van Getronics' winst zal leveren, en in het jaar daarna 16 procent. De beurskoers van het aandeel Getronics kan op korte termijn echter onder druk komen te staan. Dit is het gevolg van de aandelenemissie van 250 miljoen euro die Getronics wil doen om de overname te financieren.

*bron: de Volkskrant, 1 februari 2005*

- 1p 1  Op welke formele wijze kan het personeel invloed uitoefenen op het besluit van een overname?
- 1p 2  Op welke wijze kan een N.V. zich beschermen tegen een vijandige overname?

Om de overname te financieren zal Getronics een emissie van aandelen doen van 250 miljoen euro.

- 1p 3  Verklaar waarom de beurskoers van het aandeel Getronics op korte termijn door de emissie onder druk kan komen te staan ondanks het feit dat Getronics zal profiteren van de overname.

## Opgave 2

*Bij deze opgave horen de informatiebronnen 1 tot en met 4. In informatiebron 1 staan gegevens over het octrooirecht. Gegevens over de investeringsomstandigheden in Polen zijn opgenomen in informatiebron 2. In informatiebron 3 staan de voorcalculatorische gegevens van Flapsen N.V. over 2007. Informatiebron 4 bevat gegevens van de Poolse markt voor vrieskisten.*

De industriële onderneming Flapsen N.V. produceert vrieskisten voor huishoudelijk gebruik. De vrieskisten hebben een grote capaciteit en een zéér laag energieverbruik. Op de technische vindingen die in de vrieskist verwerkt zijn, heeft de onderneming in 1997 octrooi aangevraagd en verkregen. Informatiebron 1 geeft informatie over het octrooirecht.

De ontwikkelingskosten van deze vrieskisten zijn door Flapsen N.V. op de balans opgenomen onder de post 'Octrooi'.

- 1p 4  Op grond van welk gegeven uit informatiebron 1 dient Flapsen N.V. af te schrijven op de waarde van het octrooi?

Het octrooi van Flapsen N.V. vervalt per 31 december 2007. De onderneming verwacht dat na dit tijdstip andere ondernemingen direct op de Nederlandse markt zullen komen met een identiek product en dit tegen een lagere verkoopprijs gaan aanbieden.

Flapsen N.V. wil de productie in Nederland stoppen en deze overbrengen naar Polen als aan de volgende twee eisen voldaan wordt:

*a* de commerciële kostprijs van de vrieskist voor de Nederlandse markt komt lager te liggen dan de huidige commerciële kostprijs van € 545,-

*en*

*b* de verkoop van vrieskisten op de Poolse markt levert een bijdrage in de dekking van de constante kosten. Vooralsnog gaat de directie ervan uit dat door de verkoop op de Poolse markt de bijdrage in de dekking van de constante kosten in het eerste jaar minstens € 700.000,- moet zijn.

# Eindexamen m&o vwo 2006-I

- Het feit dat Flapsen N.V. bij de productie van vrieskisten in Nederland relatief veel gebruik maakt van oproepkrachten is een voordeel bij het overbrengen van de productie naar Polen.
- 1p **5**  Noem het voordeel dat Flapsen N.V. heeft, omdat zij relatief veel oproepkrachten in Nederland in dienst heeft. Licht het antwoord toe.

De keuze om het bedrijf naar Polen te verplaatsen heeft te maken met het aanwezige gunstige investeringsklimaat in Polen. De loonkosten zijn er relatief laag en de Poolse overheid verstrekt ook nog een loonkostensubsidie. Flapsen N.V. zal in Polen nieuw personeel aantrekken op basis van haar begrote productie van 2007.

Naast de investeringen van € 11 miljoen in Polen bedragen de kosten van het stoppen van de productie in Nederland € 2 miljoen.

- 3p **6**  Bereken met behulp van de informatiebronnen 2 en 3 de directe loonkosten per manuur in Polen na aftrek van de loonkostensubsidie.

Als Flapsen N.V. de productie overbrengt naar Polen, zal ze de vrieskist ook op de Poolse markt gaan verkopen. Flapsen N.V. berekent voor de Nederlandse en de Poolse markt een afzonderlijke commerciële kostprijs.

- 3p **7**  Stel de commerciële kostprijs van een vrieskist vast die geproduceerd is in Polen voor de Nederlandse markt. Bereken daarvoor afzonderlijk de variabele commerciële kosten en de constante commerciële kosten per vrieskist.

Het verschil tussen de Poolse en de Nederlandse markt voor vrieskisten maakt het voor Flapsen N.V. noodzakelijk om de vrieskist in Polen tegen een lagere prijs te verkopen dan in Nederland.

Volgens een marketingbureau moet Flapsen N.V. op de Poolse markt een penetratieprijspolitiek voeren. Flapsen N.V. vindt deze prijspolitiek teveel risico inhouden.

- 1p **8**  Welk risico loopt Flapsen N.V. als zij in Polen de penetratieprijspolitiek zou toepassen?

De directie besluit dat als zij de Poolse markt gaat betreden zij zich zal richten op de doelgroep zoals die in informatiebron 4 is beschreven. Ze zal nog moeten vaststellen of zij een verkoopprijs van € 430,- of van € 480,- per vrieskist gaat hanteren.

- 2p **9**  Bereken hoeveel vrieskisten Flapsen N.V. volgens de prognose per jaar in Polen kan afzetten bij een verkoopprijs van € 430,- en bij een verkoopprijs van € 480,-.
- 3p **10**  Bereken de bijdrage in de dekking van de constante kosten van de Poolse afzet bij een verkoopprijs op de Poolse markt van € 430,- en bij een verkoopprijs van € 480,-.

Flapsen N.V. zal de productie naar Polen overbrengen als aan de eisen *a* en *b*, (zie begin van de opgave) voldaan wordt.

- 2p **11**  Zal Flapsen N.V. de productie naar Polen overbrengen? Motiveer het antwoord.

## ■ Opgave 3

Jan Peeters, een zelfstandige ondernemer, wil per 31 maart 2016 met pensioen gaan. Om een extra pensioenvoorziening te verkrijgen heeft Jan met zijn bank een overeenkomst gesloten.

In die overeenkomst is onder andere het volgende opgenomen:

- Jan stort vanaf 1 april 2006 elke maand € 200,- bij de bank.
- De bank garandeert Jan op de gewenste einddatum, 31 maart 2016, een uitkering van € 23.980,-.
- Mocht Jan volledig arbeidsongeschikt raken dan zal vanaf dat moment voor Jan de verplichting vervallen om maandelijks € 200,- te storten. De bank neemt de verplichtingen over zodat de uitkering gegarandeerd blijft.

De bank gaat ervan uit dat zij de stortingen kan beleggen tegen 0,4% samengestelde interest per maand.

- 2p **12**  Bereken op 31 maart 2016 het eindkapitaal van de stortingen als aan het begin van elke maand € 200,- wordt gestort en deze stortingen 0,4% per maand samengestelde interest (*zie formuleblad*) opleveren.
- 2p **13**  Geef twee oorzaken waarom de uitkering van de bank afwijkt van het berekende eindkapitaal.

Stel dat Jan in april 2013 volledig arbeidsongeschikt wordt. Vanaf 1 mei 2013 vervalt voor Jan de verplichting tot de betaling van de maandelijks storting van € 200,-.

- 2p **14**  Bereken per 1 mei 2013 het totale bedrag dat Jan Peeters aan premiebetalingen bespaart door het arbeidsongeschikt raken (*zie formuleblad*).

## ■ Opgave 4

### Brahma gaat de concurrentie met Leffe aan

In augustus 2004 is er een fusie geweest tussen de Belgische bierbrouwer Interbrew (onder andere Stella Artois en de speciaal bieren Leffe en Hoegaarden) en de Braziliaanse bierbrouwer Companhia de Bebidas das Americas (onder andere het merk Brahma). De nieuwe onderneming heet InBev en is, in hectoliters gemeten, de grootste brouwer ter wereld.

De biermarkt wordt gesegmenteerd in pilsener bier en speciaal bier. Van de totale bierconsumptie is slechts 5% speciaal bier.

De twee hoofdmerken pilsener bier van InBev zijn Stella Artois en Beck's. InBev zal op de Europese markt voor speciaal bier het merk Brahma gaan positioneren door het merk te associëren met vakantie, zon en strand. InBev heeft in de markt voor speciaal bieren een marktaandeel van 6%.

### Marktaandeel zes grootste bierbrouwers wereldwijd naar afzetvolume in procenten

<i>brouwer</i>	<i>marktaandeel</i>
ANHEUSER-BUSCH	10,5%
CARLSBERG	5,2%
COORS-MELSON	4,1%
HEINEKEN	8,0%
INBEV	15,0%
SAB MILLER	9,3%

*bron: de Volkskrant, 1 februari 2005*

- 1p **15** □ Waarom vormt de introductie van Brahma op de Europese markt geen grote bedreiging voor de marktpositie van Stella Artois?

In de marketing wordt een onderscheid gemaakt tussen geconcentreerde marketing, gedifferentieerde marketing en ongedifferentieerde marketing.

- 1p **16** □ Welke van deze drie marketingstrategieën past InBev op de Europese markt toe? Motiveer het antwoord.
- 2p **17** □ Bereken het marktaandeel (in één decimaal) van InBev op de markt voor pilsener bieren.

## Opgave 5

*Bij deze opgave horen de informatiebronnen 5 tot en met 9. Informatiebron 5 gaat over het rendement en risico van beleggingsmaatschappij Locatero B.V. Informatiebron 6 gaat over de beoordeling door Simon Roodenburg van het rendement en de risico's. In informatiebron 7 staat een overzicht van het onroerend goed van Locatero B.V. Informatiebron 8 bevat de financieringsstructuur van Locatero B.V. en in informatiebron 9 staan de kosten van Locatero B.V. over 2006.*

Beleggingsmaatschappij Locatero B.V. (zie informatiebron 5), opgericht op 1 januari 2004, biedt particuliere beleggers de mogelijkheid te beleggen in een landelijk gespreide vastgoedportefeuille.

Aan Simon Roodenburg wordt de mogelijkheid geboden om per 1 januari 2006 tien aandelen in deze beleggingsmaatschappij over te nemen tegen een overnameprijs van € 16.100,- per aandeel.

Om een weloverwogen besluit te nemen heeft Simon Roodenburg informatie ingewonnen. In informatiebron 5 staat een algemene beschrijving van de beleggingen van Locatero B.V. en de daaraan verbonden risico's voor de belegger. De wijze waarop Simon persoonlijk de genoemde risico's en het rendement voor deze belegging afweegt en uitdrukt in een score, staat in informatiebron 6. Simon zal de aandelen Locatero B.V. aankopen als de totaalscore positief is.

Het in informatiebron 5 genoemde debiteurenrisico kan door Locatero B.V. zowel bij afsluiten van het huurcontract als gedurende de looptijd van het huurcontract beperkt worden.

- 1p **18**  Noem een maatregel die Locatero B.V. kan nemen om het debiteurenrisico te beperken.

Simon stelt in informatiebron 6 dat hij het debiteurenrisico van Locatero B.V. verwaarloosbaar klein acht. Deze opvatting heeft Simon gebaseerd op informatiebron 7 waarin staat dat het aantal huurders beperkt is en dat alle huurders op één na, grote supermarktorganisaties zijn.

- 1p **19**  Geef een verklaring die de opvatting van Simon over het debiteurenrisico van Locatero B.V. twijfelachtig maakt.
- 3p **20**  Bereken met behulp van informatiebron 7 de totale huuropbrengst van Locatero B.V. over het jaar 2006. Ga er daarbij van uit dat de aflopende contracten in 2006 (geïndexeerd) voortgezet worden.
- 3p **21**  Bereken de procentuele daling van de totale huuropbrengst van Locatero B.V. over 2006 als de tussen 1 januari 2006 en 31 december 2006 aflopende huurcontracten niet voortgezet worden.

In informatiebron 6 staat vermeld hoe Simon het renterisico wil berekenen.

- 2p **22**  Bereken met behulp van informatiebron 8 de verwachte totale rentelasten van Locatero B.V. over het jaar 2006 als de marktrente in 2006 niet verandert.
- 3p **23**  Bereken de procentuele stijging van de verwachte totale rentelasten over 2006, als de marktrente op 1 januari 2006 met één procentpunt zou stijgen.

In verband met de rendementsberekening stelt Simon een resultatenbegroting op volgens het model op de uitwerkbijlage. Uit het jaarverslag heeft Simon een overzicht (zie informatiebron 9) opgesteld van de jaarlijkse kosten van Locatero B.V.

- 5p **24**  Bereken de begrote winst van Locatero B.V. over 2006. Vul daartoe de uitwerkbijlage die bij deze opgave hoort in en vermeld op de uitwerkbijlage de berekeningen voor de exploitatiekosten, de kosten van het vastgoedbeheer en de directievergoeding.

Locatero B.V. keert de winst volledig uit in de vorm van dividend.

- 2p **25**  Bereken voor Simon het verwachte dividendrendement (zie formuleblad) over 2006 bij overname van de aandelen op 1 januari 2006.
- 2p **26**  Beoordeel aan de hand van een berekening van de totaalscore of Simon de aandelen Locatero B.V. overneemt.

## Uitwerkbijlage bij vraag 24

### Vraag 24

#### Resultatenbegroting 2006 Locatero B.V.

Huuropbrengst (zie vraag 20)	.....
Exploitatiekosten	.....
Kosten vastgoedbeheer	<u>.....</u>
	<u>.....</u>
Exploitatieresultaat	.....
Directievergoeding	.....
Overige kosten	<u>.....</u>
	<u>.....</u>
	.....
Rentelasten (zie vraag 22)	<u>.....</u>
Winst	.....

### Berekeningen

Exploitatiekosten

Kosten vastgoedbeheer

Directievergoeding

## ■ Opgave 6

### Educatieve uitgeverij Nijgh Versluys stabiliseert prijzen van schoolboeken

Zoals eerder bekend is gemaakt, heeft het ministerie van Financiën besloten per 1 januari 2005 het BTW-tarief op leermiddelen waaraan een cd-rom is toegevoegd aan te passen. De bij het boek ingesloten cd-rom wordt nu apart met 19% BTW (dat was voorheen 6%, zoals ook op overige leermiddelen) belast.

Nijgh Versluys heeft besloten haar prijzen, zoals reeds gepubliceerd in de catalogi van 2005, ongemoeid te laten. Nijgh Versluys zal voor alle titels ten behoeve van het voortgezet onderwijs de BTW-verhoging dus niet doorberekenen aan scholen en hoopt hiermee een bijdrage te leveren aan het binnen de perken houden van de schoolkosten voor ouders en leerlingen.

*bron: Nieuwsbericht Nijgh Versluys, 1 maart 2005*

Veronderstel dat Nijgh Versluys aan een school voor voortgezet onderwijs in Breda in 2005 150 nieuwe boeken voor het vak management & organisatie verkoopt. De catalogusprijs van dit boek, inclusief cd-rom, bedraagt € 37,10. Deze prijs is inclusief BTW. De prijsopbouw van dit boek is zodanig dat 80% van de prijs betrekking heeft op het afzonderlijke boek en 20% op de cd-rom.

- 2p **27**  Bereken welk bedrag Nijgh Versluys in verband met bovengenoemde verkoop aan de fiscus in 2005 zou hebben moeten afdragen als het BTW-tarief voor cd-roms 6% zou zijn gebleven.
- 3p **28**  Bereken met welk bedrag de winst van Nijgh Versluys afneemt bij bovengenoemde verkoop door het besluit van Nijgh Versluys om de BTW-verhoging niet in de verkoopprijs door te berekenen.

*Let op: de laatste vragen van dit examen staan op de volgende pagina.*

## ■ Opgave 7

*In deze opgave blijft de BTW buiten beschouwing.*

Een industriële onderneming bezit een sorteermachine die tot en met 31 december 2009 gebruikt zal worden. De restwaarde op 31 december 2009 is nihil. De onderneming overweegt de sorteermachine per 1 januari 2007 om te bouwen. De levensduur van de machine wordt door de ombouw niet verlengd. De omgebouwde sorteermachine heeft een verwachte restwaarde van € 5.000,-. Het voordeel van de ombouw ligt in de besparing op de arbeidsuren. Een nadeel van de ombouw is dat de jaarlijkse onderhoudskosten toenemen. De investering die met de ombouw gemoeid is, bedraagt € 50.000,-. De onderneming schrijft af met een vast percentage van de aanschafwaarde.

De onderneming wenst een minimaal rendement op het geïnvesteerd vermogen te behalen van 7% per jaar.

Met betrekking tot de besparing op de arbeidsuren en de hogere onderhoudskosten is het volgende bekend:

jaar	zonder ombouw		met ombouw		loonkosten per uur
	arbeidsuren	onderhoudskosten	arbeidsuren	onderhoudskosten	
2007	3.000 uur	€ 25.000	1.950	€ 30.000	€ 30
2008	3.000 uur	€ 27.500	2.000	€ 32.700	€ 32
2009	3.050 uur	€ 30.000	2.050	€ 35.750	€ 35

- 1p **29**  Met welk bedrag neemt de jaarlijkse afschrijving op de sorteermachine toe door de ombouw?
- 2p **30**  Bereken de verandering van de cashflow van 2007, 2008 en 2009 afzonderlijk ten gevolge van de ombouw van de sorteermachine.
- 3p **31**  Bereken op grond van de netto contante waarde of de ombouw economisch verantwoord is (*zie formuleblad*). Ga ervan uit dat de cashflows aan het eind van het jaar vrijvallen.



## Formuleblad

**Te gebruiken formules voor de beantwoording van de vragen 12, 14, 25 en 31.**

- 12** □ gebruikte symbolen:  
C = contante waarde  
E = eindwaarde  
K = kapitaal  
T = termijnbedrag  
p = rentepercentage  
n = aantal perioden/termijnen

formules:

$$i = \frac{p}{100}$$

$$C = K \Delta (1 + i)^{-n}$$

$$C_n = T \Delta \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$$

$$E = K \Delta (1 + i)^n$$

$$E_n = T \Delta (1 + i) \Delta \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$$

- 14** □ zie vraag 12

**25** □  $\text{dividendrendement} = \frac{\text{dividend}}{\text{overnameprijs}} \Delta 100\%$

- 31** □ voor de formules van berekening van de contante waarde, zie vraag 12

informatie-  
bron 1

## **Octrooirecht**

Het ontwikkelen van nieuwe of het verbeteren van bestaande producten, apparaten of werkwijzen is van groot belang om geen achterstand op te lopen ten opzichte van concurrenten en om zo mogelijk een voorsprong te verkrijgen en te behouden. Veel geld wordt uitgegeven aan onderzoek en ontwikkeling om de nodige innovaties te realiseren. Deze investeringen moeten uiteraard worden terugverdiend.

Met behulp van octrooien kunnen technische vindingen, zoals nieuwe of verbeterde producten, verbeterde werkwijzen en apparaten worden beschermd.

Een octrooi is een verbodsrecht gedurende een bepaalde tijd. Degene op wiens naam een octrooi staat, mag anderen verbieden dat te maken of te doen wat het octrooi beschermt. De octrooihouder heeft daarmee dus een monopolie verworven.

Maar er zijn voorwaarden:

- In ruil voor het monopolie maakt de octrooihouder (door middel van het octrooischrift) zijn vinding openbaar, zodat anderen kunnen profiteren van de ontwikkelde kennis (voor bijvoorbeeld verder onderzoek).
- De octrooihouder moet zijn octrooi in stand houden. De octrooihouder moet de overheid (die het octrooi verleend heeft) geregeld contributie betalen.
- Natuurlijk staat het de octrooihouder vrij anderen toe te staan (bijvoorbeeld tegen betaling) de beschermde vinding toe te passen. Dit noemen we een licentie.

informatie-  
bron 2

## **Investeringsomstandigheden in Polen**

### ***Investeringsklimaat in Polen***

Volgens de Europese Unie en de Wereldbank is Polen het belangrijkste investeringsgebied in het nieuwe Europa. Met bijna 40 miljoen inwoners zal Polen een grote invloed op het beleid en de beslissingen van de Europese Unie hebben. Polen wordt gezien als een land met een aantrekkelijk investeringsbeleid. Het gunstige klimaat voor buitenlandse investeerders wordt gestimuleerd door:

- de stabiele economie;
- wettelijke en zakelijke voorschriften aangepast aan de standaarden van de EU;
- de grootste markt van de nieuwe lidstaten van de EU;
- een groeiende vraag naar kwaliteit;
- hooggekwalificeerd personeel;
- lage loonkosten;
- goedkoop onroerend goed.

*bron: www.polaris-international.com, 2004*

### ***Investeringsbevorderende maatregelen***

Om buitenlandse investeringen te stimuleren is in juni 2002 een nieuwe wet geïmplementeerd. De Poolse overheid zal een jaarlijkse loonkostensubsidie verstrekken tot maximaal 15% van het geïnvesteerde bedrag, indien de investering minimaal 10 miljoen euro is.

Per 20 nieuwe en opgevolde fulltime banen bedraagt deze loonkostensubsidie € 199.880,- per jaar.

Voor een groep fulltime banen van minder dan 20 wordt geen subsidie verstrekt.

*bron: www.evd.nl*

# Eindexamen m&o vwo 2006-I

havovwo.nl

informatie-  
bron 3

## Voorcalculatorische gegevens van Flapsen N.V. over 2007

*Voorcalculatorische productiegegevens na overplaatsing van de productie naar Polen*

<b>Productiekosten</b>	
<i>variabele kosten per eenheid:</i>	
materiaal	€ 175,50
directe lonen	10 manuren à € 14,21 (voor aftrek loonkostensubsidie)
<i>overige totale kosten:</i>	
constant	€ 2.400.000,-
variabel	€ 475.000,-
<b>Overige gegevens</b>	
normale productie	20.000 eenheden
begrote productie	19.000 eenheden
aantal productieve uren per jaar per fulltime baan	1.800 uur

*Voorcalculatorische verkoopgegevens na overplaatsing van de productie naar Polen<sup>1)</sup>*

	<b>Nederlandse markt</b>	<b>Poolse markt</b>
normale afzet	14.000 stuks	6.000 stuks
totale constante verkoopkosten	€ 140.000,-	€ 60.000,-
variabele verkoopkosten per stuk	€ 20,-	nihil
verkoopprijs per stuk	€ 600,-	nog vast te stellen

<sup>1)</sup> In verband met de aanwezige voorraad kan de begrote afzet in 2007 afwijken van de begrote productie.

informatie-  
bron 4

## Gegevens van de Poolse markt voor vrieskisten

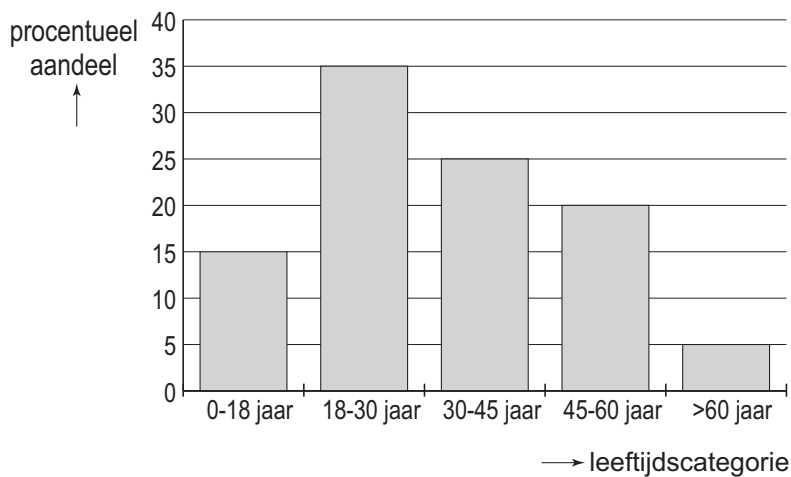
### A. Doelgroep Flapsen N.V. Poolse markt

Indien Flapsen N.V. op de Poolse markt een verkoopprijs van meer dan € 400,- per vrieskist wil vaststellen dan zal zij zich moeten richten op de consumenten die vallen in de leeftijdsgroep van 30 tot 45 jaar en een inkomen hebben tussen de 30.000 en 40.000 euro. Bij een verkoopprijs van € 430,- verwacht Flapsen N.V. dat 1,2% van de doelgroep een vrieskist zal aanschaffen, bij een prijs van € 480,- zal dat 0,8% zijn.

### B. Samenstelling van de bevolking naar leeftijdscategorie

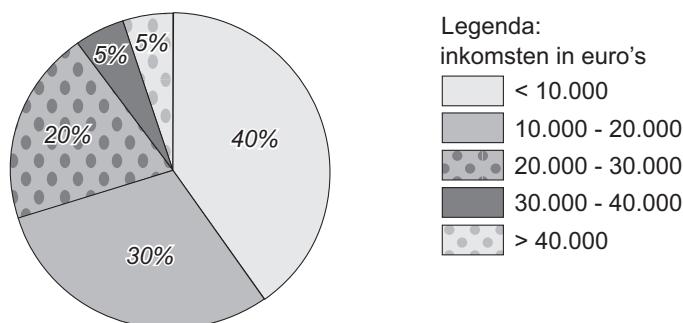
De totale bevolking in Polen heeft een omvang van 40 miljoen mensen.

#### Leeftijdsopbouw bevolking



### C. Inkomensverdeling binnen de leeftijdscategorie 30-45 jaar

#### verdeling inkomensklassen



informatie-  
bron 5

## **Rendement en risico van beleggingsmaatschappij Locatero B.V.**

Locatero heeft de rechtsvorm van een besloten vennootschap met een in aandelen verdeeld vermogen ter grootte van € 8.525.000,-. Dit vermogen is verdeeld over 550 aandelen en is op 1 januari 2004 geplaatst.

Locatero B.V. is een beleggingsmaatschappij die valt onder het regime van de Fiscale Beleggingsinstelling, hetgeen inhoudt dat er geen vennootschapsbelasting wordt geheven. Voor het verwerven en behouden van de status van Fiscale Beleggingsinstelling moet aan een aantal voorwaarden worden voldaan. De belangrijkste hiervan is dat het vastgoed voor maximaal 60% gefinancierd is met vreemd vermogen.

Doel van beleggingsmaatschappij Locatero B.V. is het beleggen van vermogen in gebouwen (vastgoed) die voor meerdere jaren verhuurd zijn aan supermarkten, om zo een aantrekkelijk rendement te realiseren met een beperkt risico.

De populariteit van de supermarkt is bij de Nederlandse consument de afgelopen jaren gestaag toegenomen. Van de uitgaven aan levensmiddelen besteedt de consument inmiddels 66% in de supermarkt. De groei van de branche wordt beperkt doordat in Nederland geen sprake is van vrije vestiging. Gemeenten bepalen via het bestemmingsplan het gewenste aantal supermarkten per gebied. Door deze wetgeving is er sprake van schaarste aan goede locaties hetgeen een opwaartse prijsdruk geeft. Opvallend is dat het aantal supermarktlocaties daalt en de gemiddelde vloeroppervlakte, uit rendementsoverwegingen, stijgt tot inmiddels ongeveer 650m<sup>2</sup>.

Aan het beleggen in vastgoed zijn risico's verbonden. De belangrijkste risico's zijn:

- het debiteurenrisico;
- het leegstandsrisico;
- het renterisico.

Het debiteurenrisico is het risico dat één of meer van de huurders niet aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen met als gevolg een voortijdige beëindiging van de huurovereenkomst.

Het leegstandsrisico is het risico dat één of meerdere panden uit de portefeuille, na afloop van de huurovereenkomst, niet opnieuw verhuurd kunnen worden.

Het renterisico is het risico dat de rentelasten van de opgenomen leningen zullen stijgen.

## Beoordeling door Simon Roodenburg van het rendement en de risico's

- Het debiteurenrisico acht Simon verwaarloosbaar klein.
- Het leegstandsrisico wordt door Simon bepaald door vast te stellen met welk percentage de totale huuropbrengsten van Locatero B.V. op jaarbasis daalt, als in het komende kalenderjaar de aflopende huurcontracten niet verlengd worden.
- Het renterisico wordt door Simon bepaald door vast te stellen met welk percentage de totale rentelasten van Locatero B.V. op jaarbasis stijgt, als in het komende kalenderjaar de marktrente met één procentpunt stijgt.
- Het rendement wordt door Simon bepaald door het verwachte dividendrendement te berekenen, waarbij het dividend uitgedrukt wordt in een percentage van de overnameprijs van de aandelen.

Om uiteindelijk te kunnen beoordelen of hij de aandelen in Locatero B.V. zal overnemen drukt Simon de risico's en het dividendrendement uit in een totaalscore. Daarbij maakt hij gebruik van het volgend overzicht.

<b>LEEGSTANDSRISICO</b>	<b>SCORE</b>
minder dan 10%	-1
tussen 10% en 20%	-2
meer dan 20%	-4
<b>RENTERISICO</b>	<b>SCORE</b>
minder dan 12,5%	-1
tussen 12,5% en 25%	-2
meer dan 25%	-4
<b>DIVIDENDRENDEMENT</b>	<b>SCORE</b>
minder dan 2%	0
tussen 2% en 4%	+2
tussen 4% en 6%	+4
tussen 6% en 8%	+6
meer dan 8%	+8

Aangezien Simon vindt dat het debiteurenrisico verwaarloosbaar klein is, neemt hij dit risico niet in de totaalscore op. Simon zal in aandelen Locatero B.V. beleggen als de totaalscore positief is. Bij een totaalscore van 0 of minder ziet hij van deze belegging af.

informatie-  
bron 7

## **Onroerend goed van Locatero B.V.**

Op 1 januari 2006 zijn alle panden van Locatero B.V. verhuurd. De huren worden maandelijks bij vooruitbetaling ontvangen. De huren worden jaarlijks op de hieronder genoemde data geïndexeerd. Voor 2006 bedraagt de verwachte indexatie 2,4%. Van de door Locatero B.V. afgesloten huurcontracten lopen twee contracten in 2006 af. De totale huursom over 2006 van de huurcontracten die in 2006 niet aflopen bedraagt € 1.278.420,-

### **Amsterdam**

Huurder	Ahold Vastgoed B.V. t.b.v. Albert Heijn
Totaal verhuurbare oppervlakte	1.237 m <sup>2</sup> winkelruimte en 48 m <sup>2</sup> overig
Jaarhuur per 1 januari 2006	€ 228.120,-
Afloopdatum huurovereenkomst	31 december 2009
Indexatiedatum	jaarlijks op 31 december

Huurder	ING Bank N.V. t.b.v. geldautomaat
Totaal verhuurbare oppervlakte	15 m <sup>2</sup>
Jaarhuur per 1 januari 2006	€ 9.000,-
Afloopdatum huurovereenkomst	1 mei 2006
Indexatiedatum	jaarlijks op 1 mei

### **Drachten**

Huurder	Laurus Nederland B.V. t.b.v. Super de Boer
Totaal verhuurbare oppervlakte	1.537 m <sup>2</sup> winkelruimte en 48 m <sup>2</sup> kelderruimte
Jaarhuur per 1 januari 2006	€ 171.795,-
Afloopdatum huurovereenkomst	1 maart 2006
Indexatiedatum	jaarlijks op 1 maart

### **Harderwijk**

Huurder	Laurus Nederland B.V. t.b.v. Super de Boer
Totaal verhuurbare oppervlakte	1.310 m <sup>2</sup> winkelruimte
Jaarhuur per 1 januari 2006	€ 170.400,-
Afloopdatum huurovereenkomst	31 december 2009
Indexatiedatum	jaarlijks op 31 december

### **Kerkrade**

Huurder	Aldi Vastgoed B.V. t.b.v. Aldi Supermarkt
Totaal verhuurbare oppervlakte	961 m <sup>2</sup> magazijn
Jaarhuur per 1 januari 2006	€ 104.550,-
Afloopdatum huurovereenkomst	31 december 2014
Indexatiedatum	jaarlijks op 31 december

Huurder	Plus Vastgoed B.V. t.b.v. Plus Supermarkt
Totaal verhuurbare oppervlakte	1.444 m <sup>2</sup> winkelruimte
Jaarhuur per 1 januari 2006	€ 134.400,-
Afloopdatum huurovereenkomst	31 december 2007
Indexatiedatum	jaarlijks op 31 december

### **Nuenen**

Huurder	Laurus Nederland B.V. t.b.v. Super de Boer
Totaal verhuurbare oppervlakte	1.501 m <sup>2</sup> winkelruimte
Jaarhuur per 1 januari 2006	€ 181.890,-
Afloopdatum huurovereenkomst	31 december 2019
Indexatiedatum	jaarlijks op 31 december

### **Zevenbergen**

Huurder	Ahold Vastgoed B.V. t.b.v. Albert Heijn
Totaal verhuurbare oppervlakte	2.500 m <sup>2</sup> winkelruimte en 108 parkeerplaatsen
Jaarhuur per 1 januari 2006	€ 459.060,-
Afloopdatum huurovereenkomst	31 december 2010
Indexatiedatum	jaarlijks op 31 december

## Financieringsstructuur van Locatero B.V.

De gecompriëerde balans van Locatero B.V. per 31 december 2005:

<b>Balans 31 december 2005</b> (bedragen Δ € 1.000,-)			
Vastgoed	21.160	Eigen vermogen	8.525
Vlottende activa	<u>15</u>	Hypothecaire leningen	<u>12.650</u>
	21.175		21.175

Toelichting balans:

De hypothecaire geldleningen, verstrekt door de FGH Bank N.V., bestaan uit 4 leningsdelen volgens onderstaande specificatie:

<b>Leningsdeel I</b>	<b>€ 3.050.000,-</b>
Rente over de hoofdsom	4% op jaarbasis
Rentevaste periode	1 maand
Einddatum	1 januari 2010
<b>Leningsdeel II</b>	<b>€ 3.200.000,-</b>
Rente over de hoofdsom	4,2% op jaarbasis
Rentevaste periode	3 jaar
Einddatum	1 januari 2007
<b>Leningsdeel III</b>	<b>€ 3.200.000,-</b>
Rente over de hoofdsom	4,6% op jaarbasis
Rentevaste periode	5 jaar
Einddatum	1 januari 2009
<b>Leningsdeel IV</b>	<b>€ 3.200.000,-</b>
Rente over de hoofdsom	5% op jaarbasis
Rentevaste periode	7 jaar
Einddatum	1 januari 2011

Na het verstrijken van de rentevaste periode brengt de FGH Bank N.V. direct de op dat moment geldende marktrente in rekening.

De leningsdelen worden volledig op de einddatum afgelost.

## Kosten Locatero B.V. over 2006

De exploitatiekosten zijn begroot op 9% van de huuropbrengsten per jaar. Deze kosten hebben betrekking op het onderhoud en de verzekering van het vastgoed.

Het dagelijks beheer van het vastgoed (commercieel, administratief en technisch) van Locatero B.V. heeft de directie uitbesteed. Voor dit vastgoedbeheer moet jaarlijks een vergoeding betaald worden van 3,5% van de huuropbrengsten per jaar.

De directie, die ook voor andere beleggingsmaatschappijen directietaken verzorgt, ontvangt een vergoeding. Deze vergoeding bestaat uit een vast en een variabel deel. Het vaste deel bedraagt in 2006 € 26.450,- per kwartaal.

Het variabele deel is van toepassing indien het exploitatierendement over het afgelopen kalenderjaar hoger is dan 6%. Het variabele deel bedraagt 20% over het meerdere boven deze 6%.

Het exploitatierendement is het exploitatieresultaat als percentage van de oorspronkelijke investering van € 20.450.000,-. Over 2005 bedroeg het exploitatierendement 6,4%.

Daarnaast bestaan er nog overige kosten die begroot zijn op € 35.000,- per jaar.