

## Opgave 2

---

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

*In deze opgave wordt de dividendbelasting buiten beschouwing gelaten.*

Oom Tonni hield van beleggen. In zijn testament heeft hij opgenomen dat zijn gehele erfenis, bestaande uit een beleggingsportefeuille van 40.000 aandelen KPN en 100 obligaties KPN, naar zijn twee neven gaat: de broers Rob en Mattijs.

- 2p 5 Geef twee redenen waarom een belegging in obligaties minder risico geeft dan een belegging in aandelen.

Op 1 januari 2022 erven de broers Rob en Mattijs, ieder voor de helft, de volledige beleggingsportefeuille van oom Tonni. Rob vraagt zich af of ze de erfenis zullen aanvaarden. KPN heeft namelijk grote schulden op de balans. Mattijs weet Rob gerust te stellen en zegt dat ze de erfenis kunnen aanvaarden.

- 1p 6 Leg uit dat de schulden van KPN geen rol spelen in het aanvaarden van de erfenis.

Notaris Van Houten vertelt hen dat ze een groot bedrag aan erfbelasting verschuldigd zijn. Omdat de broers weinig eigen liquide middelen hebben, zullen ze na het ontvangen van de erfenis, in de eerste maanden van 2022 een deel van de beleggingsportefeuille verkopen om daarmee de erfbelasting te betalen. Ze besluiten te onderzoeken of ze een deel van de aandelen of een deel van de obligaties gaan verkopen.

### **Het onderzoek naar welke beleggingen zullen worden verkocht**

De broers willen vanuit risico-oogpunt liever aandelen dan obligaties verkopen. Als het hogere risico van aandelen echter voldoende wordt gecompenseerd door een flink hoger rendement op aandelen, dan besluiten ze toch de obligaties te verkopen en niet de aandelen.

Doordat het dividend over 2021 op het moment van hun onderzoek nog niet is vastgesteld, moeten de broers hiervoor een schatting maken. Uit hun onderzoek blijkt dat KPN:

- een stabiel dividendbeleid hanteert, waarbij jaarlijks hetzelfde percentage van het resultaat na winstbelasting beschikbaar wordt gesteld aan de aandeelhouders.
- het belangrijk vindt dat haar solvabiliteit (VV/TV) niet verslechtert.

- 2p **7** Toon met een berekening aan dat wanneer KPN vasthoudt aan een stabiel dividendbeleid, het beschikbare dividend per aandeel in 2021 € 0,12 is (*zie informatiebron 1*).

Op grond van nieuwe informatie gaan de broers ervan uit dat KPN het stabiele dividendbeleid over 2021 toch loslaat en € 0,06 dividend per aandeel beschikbaar stelt aan aandeelhouders. Dat blijkt volgens de broers uit de SWOT-analyse die ze van KPN hebben gemaakt en het willen handhaven van de solvabiliteitspositie.

- 2p **8** Uit welke externe factor van de SWOT-analyse blijkt dat KPN vermoedelijk niet zal vasthouden aan het stabiele dividendbeleid? Leg het antwoord uit (*zie informatiebron 2*).

Het resultaat na winstbelasting en na beschikbaar stellen van het dividend wordt toegevoegd aan de overige reserves.

- 3p **9** Toon met een berekening aan dat bij een dividend van € 0,06 per aandeel de solvabiliteit na verdeling van het resultaat na winstbelasting op 31 december 2021 niet slechter is dan op 31 december 2020. Ga er in de berekening van uit dat het dividend op 31 december 2021 beschikbaar wordt gesteld en uitbetaald.

De broers hebben berekend dat over 2021 het rendement per aandeel 3,95% is. Wanneer het rendement op aandelen minder dan 2 procentpunten boven het rendement op de obligaties ligt, houden de broers de obligaties en worden de aandelen verkocht.

De gemiddelde obligatiekoers in 2021 wordt berekend op basis van het ongewogen gemiddelde. De broers gebruiken onderstaande formule voor het berekenen van het rendement per obligatie:

$$\frac{\text{interestopbrengst en koersresultaat van een obligatie in 2021}}{\text{gemiddelde obligatiekoers in 2021}} \times 100\%$$

- 3p **10** Toon met een berekening van het rendement per obligatie aan dat de broers zullen besluiten een deel van hun aandelen KPN te verkopen om de erfbelasting te kunnen betalen (*zie informatiebron 1*).

## De erfbelasting

De Belastingdienst gaat bij het vaststellen van de waarde van de erfenis en de te betalen erfbelasting uit van de beurskoers van de effecten op de dag voorafgaande aan het overlijden van oom Tonni. De beurskoers van het aandeel KPN was op die dag € 2,55 en de beurskoers van een obligatie KPN was 102%.

Om de erfbelasting te kunnen betalen, zullen de broers een aantal aandelen van KPN verkopen. Ze gaan ook daarbij uit van een beurskoers van € 2,55 per aandeel.

De beleggingsportefeuille bestaat uit 40.000 aandelen en 100 obligaties van KPN.

- 2p 11 Bereken met behulp van informatiebron 3 de verschuldigde erfbelasting voor elk van de broers.
- 1p 12 Bereken hoeveel aandelen elk van de broers moet verkopen om daarmee de verschuldigde erfbelasting te kunnen betalen. Er hoeft niet op hele aandelen te worden afgerond.