Valt er bij u ook wel eens iets op de deurmat dat u door Kapé Breukelaar zou willen laten bespreken? Stuur het naar Redactie FiscAlert, 'Op de deurmat', Postbus 10209, 1001 EE Amsterdam. Elektronische informatie (pdf's, links, e-mailings) kunt u sturen naar deurmat@fiscalert.nl

WAT 5% Obligaties
VAN WIE Prinses Máxima Centrum Voor Kinderoncologie BV

fff

Iedereen zal de zorg voor kinderen met kanker een warm hart toedragen. Voor de financiering van een nieuw oncologisch centrum geeft het Prinses Máxima Centrum Voor Kinderoncologie (PMC) in totaal 60.000 obligaties uit van € 1.000. De € 60 miljoen die men wil ophalen zal samen met een investeringskrediet van maximaal € 120 miljoen van de Rabobank en de Bank Nederlandse Gemeenten gebruikt worden voor de realisatie van een nieuw oncologisch centrum in Utrecht. Daarnaast is met de banken nog een werkkapitaal krediet afgesproken van maximaal € 5 miljoen. In het prospectus tref ik op pagina 62 een begroting aan. De bouwkosten worden begroot op € 125,5 miljoen, de aankoop van de grond kost € 7,3 miljoen, de inventaris vergt € 8,6 miljoen en de aanschaf van apparatuur een flinke € 36,1 miljoen. Het totaal aan investeringen komt daarmee op € 177,6 miljoen. Op 1 april 2018 zal de bouw afgerond moeten zijn. Door te investeren in de obligaties draagt u financieel bij aan de realisatie van het centrum want de rente van 5% op de obligaties schenkt u weer terug. Dat doet u gedurende de looptijd van zeven jaar. Daarbij zijn er twee soorten obligaties. Neemt u deel aan de obligaties van het type E, dan schenkt u de rente vooraf en ineens aan de stichting die het project ondersteunt. Kiest u voor de obligaties type P, dan schenkt u de rente jaarlijks. Die gift is in principe weer aftrekbaar van uw belastbaar inkomen, waarbij uiteraard de nodige spelregels gelden. De obligatie met jaarlijkse rente en dus ook jaarlijkse gift lijkt het meest aantrekkelijk. U ontvangt na deelname een schenkingsovereenkomst en daarmee kunt u dan jaarlijks de geschonken rente integraal aftrekken als gift, zonder fiscale drempels en plafonds. Uw rendement is gelijk aan uw fiscale voordeel, dus maximaal 52% van 5% rente wat neerkomt op 2,6% per jaar. De obligatie zelf moet u jaarlijks tegen 100% van de waarde opgeven in box 3, dus netto houdt u maximaal 1,4% over. Een mooie opzet, maar ik zie één belangrijk risico en dat is de aflossing na zeven jaar. De onduidelijkheid daarover kost één F'je.

WAT 7% achtergestelde obligaties
VAN WIE The Society Shop

ff

Een abonnee koopt wel eens kleding bij The Society Shop en staat daar als vaste klant geregistreerd. Bij de post treft hij een aanbieding van de firma aan. Niet voor een pak met korting dit keer, wel voor een achtergestelde obligatie met hoge rente. The Society Shop BV geeft 2.000 obligaties uit met een nominale waarde van € 1.000 tegen maar liefst 7% gedurende zes jaar. De obligaties worden uitgegeven via de (mini) beurs NPEX en zijn dus verhandelbaar, maar dat zal in de praktijk tegenvallen door het kleine aantal obligaties. De brochure rept over investeringen in nieuwe winkels en restyling van bestaande winkels. Het prospectus is duidelijker over de achtergronden van deze emissie: de winkelketen heeft veel last gehad van de crisis. In het boekjaar 2014/2015 is echter weer winst gemaakt. Als ik de cijfers van de laatste jaren erbij pak, dan zie ik dat men inderdaad door een diep dal is gegaan. Het aansprakelijk vermogen in de laatste jaarrekening is met € 1,77 miljoen nog iets meer dan 20% van het balanstotaal. Het probleem lijkt in eerste instantie in de vooraden te hebben gezeten. In drie jaar zijn die teruggebracht van € 5 miljoen naar € 3,5 miljoen. Dat is knap en zo maak je geld vrij. Als ik verder graaf dan zie ik dat de vorderingen op groepsmaatschappijen de laatste twee jaar juist zijn opgelopen met € 600.000, dus daar lekt weer geld weg. Die vordering bedraagt bijna € 2,7 miljoen en is dus groter dan het aansprakelijk vermogen. In een brief bij de jaarrekening 2013/2014 lees ik dat de accountant zich zorgen maakt over de continuïteit. Een (deel) van de vorderingen is op groepsmaatschappij Society Sports BV en die heeft een negatief eigen vermogen. De vraag is dus of die vordering wel afbetaald kan worden. Zo bekeken is het dus ook de vraag of het gepresenteerde eigen vermogen een voldoende getrouw beeld geeft. Zo mag u de brief van de accountant ook lezen. Die 7% rente lijkt heel aardig, maar is — gezien het risico — veel te laag. De branche als geheel staat ook onder druk. Kledingwinkeliers hadden het al zwaar tijdens de crisis en zuchten nu onder de sterk groeiende concurrentie van webwinkels. Met moeite geef ik een tweetal F'jes.

Kapé Breukelaar haalt vier financiële producten van de mat, beoordeelt de informatie en geeft zijn mening

f ongelooflijk weggooien *ff* gelezen weggooien *fff* alleen als het u past *ffff* zeker het overwegen waard *fffff* aanrader

WAT TreeTop Convertible International
VAN WIE TreeTop Asset Management

ffff

Converteerbare obligaties — een wat onderbelicht deel van de beleggingsmarkt — zijn bedrijfsleningen die onder bepaalde voorwaarden kunnen worden omgezet in aandelen. Dat biedt uitzicht op extra rendement als de aandelen van het uitgevende bedrijf flink in waarde stijgen. Gaan de aandelen niet omhoog, dan heeft u tenminste nog de (relatieve) zekerheid van een vaste rente en aflossing op einddatum. Als alles goed gaat. Want we moeten ons geen illusies maken over de veiligheid van deze bijzondere obligatievorm. Tijdens het crisisjaar 2008 gingen ook de 'convertibles' hard onderuit. Omdat u de kans heeft op een leuke koerswinst, is de rente ten opzichte van normale bedrijfsobligaties wat lager. Loopt de koerswinst hard op, dan zal een converteerbare obligatie ook meer het karakter van een aandeel krijgen en sterker in koers fluctueren. Net als bij een belegging in aandelen of in gewone bedrijfsobligaties is het van belang om een goede spreiding aan te brengen. Een beleggingsfonds zoals TreeTop Convertible International is dan een te overwegen alternatief. TreeTop is een van origine Belgische beheerder met een flinke ervaring in dit soort obligaties. Sinds de start, medio 1988, haalde het fonds een rendement dat ruim 3% boven dat van de wereldwijde aandelenindex ligt. De laatste vijf jaar was het rendement (ten tijde van dit schrijven) echter 2% op jaarbasis lager dan diezelfde aandelenindex. Tijdens de crisis van 2008 daalde de waarde ook met 41% waarna, eerlijk is eerlijk, een krachtig herstel volgde. Genoemde rendementen zijn na aftrek van kosten, en die zijn stevig. De instapkosten zijn 3%, jaarlijkse kosten 1,55% en er is tevens een prestatievergoeding van niet minder dan 12% van het behaalde rendement na kosten. Daarbij geldt dan wel weer een *'high watermark'*, wat inhoudt dat de prestatievergoeding alleen wordt betaald als de intrinsieke waarde hoger is dan ooit in het verleden. Wie op zoek is naar een aanvullende (risicodragende!) beleggingscategorie in een goed gespreide portefeuille, kan converteerbare obligaties zeker overwegen. U moet wel even geduld hebben, ze accepteren momenteel geen nieuwe instroom. Zo kan het gaan met succesvolle fondsen.

WAT AEX Rendement Certificaat
VAN WIE BNP Paribas

fff

BNP Paribas heeft een heel aantal Rendement Certificaten op de markt gebracht en zal at de komende tijd blijven doen. Het zijn producten met een relatief korte looptijd en gekoppeld aan een bepaalde onderliggende waarde. Die onderliggende waarde kan een aandeel zijn of een index. Om toch enige spreiding te hebben, bekijk ik voor u de AEX Rendement Certificaten. Deze zijn eind november uitgegeven bij een AEX-stand van 469. De certificaten kenden (dus) een uitgifteprijs van € 4,69 en de afloopdatum is 16 december 2016. De maximale uitbetaling is bepaald op € 5,04, betgeen neerkomt op een maximaal rendement van 7,46% in iets meer dan twaalf maanden. De ondergrens is bepaald op een AEX-stand van 370 punten, ruim 21% onder de startwaarde. Als de AEX-index gedurende de looptijd niet onder die ondergrens zakt, dan krijgt u op einddatum de maximale uitbetaling. Zakt de index wel onder de 370 punten, dan krijgt u een uitbetaling gebaseerd op de stand van de index op de einddatum. Dat kan dus een flink verlies opleveren. Of niet. De AEX kan eerst diep zakken (onder de ondergrens) en daarna weer stijgen. Dan is zelfs de maximale uitbetaling weer mogelijk als de AEX boven de bovengrens van 504,50 punten komt. Gezien de korte looptijd moet u zich wel afvragen hoe groot de kans op herstel is. Blijft het slecht gaan op de beurs, dan heeft u dus een flink verlies. Dit soort producten hinkt op twee gedachten. Ze gaan uit van een gematigde ontwikkeling op de beurs en dan is ruim 7% rendement niet verkeerd. De belegger die op zoek is naar hoge (aandelen)rendementen zal hier niet direct in stappen. Het zijn de gematigde beleggers die men wil bereiken. Maar zij moeten nadenken over het scherpe randje van deze certificaten, want als de bedem wordt doorbroken dan zijn de verliezen onbeperkt. Juist met aandelenbeleggingen is het van belang de hoge toppen mee te maken om de diepste dalen te kunnen uitzitten. Deze certificaten zagen de hoge toppen er echter af, maar laten u wel meegenieten van de dalen. De kosten bedragen 0,75% per jaar, en dat is voor dit soort producten best redelijk. Echt enthousiast word ik er niet van, maar er zal beslist een markt zijn.