

**Examen VWO**  
**2025**

tijdvak 1  
donderdag 22 mei  
13.30 - 16.30 uur

**bedrijfseconomie**

Bij dit examen horen een bijlage en een uitwerkbijlage.

Dit examen bestaat uit 30 vragen.

Voor dit examen zijn maximaal 63 punten te behalen.

Voor elk vraagnummer staat hoeveel punten met een goed antwoord behaald kunnen worden.

Als bij een vraag een verklaring, uitleg of berekening gevraagd wordt, worden aan het antwoord meestal geen punten toegekend als deze verklaring, uitleg of berekening ontbreekt.

Geef niet meer antwoorden (redenen, voorbeelden e.d.) dan er worden gevraagd. Als er bijvoorbeeld twee redenen worden gevraagd en je geeft meer dan twee redenen, dan worden alleen de eerste twee in de beoordeling meegeteld.

## Opgave 1

Eind 2022 is het nieuwe woord “graaiflatie” opgenomen in de woordenboeken. Graaiflatie betekent dat bedrijven de verkoopprijzen meer verhogen dan de toegenomen kosten. Graaiflatie zorgt voor een toename van de resultaatmarge. Ook bij Ahold Delhaize, het moederbedrijf van onder andere Albert Heijn en Gall & Gall, zou volgens sommige media sprake zijn van graaiflatie.

Ahold Delhaize boekte in 2022 een stijging van de omzet en het resultaat ten opzichte van 2021:

| <b>getallen in miljoen euro's,<br/>behalve het resultaat per aandeel</b> | <b>2022</b> | <b>2021</b> |
|--------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| omzet                                                                    | 86.984      | 75.601      |
| inkoopwaarde van de omzet                                                | 63.689      | 54.916      |
|                                                                          |             |             |
| loonkosten                                                               | 12.674      | 11.179      |
| afschrijvingskosten                                                      | 3.433       | 3.007       |
| overige bedrijfskosten                                                   | 3.420       | 3.179       |
| totale bedrijfskosten                                                    | 83.216      | 72.281      |
| EBIT                                                                     | 3.768       | 3.320       |
| financieringsresultaat                                                   | 555         | 515         |
| resultaat voor vennootschapsbelasting                                    | 3.213       | 2.805       |
|                                                                          |             |             |
| resultaatmarge <sup>1)</sup>                                             | .....       | 4,39%       |
| resultaat voor vennootschapsbelasting<br>per aandeel                     | € 3,25      | € 2,75      |

noot 1 (EBIT / omzet) x 100%

Ahold Delhaize voorziet in verschillende maatschappelijke behoeften.

- 2p    **1**    Noem twee verschillende maatschappelijke behoeften waarin Ahold Delhaize voorziet. Motiveer beide antwoorden met een verwijzing naar het bovenstaande financiële overzicht.

Het bestuur van Ahold Delhaize spreekt de kritiek van graaiflatie tegen en verwijst naar de resultaatmarge in 2022 en 2021.

- 1p    **2**    Toon met een berekening van de resultaatmarge aan of er in 2022 sprake is geweest van graaiflatie.

### **Het inkopen van eigen aandelen**

Ahold Delhaize heeft op 1 januari 2022 een deel van haar eigen aandelen ingekocht op de effectenbeurs.

Bij het inkopen van de eigen aandelen treedt er een balansmutatie op, waarbij het geplaatste aandelenkapitaal daalt en de liquide middelen afnemen. Door de daling van het geplaatste aandelenkapitaal stijgt het resultaat per aandeel. Na de inkoop van eigen aandelen zijn er geen verdere mutaties geweest op het geplaatste aandelenkapitaal in 2022.

- 2p    **3**    Bereken met hoeveel eurocent het resultaat voor vennootschapsbelasting per aandeel in 2022 is gestegen ten opzichte van 2021 als gevolg van het inkopen van eigen aandelen.

Het beleggersrendement voor aandeelhouders van Ahold Delhaize kan door de aandeleninkoop stijgen.

- 2p    **4**    Leg op twee manieren uit hoe de aandeleninkoop van Ahold Delhaize gunstig kan zijn voor het beleggersrendement van aandeelhouders van Ahold Delhaize.

## Opgave 2

---

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

Flohr en Femke zijn sinds 2009 samen eigenaar van Camping Vogelhof. Vogelhof verhuurt standplaatsen aan kampeerders, die hier hun eigen tent of caravan op kunnen plaatsen.

Bij de oprichting van Vogelhof hebben Flohr en Femke gekozen voor een rechtsvorm zonder rechtspersoonlijkheid, waarbij ze allebei eigen vermogen hebben ingebracht.

- 1p    **5**    Noem de rechtsvorm van Camping Vogelhof.

Camping Vogelhof telt in totaal 280 standplaatsen van elk 120 m<sup>2</sup>. Het verhuurtarief van een standplaats is afhankelijk van een aantal factoren (*zie informatiebron 1*). In 2024 werd in zowel het voorseizoen, hoogseizoen, als naseizoen 25% van de boekingen gerealiseerd door vroegboekers, die daarvoor een korting kregen.

- 4p    **6**    Bereken voor Camping Vogelhof de omzet in 2024 uit de verhuur van standplaatsen.  
*Vul hiervoor de uitwerkbijlage bij deze vraag in.*

### Concurrentieanalyse

Flohr en Femke maken een concurrentieanalyse en concluderen dat de omzet van Vogelhof achterblijft bij die van concurrenten.

- 1p    **7**    Noem het onderdeel van het ondernemingsplan waaronder een concurrentieanalyse valt.

Flohr en Femke willen uitzoeken of het financieel voordelig is om op een van hun campingvelden chalets neer te zetten. Het Toekanveld heeft nu 60 standplaatsen. Na de herinrichting van het Toekanveld verdwijnen de huidige 60 plaatsen en worden er chalets op geplaatst. Dit zullen ze doen in de eerste maanden van 2025, zodat ze vanaf het voorjaar de chalets kunnen verhuren.

## Voorwaarden voor het herinrichten van het Toekanveld

Flohr en Femke besluiten tot het herinrichten van het Toekanveld als er wordt voldaan aan elk van de onderstaande voorwaarden:

- a de financiering van de chalets met inventaris en het herinrichten van het Toekanveld lukt én
- b het inhuren van zzp'ers voor de eindschoonmaak van de chalets lukt én
- c de verwachte bijdrage van het Toekanveld aan het resultaat over 2025 na de herinrichting en het plaatsen van de chalets minimaal drie keer zo hoog is als wanneer er niet wordt heringericht.

### De financiering

Voor de financiering van de chalets hebben Flohr en Femke twee opties onderzocht:

- 1 het afsluiten van een hypothecaire lening bij de bank
- 2 het afsluiten van een onderhandse lening bij de oom van Flohr.

Bij beide leningen moet eenzelfde interestpercentage worden betaald.

Er zijn bijkomende kosten voor het afsluiten van een hypothecaire lening, die niet gemaakt hoeven te worden bij het afsluiten van een onderhandse lening (*zie informatiebron 4*).

- 2p    **8**    Noem twee van deze bijkomende kosten.

Flohr en Femke kiezen vanwege het ontbreken van bijkomende kosten voor een onderhandse lening bij de oom van Flohr.

- 2p    **9**    Bereken de hoogte van de af te sluiten onderhandse lening bij de oom van Flohr (*zie informatiebronnen 2 en 3*).

### Overige voorwaarden en conclusie

Flohr en Femke willen voor de eindschoonmaak van de chalets zzp'ers gaan inhuren. Om te bepalen hoeveel uur de zzp'ers moeten worden ingezet, moet eerst worden berekend hoe vaak per week de chalets moeten worden schoongemaakt.

- 2p    **10**    Bereken hoeveel uur per week de zzp'ers gemiddeld moeten worden ingezet (*zie informatiebron 2*).

Flohr en Femke hebben bewust gekozen voor de inzet van zzp'ers boven het aannemen van personeel in loondienst.

2p **11** Noem twee verschillende bedrijfseconomische voordelen van het inhuren van zzp'ers ten opzichte van het aannemen van personeel in loondienst.

4p **12** Bereken de totale verwachte kosten van het Toekanveld voor 2025 (*zie informatiebronnen 2, 3 en 4*).  
*Vul hiervoor de uitwerkbijlage bij deze vraag in.*

Wanneer er niet wordt heringericht, dan is de verwachte bijdrage van het Toekanveld aan het resultaat over 2025 € 115.000 voordelig.

5p **13** Analyseer of Flohr en Femke zullen besluiten tot het herinrichten en plaatsen van de chalets op het Toekanveld.  
*Vul hiervoor de uitwerkbijlage bij deze vraag in.*

**Ga verder op de volgende pagina.**

## Opgave 3

In deze opgave is de btw 21%.

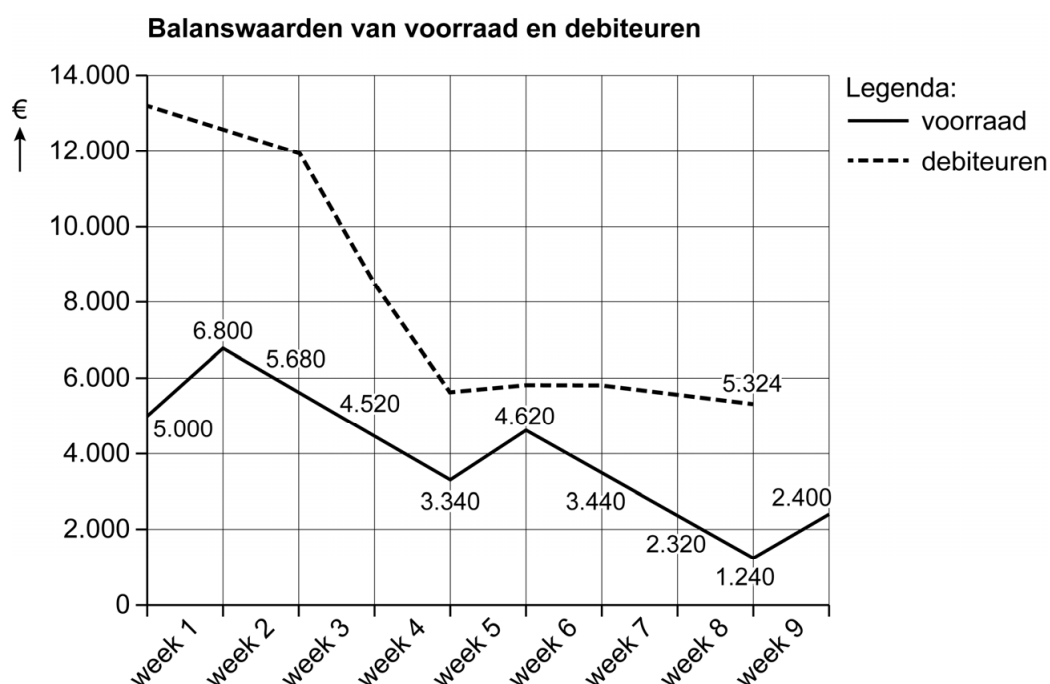
Handelsonderneming in schoonmaakartikelen De Kleine bv streeft naar balansverkorting: een balanspost van vaste en / of vlottende activa staat dan niet meer op de balans. Balansverkorting is te realiseren door off-balance-financiering.

- 1p 14 Geef een voorbeeld van off-balance-financiering waardoor de omvang van de activa op de balans kan worden verlaagd.

De Kleine heeft in 2024 maatregelen genomen om de waarde van de voorraad en debiteuren te verminderen.

Gegeven zijn de onderstaande overzichten voor de eerste weken van het jaar 2024 (alle getallen x € 1.000).

**Grafiek 1**



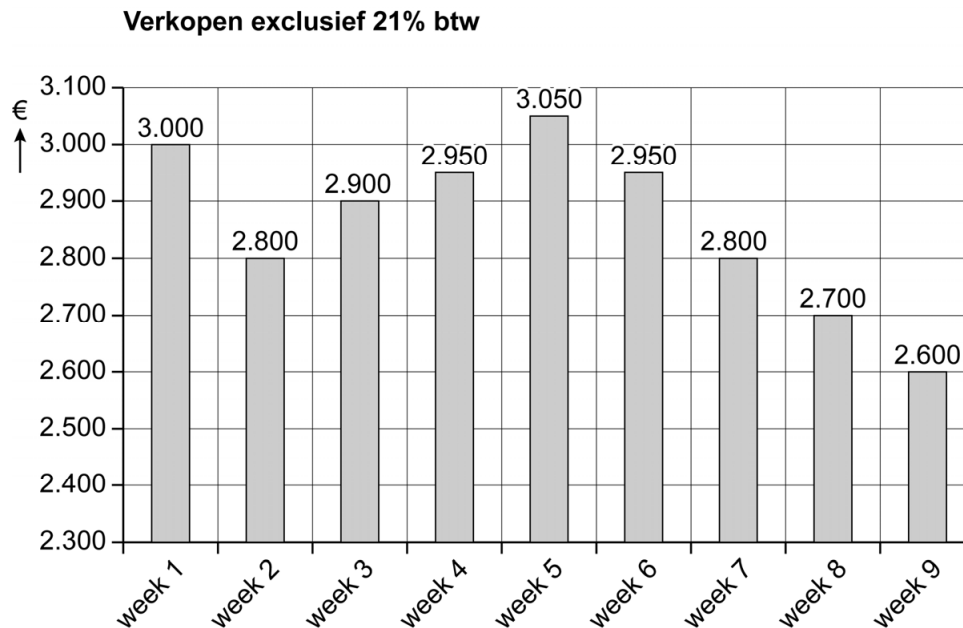
De waarde van de voorraad en debiteuren wordt gemeten op de eerste dag van de week. De voorraad van het begin van week 1 is dus € 5.000 en aan het einde € 6.800.

Later in de week worden de inkopen en verkopen van die week gedaan en worden de betalingen van debiteuren uit voorgaande weken ontvangen.



De Kleine koopt de schoonmaakartikelen altijd per 4 weken in, op de eerste dag van week 1, op de eerste dag van week 5 en zo verder.

## Grafiek 2



De inkoopwaarde van de omzet bedraagt 40% van de omzet.

Aan de hand van de overzichten kan worden berekend dat De Kleine voor een steeds lager bedrag inkoop.

- 2p **15** Toon met een berekening aan dat de inkoop in week 5 lager zijn dan in week 1. Maak gebruik van grafieken 1 en 2.

De Kleine heeft op 1 januari 2024, de eerste dag van week 1, de krediettermijn voor debiteuren verkort van 4 weken naar 2 weken. Afnemers maken volledig gebruik van de krediettermijn. Hierdoor verandert de omvang van de balanspost Debiteuren. De verkopen zijn voor 80% op rekening.

- 2p **16** Bereken de omvang van de balanspost Debiteuren aan het einde van week 9.

## Opgave 4

Klaas Dane heeft in februari 2025 van de notaris bericht gekregen dat hij € 150.000 heeft geërfd van zijn neef Thom. Op de site van de Belastingdienst ziet hij onderstaande gegevens over de te betalen erfbelasting.

### Vrijstellingen

| U bent:                                          | bedrag van de vrijstelling |
|--------------------------------------------------|----------------------------|
| echtgenoot, geregistreerd of samenwonend partner | € 795.156                  |
| kind, pleeg- of stiefkind                        | € 25.187                   |
| kleinkind                                        | € 25.187                   |
| achterkleinkind                                  | € 2.658                    |
| kind met een beperking                           | € 75.546                   |
| ouder                                            | € 59.643                   |
| overige erfgenaam                                | € 2.658                    |

### Tarieven erf- en schenkbelasting

| grootte<br>schenking /<br>waarde erfenis | partner, pleeg-<br>of stiefkind en<br>kind met een<br>beperking | kleinkinderen<br>en verdere<br>afstammelingen | overige<br>erfgenamen |
|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------|
| € 0 – € 138.642                          | 10%                                                             | 18%                                           | 30%                   |
| het meerdere<br>boven € 138.642          | 20%                                                             | 36%                                           | 40%                   |

- 2p 17 Bereken het bedrag dat Klaas na betaling van de erfbelasting overhoudt van zijn erfdeel.

Klaas wil het bedrag van de erfenis na erfbelasting gebruiken als aanvulling op zijn pensioen. Hij wil met het ontvangen bedrag zo min mogelijk risico lopen en overweegt een aantal mogelijkheden:

- a het bedrag beleggen in aandelen Philips;
- b het bedrag beleggen in call opties Philips;
- c het bedrag beleggen in een beleggingsfonds dat bestaat uit de 25 meest verhandelde aandelen van naamloze vennootschappen op de effectenbeurs (AEX);
- d het bedrag op zijn spaarrekening zetten, waarbij in geval van een faillissement van de bank het spaargeld tot een bedrag van € 100.000 is gegarandeerd.

- 1p   **18**   Zet de letters a tot en met d in de juiste volgorde van minst risicovol naar meest risicovol.

Klaas besluit om het totale bedrag van de erfenis na aftrek van de erfbelasting op 1 april 2025 op zijn spaarrekening te zetten. Samen met het bedrag van de erfenis bedraagt het spaarsaldo op deze datum dan € 128.441,92. De samengestelde interest op deze spaarrekening bedraagt 0,1% per maand. Van 1 april 2025 tot en met 1 januari 2026 heeft Klaas geen geld opgenomen van of gestort op deze spaarrekening.

Vanaf 1 januari 2026 wil Klaas maandelijks op de laatste dag van de maand € 1.200 van deze spaarrekening opnemen, voor het laatst op 31 december 2033. Op deze laatstgenoemde dag wil hij als buffer minimaal € 25.000 op de spaarrekening overhouden.

- 4p   **19**   Kan Klaas 8 jaar lang maandelijks € 1.200 opnemen en op 31 december 2033 nog € 25.000 op de spaarrekening hebben staan, nadat de laatste maandelijkse opname op deze datum heeft plaatsgevonden?  
Motiveer het antwoord met een berekening (*zie formuleblad*).

## Opgave 5

*Bij deze opgave horen de informatiebronnen 5 en 6.*

Air France-KLM is ontstaan door een fusie van de Nederlandse KLM en het Franse Air France. De Franse en de Nederlandse staat zijn belangrijke aandeelhouders van het fusiebedrijf Air France-KLM.

In de jaren 2020 en 2021 werd de luchtvaartsector zwaar getroffen door de gevolgen van de coronacrisis. Zowel de Franse als Nederlandse staat steunden Air France-KLM door leningen te verstrekken en zich bovendien garant<sup>1)</sup> te stellen voor leningen van banken aan deze luchtvaartcombinatie.

noot 1 De overheid garandeert dat een lening wordt terugbetaald als de lener failliet gaat.

- 1p **20** Noem een bedrijfseconomisch voordeel van deze overheidsgarantie voor Air France-KLM.

De solvabiliteit van Air France-KLM is op 31 december 2021 onvoldoende en het management zet vanaf het begin van 2022 in op verbetering ervan door middel van een toename van het resultaat en een emissie van aandelen.

Het resultaat van Air France-KLM herstelt zich in het eerste halfjaar van 2022 ten opzichte van dezelfde periode in 2021. Dit herstel zet door in het derde kwartaal van 2022.

|             | <b>kwartaal 1 en 2</b>                      | <b>kwartaal 1 tot en met 3</b>              |
|-------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
|             | <b>totale resultaat<br/>(x € 1 miljoen)</b> | <b>totale resultaat<br/>(x € 1 miljoen)</b> |
| <b>2022</b> | -/- 228                                     | 232                                         |
| <b>2021</b> | -/- 2.971                                   | -/- 3.164                                   |

-/- betekent negatief

- 2p **21** Bereken de toename van het resultaat in euro's in het derde kwartaal van 2022 ten opzichte van het resultaat van het derde kwartaal van 2021.

De toename van het resultaat in de eerste drie kwartalen van 2022 en een emissie van aandelen in die periode hebben geleid tot een verbetering van het eigen vermogen en hebben dus ook gevolgen voor de solvabiliteit.

- 2p **22** Toon aan met een berekening of de solvabiliteit van Air France-KLM op 30 september 2022 is verbeterd ten opzichte van 31 december 2021 (*zie informatiebron 5*).

In het vierde kwartaal van 2022 wil Air France-KLM opnieuw met een aandelenemissie het eigen vermogen vergroten.

Omdat de beurskoers van het aandeel Air France-KLM al enige tijd daalde, besluit Air France-KLM tot een emissie van converteerbare obligaties in plaats van een aandelenemissie. Bij dit besluit speelt mee dat Air France-KLM ervan uitgaat dat de koers van het aandeel Air France-KLM op lange termijn weer zal stijgen.

- 2p **23** Leg uit dat door een emissie van converteerbare obligaties op korte termijn de solvabiliteit verslechtert, maar op lange termijn de solvabiliteit kan verbeteren.

Air France-KLM probeert de Nederlandse staat over te halen om voor een percentage dat gelijk is aan het aandelenbelang van de Nederlandse staat op 17 november 2022 deel te nemen aan de converteerbare obligatielening. Ook wanneer niet wordt geconverteerd, levert deelname voor dat percentage de Nederlandse staat een aanzienlijk financieel voordeel op (*zie informatiebron 6*).

- 2p **24** Bereken de totale interestopbrengst voor de Nederlandse staat over de gehele looptijd van de converteerbare obligatielening als de Nederlandse staat deelneemt voor dat percentage. Ga ervan uit dat er niet wordt geconverteerd en dat de marktinterest gedurende de gehele looptijd 3% is.

Minister Kaag laat weten dat de Nederlandse staat geen belangstelling heeft in deelname aan de converteerbare obligatielening.

Een Kamerlid stelt dat de werkgelegenheid wordt geschaad door niet deel te nemen aan de emissie.

- 2p **25** Leg de stelling van het Kamerlid uit.

Ondanks dat de Nederlandse staat niet heeft deelgenomen, was de emissie van converteerbare obligaties een succes.

In 2023 steeg de beurskoers van Air France-KLM tot boven de conversiekoers en werd een groot deel van de converteerbare obligaties omgewisseld in aandelen. Maar niet alle converteerbare obligaties zijn omgewisseld in aandelen.

- 1p **26** Geef een financiële reden waarom sommige beleggers er in deze situatie voor hebben gekozen hun obligaties niet te converteren.

## Opgave 6

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

### Krantenuitgever Uw Krant

Bij krantenuitgever Uw Krant kunnen klanten kiezen tussen een abonnement voor een papieren krant voor 6 dagen in de week of een abonnement voor een digitale krant voor 6 dagen in de week. Abonnementen worden rechtstreeks afgesloten via de website van Uw Krant.

Over de eerste periode van 4 weken in 2025 is het volgende van Uw Krant gegeven:

|                                                | <b>papieren krant<br/>in abonnement</b> | <b>digitale krant in<br/>abonnement</b> |               |
|------------------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|---------------|
| constante kosten per<br>krant                  | € 0,75                                  | € 0,75                                  |               |
| variabele kosten per<br>krant                  | € 1,20                                  | € 0,10                                  |               |
| abonnementsprijs<br>per 4 weken                | € 48,00                                 | € 25,68                                 |               |
| verkoopprijs per<br>krant                      | € 2,00                                  | € 1,07                                  |               |
| <b>afzet</b>                                   |                                         |                                         | <b>totaal</b> |
| normale afzet<br>(aantal kranten per<br>dag)   | 36.000                                  | 24.000                                  | 60.000        |
| verwachte afzet<br>(aantal kranten per<br>dag) | 34.500                                  | 25.000                                  | 59.500        |

En verder:

- Een abonnement wordt altijd per 4 weken (24 kranten) afgesloten.
- De totale constante kosten van Uw Krant worden ongeacht het abonnementstype voor hetzelfde bedrag opgenomen in de kostprijs van een krant.
- Het kopen van een losse krant is niet mogelijk.

- 3p    **27** Bereken het verwachte resultaat voor Uw Krant over de eerste periode van 4 weken in 2025. Maak hierbij gebruik van het verkoopresultaat en het bezettingsresultaat. Geef telkens aan of er sprake is van een positief of negatief resultaat.

Door middel van acties probeert Uw Krant om het aantal abonnees te verhogen. Voor nieuwe abonnees geldt in de actieperiode een abonnementsprijs van € 27,60 voor 4 weken voor de papieren krant en € 14,40 voor de digitale krant. Potentiële abonnees worden over deze actie geïnformeerd via social media.

- 2p **28** Noem twee voordelen voor Uw Krant van het inzetten van social media in plaats van traditionele media.

Het doel is het resultaat van Uw Krant te verbeteren op korte termijn.

- 2p **29** Welke abonnementsvorm heeft dan de voorkeur: papier of digitaal? Leg dit uit met behulp van een berekening van de dekkingsbijdrage per type krant in de actieperiode.

Directieleden Loek en Lisa willen graag het true-pricing-principe toepassen bij Uw Krant. In de directievergadering vertellen zij daarover:

“Bij true pricing worden de verborgen kosten van een product inzichtelijk gemaakt voor de consument. Verborgen kosten als CO2-uitstoot, ontbossing, waterverbruik en onderbetaling van arbeiders en leveranciers worden dan in de prijs van het product opgenomen. Bij true pricing betaalt de consument een hoger bedrag voor zijn product. Een deel van de verkoopprijs wordt dan besteed aan goede doelen. Deze goede doelen gebruiken het geld om de schade die is gemaakt tijdens het productieproces te herstellen of te compenseren”.

Loek en Lisa stellen dat het aantal abonnees niet hoeft af te nemen wanneer de verkoopprijs van de krant als gevolg van true pricing stijgt.

- 2p **30** Leg uit welk instrument van de marketingmix kan worden gebruikt om de abonnee goed te informeren over de achtergrond van de prijsverhoging.

---

#### **Bronvermelding**

*Een opsomming van de in dit examen gebruikte bronnen, zoals teksten en afbeeldingen, is te vinden in het bij dit examen behorende correctievoorschrift.*