

## ■ Opgave 2

*Bij deze opgave horen drie informatiebronnen. Informatiebron 1 geeft een toelichting op de optieregeling van JEF N.V. In informatiebron 2 staan gegevens over de positie van uitzendbureaus en de marktpositie van uitzendbureau JEF N.V. In informatiebron 3 is de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2000 van JEF N.V. en een meerjarenoverzicht gegeven.*

*In deze opgave wordt afgezien van belastingtechnische gevolgen van een optie.*

JEF N.V. is een onderneming die actief is op de uitzendmarkt via verschillende dochterondernemingen.

De directie van JEF N.V. heeft bij de ondernemingsraad een voorstel ingediend om elk personeelslid een optie op aandelen JEF N.V. te geven, die na drie jaar verzilverd kan worden. Het personeel kan, in plaats van de aandelenoptie, ook kiezen voor een eenmalige uitkering na drie jaar van € 2.000,-. Een toelichting op het voorstel is opgenomen in informatiebron 1.

- 2p 3 □ Geef twee mogelijke voordelen voor JEF N.V. om opties op zijn eigen aandelen beschikbaar te stellen voor het personeel.

Voordat administratief medewerker Klaas instemt met het optievoorstel, vraagt hij zich af of de beurskoers van het aandeel JEF N.V. de komende jaren wel zal stijgen.

Klaas is zich ervan bewust dat het moeilijk is om de ontwikkeling van beurskoersen te voorspellen. Desalniettemin wil hij die zaken onderzoeken waarvan hij van mening is dat ze de beurskoers beïnvloeden. Klaas besluit het volgende te onderzoeken:

- a In hoeverre slaagt de onderneming erin om haar financiële doelstellingen te halen? Klaas gaat ervan uit dat, als de onderneming de financiële doelstellingen in de afgelopen jaren gerealiseerd heeft, hij mag verwachten dat de onderneming deze ook in de nabije toekomst zal realiseren. De financiële langetermijndoelstellingen zoals die in het jaarverslag van JEF N.V. van 1998 vermeld staan, luiden:
- een netto-omzetgroei van tenminste 15 procent per jaar, waarbij deze groei ook door middel van overnames gerealiseerd kan worden;
  - handhaving van de rentabiliteit van het totaal vermogen;
  - een jaarlijkse groei van de winst per aandeel van 15 procent.
- b In hoeverre zal de positieve ontwikkeling van de nettowinst, die gerealiseerd is in de laatste jaren, zich in de toekomst voortzetten? Deze verdere ontwikkeling wordt volgens Klaas beïnvloed door:
- de marktstrategie van JEF N.V.;
  - de wijze van financiering van JEF N.V.;
  - de rentabiliteit van het totaal vermogen.

# Eindexamen m&o vwo 2003-II

Klaas berekent met behulp van de gegevens uit informatiebron 3 of de financiële langetermijndoelstellingen - de netto-omzetgroei, handhaving van de rentabiliteit van het totaal vermogen en de jaarlijkse winstgroei - in de periode 1998 tot en met 2000 gehaald zijn. Daartoe dienen nog enkele kengetallen berekend te worden.

- 1p **4**  Bereken de procentuele omzetgroei die JEF N.V. in 2000, ten opzichte van 1999 gerealiseerd heeft.
- 3p **5**  Zijn de financiële langetermijndoelstellingen van JEF N.V. in de jaren 1998, 1999 en 2000 gerealiseerd? Motiveer het antwoord.

Ten aanzien van de marktstrategie kan men vaststellen dat JEF N.V. zich richt op gespecialiseerde marktsegmenten (hoogwaardige niches).

- 2p **6**  Noem twee redenen die in informatiebron 2 vermeld staan waarom JEF N.V. zich richt op gespecialiseerde marktsegmenten.

JEF N.V. breidt ook in 2001 zijn werkzaamheden uit door andere ondernemingen over te nemen die werkzaam zijn in de gekozen niche-activiteiten. Hij betaalt hiervoor een overnameprijs die hoger is dan de intrinsieke waarde van de overgenomen onderneming. Toch verkiest JEF N.V. een overname boven het zelf opzetten van nieuwe activiteiten.

- 2p **7**  Welk voordeel heeft een overname (deelneming) ten opzichte van het zelf opzetten van nieuwe activiteiten?

JEF N.V. wil geplande overnames in 2001, met een verwacht investeringsbedrag van 15 miljoen euro en een verwacht rendement op deze investering van 7%, financieren door nieuw vreemd vermogen aan te trekken. Naar verwachting kan JEF N.V. dit vermogen aantrekken tegen een interestpercentage dat tweemaal zo hoog is als het interestpercentage op het gemiddeld vreemd vermogen (IVV) van het jaar 2000.

- 2p **8**  Bereken voor JEF N.V. de IVV over 2000 (*zie formuleblad*).
- 2p **9**  Is het uit rendementsoverwegingen zinvol voor JEF N.V. om deze overnames te financieren met nieuw vreemd vermogen? Motiveer het antwoord.

Klaas moet aangeven of hij voor de optie op aandelen JEF N.V. of voor de eenmalige uitkering van € 2.000,- kiest. Op grond van zijn onderzoek verwacht Klaas dat de beurskoers van het aandeel JEF N.V. in ieder geval in de loop der jaren zal stijgen en over drie jaar € 65,- zal zijn.

- 2p **10**  Noem twee gegevens uit informatiebron 2 en/of uit informatiebron 3 waarop een eventuele koersstijging van een aandeel JEF N.V. gebaseerd kan worden.
- 2p **11**  Zal Klaas kiezen voor het optievoorstel van JEF N.V. of voor de eenmalige uitkering? Motiveer het antwoord met behulp van een berekening.