

## Opgave 5

---

*Bij deze opgave horen de informatiebronnen 6 en 7.*

Bierbrouwer SABMiller wilde een concurrent op de biermarkt, Grolsch, overnemen. Op 19 november 2007 maakt SABMiller de hoogte van haar overnamebod op Grolsch bekend. Dit leidde onmiddellijk tot een stijging van de beurskoers van de aandelen van Grolsch (*zie informatiebron 6*).

- 2p **23** Leg uit waarom het bekendmaken van het bod door SABMiller heeft geleid tot een stijging van de beurskoers van het aandeel Grolsch.

In de periode voorafgaand aan 19 november 2007 vonden uitvoerige beraadslagingen plaats tussen de Raad van Commissarissen (RvC) van Grolsch en de Raad van Bestuur van Grolsch over de te voeren strategie. De RvC heeft met inachtneming van de belangen van alle stakeholders (belanghebbenden) zoals de aandeelhouders en medewerkers van Grolsch, geadviseerd het bod van SABMiller te accepteren.

- 2p **24** Noem nog een andere groep stakeholders van Grolsch en geef hierbij aan wat het belang van deze stakeholders kan zijn bij de eventuele overname van Grolsch.

- 2p **25** Is formeel de goedkeuring van de RvC van Grolsch vereist voor het realiseren van de overname door SABMiller? Motiveer het antwoord.

De kerncijfers van Grolsch (*zie informatiebron 7*) laten zien dat SABMiller een bod heeft uitgebracht op een gezond bedrijf. Zo blijkt onder andere uit deze cijfers dat de solvabiliteit van Grolsch al enkele jaren stijgende was.

- 2p **26** Uit welk kerncijfer blijkt de gestegen solvabiliteit van Grolsch in de periode 2005-2007? Motiveer het antwoord.

Het bod van € 48,25 per aandeel Grolsch ligt ruim boven de intrinsieke waarde per aandeel Grolsch.

- 3p **27** Bereken hoeveel procent het bod per aandeel boven de intrinsieke waarde per aandeel op 31 december 2007 ligt.

Begin februari 2008 was de overname een feit en werd de beursnotering van het aandeel Grolsch beëindigd.

- 1p **28** Om welke reden wordt na de overname de notering van het aandeel Grolsch op de beurs beëindigd?

SABMiller beschikte over 1 miljard euro aan liquide middelen op het overnamemoment en wenste de overname hiermee geheel te financieren.

- 2p **29** Toon met behulp van een berekening aan of SABMiller de overname geheel heeft kunnen financieren met haar liquide middelen.

## Informatiebron 6

### Grolsch geeft zelfstandigheid op

Door de fusie- en overnamegolf op de wereldwijde biermarkt verdwijnt er weer een Nederlands bedrijf van de beurs. De Enschedese bierbrouwer Grolsch wordt overgenomen door zijn Brits-Zuid-Afrikaanse branchegenoot SABMiller. Na de Belgisch-Braziliaanse brouwer InBev is SABMiller de tweede brouwer ter wereld. De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van Grolsch steunen het bod. Ook de familie Groen, grootaandeelhouder met 37% van de aandelen, gaat met het bod akkoord. Volgens Ab Pasman, de topman van Grolsch, heeft de overname geen gevolgen voor de werknemers van het bedrijf. Het merk Grolsch, in Nederland bekend van de karakteristieke beugelfles, blijft bestaan. In een toelichting zei Pasman een dubbel gevoel te hebben over de overname. "Je geeft de zelfstandigheid op die je zo lang hebt gekoesterd, maar krijgt daar het behoud van werkgelegenheid en het behoud van toekomstperspectief voor terug".

Uit de prijs die SABMiller bereid is op tafel te leggen, blijkt hoe gebrand het is op het inlijven van Grolsch. De 48,25 euro per aandeel die SABMiller biedt, ligt 83 procent hoger dan de gemiddelde koers van Grolsch in de afgelopen maand.

De overnameberichten hadden invloed op de beurskoers van het aandeel Grolsch, zoals blijkt uit onderstaande grafiek.



bron: de Volkskrant 20 november 2007(aangepast)

## Informatiebron 7

### Kerncijfers Grolsch over de jaren 2005 - 2007

	2007	2006	2005
<b>Volumes (in miljoenen hectoliter)</b>			
Grolsch-merk	2,8	2,9	3,0
Overige merken	3,3	3,2	3,3
<b>Resultaten (in miljoenen euro's)</b>			
Omzet	332,9	317,6	312,3
Bedrijfsresultaat voor afschrijvingen	58,8	56,2	54,9
Bedrijfsresultaat	28,6	25,7	25,2
Resultaat na belastingen	20,0	19,2	18,0
<b>Gedeeltelijke balans (in miljoenen euro's) per 31 december</b>			
Balanstotaal	470,7	466,9	453,0
Aandelenvermogen	16,9	16,9	16,9
Agioreserve	29,4	29,4	29,4
Overige reserves	212,2	209,5	197,2
<b>Per aandeel van € 1,- nominaal</b>			
Resultaat na belastingen	1,18	1,13	1,06
Basis dividend	0,00	0,67	0,63
Plus dividend	0,00	0,33	
Slotkoers 31-12	47,88	31,40	21,85
Hoogste koers	48,00	33,59	26,10
Laagste koers	24,20	21,15	21,28
<b>Aantal geplaatste aandelen per 31 december</b>	16.911.917	16.911.917	16.911.917
<b>Aantal medewerkers per 31 december</b>	875	868	880
<b>Verhoudingsgetallen per 31 december</b>			
Bedrijfsresultaat in % van de omzet	8,6	8,1	8,1
Vreemd vermogen in % van het balanstotaal	45,1	45,2	46,2

bron: jaarverslag 2007 (aangepast)