

Opgave 2

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

Het Nederlandse bedrijf Cross nv is onderverdeeld in drie divisies: Cross Aerospace, Cross Technical Services en Cross Food Systems (*zie informatiebron 1*). De balans per 31 december 2008, 2009 en 2010 en de winst- en verliesrekening van Cross over 2008, 2009 en 2010 staan in de informatiebronnen 2 en 3. Enkele kengetallen van Cross staan in informatiebron 4.

Uit informatiebron 1 blijkt dat Cross octrooien bezit.

- 1p **5** Onder welke post op de balans van Cross zijn de octrooien opgenomen?

Een groep aandeelhouders heeft de directie laten weten dat zij ontevreden is over de financiële prestaties van Cross. De groep aandeelhouders baseert zich hierbij op de ontwikkeling van het rendement per aandeel.

De directie van Cross is van mening dat het niet juist is om op deze manier naar de financiële prestaties van een bedrijf te kijken en wijst op de acceptabele ontwikkeling van de rentabiliteit van het eigen vermogen (REV).

Het rendement per aandeel en de REV over 2009 staan vermeld in informatiebron 4.

- 2p **6** Bereken over 2010 het rendement per aandeel (*zie formuleblad*).

- 2p **7** Bereken over 2010 de rentabiliteit van het eigen vermogen (REV) (*zie formuleblad*).

- 2p **8** Verklaar waarom de aandeelhouders er de voorkeur aan geven om de financiële prestaties van Cross te meten met behulp van het rendement per aandeel en niet met de rentabiliteit van het eigen vermogen.

De groep ontevreden aandeelhouders heeft er geen vertrouwen in dat de directie van Cross de financiële prestaties kan verbeteren. Daarom wil de groep aandeelhouders Cross opsplitsen. Hierbij worden één of meer divisies verkocht.

- 1p **9** Welk orgaan binnen Cross moet formeel de opsplitsing van het bedrijf goedkeuren?

De directie voelt de druk van de groep aandeelhouders toenemen en wil de twee divisies met de hoogste bijdrage (= omzet minus loonkosten) per werknemer behouden. De directie heeft berekend dat de divisie Food Systems in 2010 de laagste bijdrage per werknemer heeft.

- 2p **10** Bereken, met behulp van informatiebron 3, de bijdrage per werknemer in 2010 van de divisie Food Systems.

- 1p **11** Welke post op de winst- en verliesrekening van 2010 toont aan dat Food Systems minder heeft geïnvesteerd in hoogwaardige technologie dan de andere twee divisies?

De divisie Food Systems kan per 1 januari 2011 verkocht worden. Uit de ontvangen opbrengst van de verkoop plus de aanwezige liquide middelen van Food Systems betaalt Cross de totale schulden van Food Systems af. Het dan nog resterende bedrag zal geheel worden uitgekeerd aan alle aandeelhouders.

De aandeelhouders zijn bereid in te stemmen met de verkoop van Food Systems als de uitkering meer dan € 4,- per aandeel is.

Bij een mogelijke verkoop van Food Systems op 1 januari 2011 zullen alle activa (met uitzondering van de liquide middelen) op basis van de balanswaarde van 31 december 2010 worden verkocht aan een Noors bedrijf voor een bedrag van € 469 miljoen.

De totale schulden van Cross per 31 december 2010 worden aan de divisies toebedeeld naar rato van de omvang van de vaste activa per 31 december 2010.

- 3p **12** Laat met een berekening zien of de aandeelhouders van Cross akkoord zullen gaan met de verkoop van Food Systems.

Voor de beantwoording van vraag 6 en 7 zijn de volgende formules beschikbaar:

6 rendement per aandeel =

$$\frac{\text{dividend per aandeel} + \text{verandering koers per aandeel exclusief dividend}}{\text{koers aandeel exclusief dividend aan begin van het jaar}} \times 100\%$$

7 $REV = \frac{\text{nettoresultaat na belasting}}{\text{gemiddeld geïnvesteerd eigen vermogen}} \times 100\%$

Informatiebron 1

Profielchets van de drie divisies van Cross nv

Cross Aerospace

Cross Aerospace ontwikkelt en produceert complexe onderdelen en elektrische systemen voor lucht- en ruimtevaartindustrie. Cross Aerospace heeft jarenlange ervaring in vliegtuigbouw en bezit hoogwaardige kennis over materialen en technologieën. Cross Aerospace bezit 80 octrooien op het gebied van materiaalbewerking. Cross Aerospace neemt onder andere deel aan Fokker, Airbus en JSF. Voor de JSF bouwt het de landingsgestellen en voor Airbus de vleugels.



bron: google/afbeeldingen/JSF

Cross Technical Services

Cross Technical Services is een kennisintensieve en professionele leverancier van technische dienstverlening voor installaties en machines in de industriële markt. Cross Technical Services levert vooral diensten aan de scheepvaart en aan energieproducenten als Shell en Esso, zowel op land als op booreilanden. De omzet van deze divisie bestaat voor 85% uit advies en onderhoud.

Cross Food Systems

Cross Food Systems ontwikkelt, produceert en onderhoudt industriële systemen en installaties voor het verwerken van pluimvee, vlees en andere levensmiddelen. De divisie Food Systems maakt onder meer diervriendelijke kippenluchtmachines.

Informatiebron 2

Balans Cross nv per 31 december 2008, 2009 en 2010

Debetzijde (getallen x € 1 mln)	2010				2009 Totaal	2008 Totaal
	Aerospace	Technical Services	Food Systems	Totaal		
Vaste activa						
Goodwill	20	26	9	55	13	7
Overige immateriële vaste activa	40	60	20	120	74	95
Materiële vaste activa	140	60	80	280	275	266
Deelnemingen	<u>27</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>27</u>	<u>29</u>	<u>15</u>
	227	146	109	482	391	383
Vlottende activa						
Vorraden	96	56	77	229	235	205
Debiteuren	<u>205</u>	<u>205</u>	<u>118</u>	<u>528</u>	<u>420</u>	<u>398</u>
	301	261	195	757	655	603
Liquide middelen	<u>79</u>	<u>34</u>	<u>35</u>	<u>148</u>	<u>125</u>	<u>103</u>
	380	295	230	905	780	706
	607	441	339	1.387	1.171	1.089

Creditzijde (getallen x € 1 mln)	2010	2009	2008
Eigen Vermogen			
Aandelenkapitaal	33	33	33
Agioreserve	56	56	56
Wettelijke reserves	135	132	129
Overige reserves	<u>442</u>	<u>244</u>	<u>219</u>
	666	465	437
Langlopende verplichtingen			
Langlopende schulden	144	135	127
Kortlopende verplichtingen			
Crediteuren	473	418	422
Schulden aan kredietinstellingen	66	107	78
Kortlopend deel van langlopende schulden	<u>38</u>	<u>46</u>	<u>25</u>
	577	571	525
	1.387	1.171	1.089

Informatiebron 3

Winst- en verliesrekening Cross nv over 2008, 2009 en 2010

Getallen × € 1 mln	2010				2009	2008
	Aerospace	Technical Services	Food Systems	Totaal	Totaal	Totaal
Omzet	549	868	326	1.743	1.857	1.702
Kostprijs van de omzet	<u>377</u>	<u>543</u>	<u>181</u>	<u>1.101</u>	<u>1.009</u>	<u>1.114</u>
Bruto-omzetresultaat	172	325	145	642	848	588
Verkoopkosten	27	42	41	110	115	107
Algemene beheerskosten	70	138	30	238	251	281
Onderzoeks- en ontwikkelkosten	<u>14</u>	<u>9</u>	<u>1</u>	<u>24</u>	<u>26</u>	<u>38</u>
Netto-omzetresultaat	61	136	73	270	456	162
Afschrijvingskosten	<u>31</u>	<u>22</u>	<u>7</u>	<u>60</u>	<u>55</u>	<u>52</u>
Resultaat na afschrijvingen	30	114	66	210	401	110
Financieringsresultaat				<u>-10</u>	<u>-9</u>	<u>-11</u>
Resultaat voor belastingen				200	392	99
Netto resultaat na belastingen				150	294	74
Aanvullende gegevens 2010						
Loonkosten als percentage van de kostprijs van de omzet	75	80	80			
Aantal medewerkers per 31 december	3.532	6.080	3.102	12.714	13.708	13.021

Informatiebron 4

Enkele kengetallen Cross nv

	2010	2009	2008
aantal uitstaande aandelen (in miljoenen) per einde jaar	66	66	66
nettoresultaat na belasting per aandeel in €	2,27	4,45	1,12
dividend als percentage van het nettoresultaat na belasting per aandeel	25	20	40
koers per aandeel exclusief dividend aan het eind van het jaar in €	41,80	39,78	37,09
rendement per aandeel in %	9,7	8,3
rentabiliteit van het eigen vermogen in %	65,2	16,8