

# GAZ DE FRANCE SUEZ SA: HET NUT VAN NUTSBEDRIJVEN

Binnen Europa zijn we in Amsterdam verwend met een uitgebreide en liquide optiebeurs. Toch loont het de moeite om af en toe over de grenzen te kijken.

TEKST: KEES VAN LIESHOUT (VAN LIESHOUT & PARTNERS)



houdt 36 procent van de aandelen.

## GEMIDDELD OUTPERFORM

De consensusverwachtingen voor 2010 – 2014 zijn als volgt:

(in euro's)	2010	2011	2012	2013	2014
Cashflow per aandeel	4,46	5,69	6,19	6,95	8,82
Nettowinst per aandeel	2,09	2,15	2,35	2,60	2,84
Dividend	1,51	1,58	1,68	1,73	1,74

Op basis van deze gegevens is de mening van de analisten: achtmaal Buy, zesmaal Outperform, negenmaal Hold en eenmaal Sell. De gemiddelde rating is Outperform.

Voor wie een tienjarige staatslening met een effectief rendement van 2,63 procent niet aantrekkelijk vindt en het risico van aandelen niet schuwt, kan GDF Suez een alternatief zijn. Bij een actuele koers van 28,50 euro is het dividendrendement over 2010 al 5,3 procent.

## PURE RENDEMENTSSTRATEGIE

Terwijl winst en dividend de komende jaren naar verwachting gestaag oplopen, kies ik bij dit nutsbedrijf voor een pure rendementsstrategie: het aandeel houden, dividend innen en het rendement verhogen en tegelijk het risico iets beperken door voortdurend callopties op de aandelen te schrijven. Als eerste kies ik voor de call september 2011 met uitoefenprijs 30. Deze levert een premie op van 1,55. De netto-investering is dan 26,95, waardoor het dividendrendement uitkomt op 5,6 procent.

De uitoefenprijs lijkt erg dicht bij de actuele koers te liggen met het risico van een assignment voor de ex-dividenddatum, maar schijn bedriegt in dit geval. Op 10 november aanstaande gaat het aandeel ex het interimdividend van 0,83 en in mei 2011 volgt het slotdividend van 0,68. Hiervoor gecorrigeerd is de uitoefenprijs 3 ofwel 11 procent out-of-the-money. Als de optie in september waardeloos afloopt, hebben we boven op het dividendrendement van 5,6 procent nog eens 5,7 procent verdiend.

Samen 11,3 procent bij een looptijd van ruim tien maanden. Als we in september op 30 moeten leveren, verdienen we een additionele 6 procent.

## NIEUWE CALL SCHRIJVEN

Onder 30 loopt de call waardeloos af en kunnen we een nieuwe call schrijven, waarschijnlijk op januari of maart 2012. December 2011 is te dicht bij november en we willen het dividend niet missen. Ook is de looptijd van september tot december vrij kort, waardoor de premie in absolute bedragen niet heel hoog zal zijn. Als de markt in die periode weinig volatiel is, kan het premieniveau ook voor de januariserie oninteressant zijn. Alsdan kunnen we beter kiezen voor een maartserie. ■

Van Lieshout & Partners N.V. houdt voor haar cliënten posities aan in aandelen en opties GDF Suez. Kees van Lieshout heeft geen positie in GDF Suez.