

zogenaamde structuurvennootschap, waarbij commissarissen moeten worden voorgedragen door de zittende commissarissen. Daarom kan Monolith nu niet anders dan de aandeelhoudersvergadering laten stemmen over een aanbeveling aan de raad om Hendriks in het toezichhoudend college op te nemen.

Ook al besluit de aandeelhoudersvergadering hierover positief, dan nog kan de raad deze aanbeveling naast zich neerleggen. In dat geval rest de ontevreden aandeelhouders niets anders dan het vertrouwen in de hele raad van commissarissen op te zeggen. Als de aandeelhoudersvergadering dit met een meerderheid besluit, zal, kort gezegd, de Ondernemingskamer een of meerdere nieuwe commissarissen als tussenpaus benoemen. Deze zullen orde op zaken moeten stellen.

De VEB streeft aandeelhouderswaarde op lange termijn (rendement) en goede governance na. Als beide doelen alleen te bereiken zijn door in de vergadering een motie van wantrouwen over de hele raad van commissarissen te steunen, zal de VEB niet nalaten dit te doen.

MOOIWEER-SHOW

De directie van Batenburg lijkt er werk van te hebben gemaakt de ontevreden aandeelhouders op afstand te houden. Dit voorjaar kwam, eerder dan verwacht, een persbericht over een hogere winst uit de hoed, werd een langetermijngroeiplan gepresenteerd en stelde de directie bij wijze van jubileumdividend een extra uitkering van 2,50 euro (10% van de beurskoers) voor.

Deze mooiweer-show en de opgelopen beurskoers ten spijt, zet Monolith toch zijn actie door. Via de beurs is het namelijk te lastig om het aandelenbelang van 10 procent te verkopen. Dit zou vanwege de geringe handel in het aandeel Batenburg te grote koersschokken opleveren.

Deze schermutselingen geven de aandeelhoudersvergadering van 20 mei aanstaande een extra lading. Succes voor Monolith is niet gegarandeerd. In de eerste plaats moeten overige aandeelhouders, waaronder de VEB, overtuigd raken van de voorgestelde wisseling van de wacht. Ten tweede is de huidige raad van commissarissen uiteindelijk dus niet gebonden aan de aanbeveling van de aandeelhouders.

Op 20 mei zal meer duidelijk worden over de machtsverhoudingen binnen Batenburg en de actiebereidheid van Monolith. ■

VARIA

TEKST: KEES VAN LIESHOUT (VAN LIESHOUT & PARTNERS)



TERUGBLIK OP SHELL

In september vorig jaar schreef ik een column over Shell (RDS) onder de titel 'Rendement tanken met Royal Dutch Shell'. Hierin behandelde ik twee combinaties: de aankoop van het aandeel met de verkoop van een

calloptie en een combinatie van het aandeel met de verkoop van een call- en putoptie.

De al vele weken durende onrust in het Midden-Oosten heeft tot forse stijgingen van de olieprijs geleid. Tegelijk zijn de beurzen onrustig door de kernramp in Japan en het feitelijke failliet van enkele perifere eurolanden. Tijd dus voor een terugblik.

RDS noteerde in september 22,50 euro en we verkochten 'op de stukken' de call december 2014 met uitoefenprijs 24 voor 2,20 euro. Netto bedroeg de investering 20,30 euro. Terwijl ik dit schrijf, noteert RDS 25,40 euro en doet de call 3,40 euro. Als we nu de positie zouden sluiten, levert de verkoop van de combinatie 22,00 euro op. Dat is een winst van 1,70 euro. Ook hebben we inmiddels 0,60 euro aan dividend ontvangen. Samen is dat 2,30 euro ofwel 11,3 procent in zeven maanden. Niet slecht ten tijde van een zwalkende beurs. Maar er zit tot 2014 nog zo veel dividend in het verschiet (nog ruim € 5) en er valt nog verwachtingswaarde te verdienen aan de calloptie, zodat we rustig onze positie kunnen aanhouden.

Dit geldt zeker ook voor de tweede combinatie van het aandeel met de verkoop van de call december 2014 24 en de put 16 met dezelfde looptijd. Voor de put ontvingen we 2,30 zodat de netto-investering 18 bedroeg. Door de stijging van het aandeel en een beetje premieverlies door de inmiddels wat kortere looptijd noteert de put nog slechts 1,00. Sluiten van de positie levert nu 21,00 op (= 25,40 - 3,40 - 1,00). Dat is een winst van 3,00 en samen met het dividend 3,60 ofwel 20 procent. Ook deze positie kan gehandhaafd blijven, met dien verstande dat op de put niet zo veel meer verdiend kan worden: nog slechts 1,00 euro voor een looptijd van 44 maanden. Voorzichtigheidshalve kunnen de puts gesloten worden.

NIEUWE INTRODUCTIES

Sinds 29 maart zijn er opties op Ten Cate (optiesymbool TCT) geïntroduceerd met initiële looptijden van een tot negen maanden en sinds 5 april op Brunel (optiesymbool BI), eveneens met looptijden van een tot negen maanden.

SPLITSING TNT

Onder voorbehoud van goedkeuring door de aandeelhouders op 25 mei, zal per 26 mei aanstaande TNT haar Express-divisie afsplitsen. De aandeelhouders van TNT krijgen voor elk aandeel TNT één aandeel TNT Express. TNT wordt vervolgens omgedoopt in PostNL. Voor bestaande opties TPG (dit is nog steeds het optiesymbool van TNT; de vorige naamswijziging is niet overgenomen toen TPG zich een meer internationaal imago wilde aanmeten met de naam TNT) wordt de onderliggende waarde per contract: honderd aandelen PostNL en honderd aandelen TNT Express. De uitoefenprijzen blijven ongewijzigd. Het symbool verandert dit keer wel: TPG wordt TPO (TPG oud).

Wie oude opties TPG verkocht heeft, moet goed opletten. De schrijver van een put krijgt bij een assignment niet alleen honderd aandelen PostNL geleverd, maar ook honderd aandelen TNT Express. Omgekeerd moet de schrijver van calls TPG bij een assignment niet alleen honderd aandelen PostNL leveren, maar ook honderd aandelen TNT Express. Zolang de schrijver deze calls niet terugkoopt, dient hij dus beide aandelen aan te houden. Anders zit hij 'naked short', met alle risico's van dien.

Aan het eind van de handelssessie op 25 mei worden de langere afloopmaanden zonder open interest (= in deze serie is nog nooit gehandeld) verwijderd. Dit is logisch omdat er uiteindelijk twee nieuwe optiefondsen voor in de plaats komen: Post en Express. Dezelfde procedure is gevolgd bij de afsplitsing van Aperam van ArcelorMittal. Hierover is echter nog geen uitsluitsel. ■