

dus gesteld voor een moeilijk dilemma: de zekere route van Wirken of de onzekere route van een aanbeveling van Hendriks. Een tussenweg wilden de commissarissen niet bieden. Monolith had de bui al zien hangen en had tot in de nacht voor de aandeelhoudersvergadering geprobeerd met Batenburg tot een compromis te komen, maar tevergeefs.

Het dilemma was de twijfelende aandeelhouders inderdaad te machtig. De voordracht van Hendriks werd met een stemverhouding 60/40 afgeschoten en Wirken kreeg zijn gewenste herbenoeming. De ontevreden aandeelhouders moeten het voorlopig doen met het bestaande 'old boys'-netwerk. Mogelijk krijgt Van Puijenbroek via een vierde commissaris een nog grotere vinger in de pap.

De VEB heeft de commissarissen gevraagd zich actief op te stellen en zo een bemiddelende rol te spelen in het ontstane geschil. Daarbij is een aantal compromissen denkbaar. Zou Wirken de door Van Puijenbroek gecreëerde vierde positie in de raad van commissarissen kunnen gaan bezetten. Op de positie van Wirken zou dan een kandidaat kunnen worden benoemd die de steun krijgt van beide kampen.

#### POSITIE HEROVERWEGEN

Geheel met lege handen staat Monolith overigens niet. De Amsterdamse investeerder slaagde dan weliswaar niet in zijn missie, qua rendement heeft Monolith de laatste maanden niets te klagen. Sinds de interesse van private-equitypartij Nimbus eind vorig jaar is de beurskoers ruim 50 procent gestegen.

Ook heeft Monolith voor elkaar gekregen dat het bestuur in beweging is gekomen. De onderneming zal scherper aan de wind gaan zeilen en de financieringsruimte in de balans gaan gebruiken voor overnames. Acquisities zijn immers noodzakelijk om de jaarlijks beoogde omzetgroei van gemiddeld 7 procent te halen. Ceo Peter van der Linden liet weten dat autonome groei lastig is te bewerkstelligen in deze markt.

Niettemin zal Monolith (en ook de andere ontevreden aandeelhouders) haar positie in Batenburg moeten heroverwegen. Daarbij geldt dat een pakket van 10 procent niet eenvoudig op de beurs verhandelbaar is. Monolith zal dus op zoek moeten naar een partij die bereid is tot een onderhandse transactie. Lukt dat niet, dan moet Monolith zich voorlopig in de ontstane situatie schikken. Als Batenburg het echter toch weer te bont maakt, zal Monolith de gang naar de Ondernemingskamer als laatste redmiddel kunnen aangrijpen. ■

## MEER HANDEL DOOR STANDAARDISATIE

TEKST: KEES VAN LIESHOUT (VAN LIESHOUT & PARTNERS)



**O**p Eurex Deutschland en Eurex Zürich worden opties op Duitse respectievelijk Zwitserse aandelen verhandeld. Tot op heden was het niet altijd interessant om hierin te handelen, omdat de contractgrootte nogal afwijkend was. Op de

meeste aandelen was de contractgrootte slechts tien of vijftig aandelen en een enkele keer zelfs vijf. Terwijl de belegger in Amsterdam voor duizend aandelen slechts tien contracten hoeft te verhandelen, waren dat er in Duitsland en Zwitserland dus honderd of twintig of zelfs tweehonderd. Hierdoor waren de transactiekosten, die bij opties immers per contract worden berekend, erg hoog.

In drie fasen is nu de contractgrootte van een aantal aandelen aangepast naar honderd. Met ingang van 24 februari is in Duitsland de contractgrootte van SolarWorld (SWV) verhoogd van vijftig naar honderd en in Zwitserland gebeurde hetzelfde met Geberit (GEBN), Partners Group Holding (PGHN), Sonova (SOON), Schindler (SCHP), en Pargesa (PARG). Voor het eveneens Zwitserse Synthes (SYST) ging de grootte van tien naar honderd.

Op 3 maart volgden in Duitsland SAP (SAP) en Beiersdorf (BEI) van vijftig naar honderd en Münchener Rückversicherung (MUV2), Allianz (ALV) en Porsche (POR3; jammer, POR911 ware leuker geweest) van tien naar honderd en in Zwitserland Swiss Life Holding (SLHN) en Schweizerische Rückversicherung (RUKN; [sic] ) van tien naar honderd.

Ten slotte gingen op 10 maart in Zwitserland PSP Swiss Property (PSPN), BKW FMB Energie (hier verandert niet alleen de contractgrootte maar ook de code van BWKN in BKWN), Swiss Prime Site (SPSN), BB Biotech (BIO; dit is echt een gemiste kans voor een leuke optiecode) en Actelion (ATLN) van vijftig naar honderd, Basilea Pharmaceutica (BSLN) van tien naar

honderd en Chocoladefabriken Lindt & Sprüngli (LISP) en Sika (SIK; [sic] ) van vijf naar honderd.

#### MOEILIKHEDEN MET PHILIPS?

Op 16 maart jongstleden beschreef ik onder de titel Mogelijkheden met Philips een drietal beleggingsmogelijkheden. De koers stond toen op 21,95. Nadat de markt negatief reageerde op het eerste optreden van Van Houten en Griekenland de beurs als geheel in zijn greep kreeg, noteert Philips ruim 10 procent lager op 19,62. Aanleiding dus om de balans op te maken.

In het eerste alternatief kochten we het aandeel op 21,95 en verkochten daarop de call december 2011 met uitoefenprijs 24 voor 1,20. De netto-investering was 20,75. Inmiddels hebben we 0,75 aan dividend ontvangen. Bij een actuele koers van 19,62 noteert de geschreven call 0,31. De positie is dus 19,31 waard (= 19,62 - 0,31). Gecorrigeerd voor het dividend staan we op een verlies van 0,69. De callpremie is nog slechts 1,5 procent voor zeven maanden. Te overwegen is daarom om de call terug te kopen en na een herstel van het aandeel een nieuwe call optie te verkopen.

Mogelijkheid twee was een driepoot op december 2012 met een gekochte call 20, een verkochte call 28 en een verkochte put 20. Hiervoor betaalden we 0,15. De marginverplichting was 461 euro per contract. Dezelfde positie kost nu 1,00. We staan dus op een verlies van 1,15. De margin is opgelopen naar 500 euro. De looptijd is nog ruim anderhalf jaar, dus voorlopig kunnen we de positie aanhouden.

Anders is het gesteld met de Sprinter Long 19,70. Deze is door het stoplossniveau gezakt en is op het financieringsniveau afgekend op 1,45. Met een kostprijs van 3,70 levert dit een verlies op van 2,25. Dit is in tegenstelling tot de andere twee posities ook een daadwerkelijk gerealiseerd verlies zonder kans op herstel. Inderdaad: game over. ■