

# EERLIJK AFREKENEN BIJ OVERNAMES

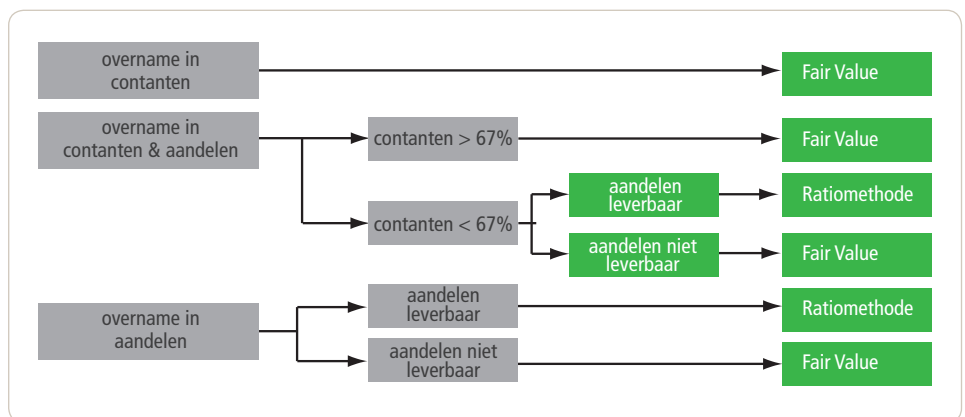
Wanneer een beursgenoteerd bedrijf wordt overgenomen is dat niet alleen van belang voor aandeelhouders, maar ook voor optiebeleggers.

TEKST: OEGE PENNIN

**D**e overnamecarrousel is in 2010 weer aardig op gang gekomen. Zo worden de komende periode verschillende in Amsterdam genoteerde ondernemingen overgenomen (CruCell, Draka) en het is tevens niet uit te sluiten dat deze lijn zich doorzet in 2011. Een overname heeft ook gevolgen voor optiebeleggers, al naargelang hoe de overname betaald wordt. Een overnemende partij kan een overname grofweg op twee manieren betalen: met eigen aandelen, in contanten of met een combinatie van beide. De wijze waarop betaald wordt is van groot belang voor de afwikkeling van optieseries.

## RATIOMETHODE

Wanneer de overnemende partij betaalt in aandelen, worden de opties aangepast met de ratiomethode. Dit is ook het geval als een bod voor minder dan 67 procent in contan-



ten wordt gedaan. Hierbij verandert de onderliggende waarde van het contract en de contractgrootte. De aandelen van de partij die wordt overgenomen zullen ophouden te bestaan, en de onderliggende waarde zal vanaf de overname worden vervangen door

de aandelen van de overnemende partij. Stel dat een onderneming A onderneming B overneemt door voor elke twee aandelen B een aandeel A te betalen. De uitoefenprijs zal vermenigvuldigd worden met twee (ruilverhouding) en de contractgrootte wordt gedeeld door twee.

Wanneer er een calloptie op aandeel B met uitoefenprijs 25 euro zou zijn, verandert deze als volgt: de contractgrootte gaat van honderd naar vijftig aangezien deze door de ruilverhouding van twee gedeeld moet worden. De uitoefenprijs van 25 euro zal verhoogd worden naar 50 euro en per saldo verandert er niets aan zowel de longpositie (koper) als de shortpositie (verkoper).

## FAIR-VALUEMETHODE

Een compleet andere verandering is echter aan de orde wanneer een overname voor meer dan 67 procent wordt betaald in contanten. Of als in aandelen wordt betaald die niet leverbaar zijn via de Amsterdamse beurs, want daarop zijn in Amsterdam geen opties te krijgen. In de genoemde gevallen zullen de optieseries worden geschrapt en afgerekend tegen de fair-valuemethode.

