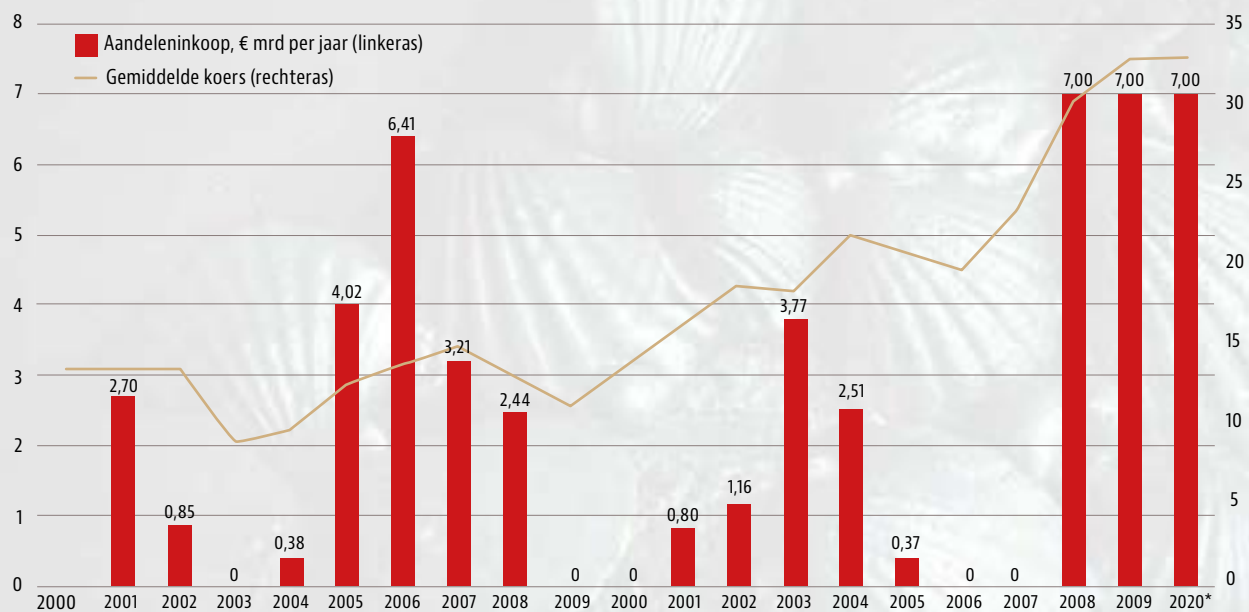


DUUR INKOPEN



* Gegevens samengesteld met data van Bloomberg en jaarverslagen. De aandeleninkoop over 2018, 2019 en 2020 betreft de totale aangekondigde inkoop in euro's gelijk verdeeld over drie jaar. Voor de koers van 2019 en 2020 is het (consensus) koersdoel van analisten genomen. Alle bedragen zijn in euro's.

Sinds 2000 heeft Shell een weinig gelukkige hand met inkoop van aandelen. Inkoopprogramma's werden uitgevoerd ten tijde van hoge koersen. In 2003, 2009 en 2010 werden programma's stilgelegd, terwijl dat – achteraf gezien – goede momenten waren om juist aandelen op te kopen.

directeur Jessica Uhl telkens “nee” verkopen en werd de start van het inkoopprogramma keer op keer uitgesteld. En steeds werd de roep van de markt luider. Beleggers wilden een beloning voor hun steun in moeilijke tijden, de overname BG en de historische daling van de olieprijs, die daarop volgde.

Eind juli was er eindelijk witte rook. Met een inkoop tot 2 miljard dollar aan aandelen tot eind oktober is het inkoopprogramma van start gegaan.

Aandeelhouders zijn doorgaans blij als bedrijven eigen aandelen inkopen. Het betekent meer vraag naar het aandeel, wat een stuwend effect heeft op de koers. Daarnaast straalt aandeleninkoop vertrouwen uit: het management vindt de eigen aandelen blijkbaar ondergewaardeerd.

Het is de vraag of beleggers ook blij moeten zijn met de onlangs gelanceerde aandeleninkoop van Shell. De onderneming heeft op dit gebied een bedenkelijke



'SHELL WIL IN 2020 EEN RENDEMENT OP GEÏNVESTEERD KAPITAAL BEHALEN VAN 10 PROCENT'

reputatie. Deze eeuw is Shell regelmatig op precies de verkeerde momenten tot inkoop overgegaan. Dat betekent aandelen inslaan als de koers hoog staat en ermee stoppen als het aandeel in de ramsj gaat.

De koers van Shell beweegt momenteel rond 28 euro, dat is het dubbele van de aandelenprijs in 2016, toen Shell, onder meer onder invloed van de dramatisch gedaalde olieprijs, besloot te stoppen met inkopen. Een investering van Shell in eigen aandelen had in 2016 een (theoretisch) rendement voor achterblijvende aandeelhouders opgeleverd van maar liefst 34 procent per jaar. Indien Shell toen aandelen ingeslagen had, zou het meer dan een vijfde van het aandelenkapitaal kunnen intrekken, tegenover 10 procent bij de huidige marktwaarde van rond de 240 miljard dollar.

ALTERNATIEVEN

Het is bij beleggers alom bekend dat Shell een weinig gelukkige

timing van aandeleninkoop heeft, net als veel andere bedrijven overigens. Dat er desondanks zoveel waarde aan wordt gehecht, zegt veel over het gebrek aan geloof in de alternatieve bestedingen van de kasstromen van Shell.

Wat betreft dividend hebben Shell-aandeelhouders niet te klagen. Sinds de Tweede Wereldoorlog is onafgebroken dividend uitgekeerd. De jaren 2015 en 2016 waren zo moeilijk voor Shell dat veel beleggers zich afvroegen of het langer houdbaar was om dividend te blijven betalen. Shell zette alles op alles en leende zelfs geld bij om het dividend te kunnen betalen. De eigen kasstromen waren niet toereikend om het dividend op peil te houden. Inmiddels is de grootste pijn geleden en kan dividend weer uit eigen middelen worden voldaan.

Investeren is een andere manier om geld aan het werk te zetten, maar op dat gebied is Shell niet al te succesvol gebleken in de afgelopen jaren. De oliecrisis heeft pijnlijk blootgelegd dat Shell in het