



## HOE HEILIG ZIJN DE ROYALE DIVIDENDEN VAN SHELL NA

# historische oliecrash?

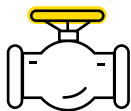
**Lage rendementen op geïnvesteerd kapitaal, geen groei, en duurzaam zijn energiebedrijven al helemaal niet.** Royale dividenden zijn eigenlijk het enige dat beleggingen in grote oliemaatschappijen te bieden hebben. Toch is niet uit te sluiten dat de grote energieconcerns de historische oliecrash zullen aangrijpen om uitkeringen te verlagen.

**I**n het leger is het credo: hoop voor het beste, maar bereid je voor op het slechtste.

Met de grootste daling van de olieprijs in één dag sinds het begin van de eerste Golfoorlog – min 30 procent – lijkt dat slechtste scenario zich nu te ontvouwen.

Sinds de uitbraak van de vorige oliecrisis in 2014 heeft Shell er alles aan gedaan om minder kwetsbaar te worden voor bewegingen op oliemarkten. Kosten zijn omlaag gebracht, er is gesnoeid in investeringsbudgetten en laag-renderende activiteiten zijn verkocht.

Ceo Ben van Beurden sprak bij de presentatie van jaarcijfers over vorig jaar nog over een “veerkrachtig bedrijf” dat zou kunnen overleven in een wereld met lage olieprijsen.



**IEDERE  
OLIEPRIJS-  
DALING VAN 10  
DOLLAR NEEMT  
BIJ SHELL EEN  
HAP UIT DE  
KASSTROOM  
VAN CIRCA  
6 MILJARD  
DOLLAR**

De markt – de (gemiddelde) mening van alle beleggers bij elkaar – lijkt een andere mening toegedaan. De koers van Shell ging sinds begin dit jaar door twee. Voor de goede orde: dat is binnen een tijdbestek van twee maanden en twee weken.

Shells extreme dividendrendement van meer dan 10 procent als gevolg van forse koersdalingen is een duidelijk signaal dat wordt getwijfeld aan de houdbaarheid van de uitkering.

Wat is de kans dat Shell niet alleen in de kosten maar ook in het dividend zal snijden?

### VERSTOPPERTJE SPELEN

Om de houdbaarheid van het dividend in te schatten, is één getal cruciaal. Dit is de olieprijs die een

energieconcern minimaal nodig heeft om het investerings- en dividendbeleid voort te kunnen zetten, oftewel de dividend-kasstroom-break-evenprijs.

Ondanks de relevantie van deze maatstaf is Shell er weinig open over. Helemaal onredelijk is dit ook niet.

Shell is evenals de andere vier energiegiganten – Total, BP, Exxon en Chevron – met een omzet van ettelijke honderden miljarden een economie op zichzelf. Zo hebben deze vijf grootste beursgenoteerde energiebedrijven allemaal een downstreamtak (raffinage, chemie en smeermiddelen) die veelal als een soort stootkussen fungeert als het hommeles is op de energiemarkten. Olie wordt hier immers als grondstof gebruikt.

Maar ook de gevoeligheid van de financiële resultaten van de vaak veel grotere upstreamtak (zoeken en oppompen van olie en gas) voor veranderingen van de olieprijs is niet zo eenduidig als op het eerste gezicht lijkt. Een bedrijf