

beleggingsproduct wel beschikbaar voor beleggers die dit wensen, maar worden andere beleggers beter beschermd.

WAT VINDEN DE AANBIEDERS?

De turbo-aanbieders protesteren hevig. Ten eerste willen ze van de AFM een betere onderbouwing voor de vergaande maatregelen. Ten tweede weerleggen ze de cijfers van de AFM met een Duits onderzoek dat stelt dat het percentage beleggers met verlies lager is, zo rond de 48, met een gemiddeld verlies per transactie van 0,79 procent. Dit onderzoek strekte zich overigens wel uit over een langere periode dan het AFM-onderzoek. Ten derde stellen de aanbieders dat turbobeleggers de risico's kennen en daarom minder bescherming behoeven en dat zulke bescherming op Europees niveau moet worden geregeld.

WAT ZIJN DE UITDAGINGEN VOOR TOEZICHTHOUDERS?

De AFM wacht nog op een advies van de Europese toezichthouder ESMA (European Securities and Markets Authority). Pas daarna kunnen de maatregelen ingaan. Naast het invoeren van de regels moet de AFM ook ontduiking van de regels bestrijden en voorkomen dat via ongereguleerde, alternatieve routes beleggers alsnog worden benaderd om te beleggen in onnodig complexe turbo's met onverantwoord hoge hefboomen. Aangezien de financiële markten in Europa steeds meer verbonden raken, is een Europees verbod op complexe hefboomproducten op termijn noodzakelijk. Daarvoor pleit European Investors-VEB al jaren bij de ESMA. Tot op heden is de ESMA wel streng op andere hefboomproducten zoals CFD's (*Contracts for Difference*) en binaire opties, maar zijn turbo's met hoge hefboomen nog toegestaan. Nu de AFM als eerste nationale toezichthouder tot actie overgaat, volgen hopelijk meer toezichthouders dit goede voorbeeld. Dat kan bij de ESMA uiteindelijk de balans doen omslaan om ook voor turbo's nadere regels op te stellen.

**EEN EUROPEES
VERBOD OP
COMPLEXE
HEFBOOM-
PRODUCTEN IS
OP TERMIJN
NOODZAKELIJK**



– Column –

Dankzij milieu-activisten kan Shell eindelijk renderen

Shell heeft flinke tegenwind. Zo waren er vorig jaar Saoedische prinsjes die probeerden de flexibele Amerikaanse schalieproducenten te verstikken door de markt tijdelijk te overspoelen met olie. Bovendien zorgde corona voor vraaguitval. Gelukkig is Shell gewend incidentele forse omzetzdalingen soepel te incasseren.

Fundamenteel is er minder aanleiding voor zelfvertrouwen. Feit: milieugroeperingen hebben hun jarenlange strijd tegen de olie- en gassector gewonnen. De maatschappelijke en politieke wind is dankzij hun activisme structureel gedraaid: de wereld moet groener, en Shell moet daaraan mee- in plaats van tegenwerken. Ook steeds meer (institutionele) beleggers dringen daarop aan.

De miljardenaankoop van BG, waarmee het zwaartepunt meer op het relatief schonere gas werd gelegd, bood geen soelaas. Niet alleen zou volgens velen ook gas niet duurzaam genoeg zijn, maar de dure aankoop maakte ook de balans kwetsbaar. Tot vorig jaar kon Shell beleggers nog paaien met een vet dividend, maar toen dit noodgedwongen met twee derde werd verlaagd, had Shell helemaal geen vrienden meer.

Toch is het vreemd dat milieuzorgen en dividendverlaging nodig waren voor deze ommezwaai van beleggers. Immers, Shell boekt al jaren onvoldoende rendement op de miljarden die de onderneming jaarlijks investeert in de zoektocht naar en exploitatie van olie en gas. De hoge dividenden

ten spijt, de harde kapitalistische waarheid is dat Shell over vele jaren gezien in economische zin een waardevernietigende onderneming is geweest. De milieuproblematiek komt daar nog bovenop.

Ook broeders BP, Total, Chevron en ExxonMobil kampen met druk vanuit de politiek, maatschappij en financiële wereld. Inmiddels bezuinigt de hele sector stevig op kosten en worden conventionele investeringen radicaal verlaagd. Het gevolg: onvoldoende nieuwe velden om de leegloop van bestaande te compenseren. Zolang groene energiebronnen het gat niet kunnen vullen, zullen paradoxaal genoeg de lagere investeringen leiden tot hogere olieprijs en meer winst. In combinatie met het lagere kapitaalbeslag kan Shell dan eindelijk eens renderen.

Shell-aandeelhouders zijn dank verschuldigd aan de milieuactivisten. Nu nog hopen dat de groene investeringen wél rendabel zijn.



ERROL KEYNER
is adjunct-directeur van de VEB