



**'DE GROTE
AUTO-
FABRIKANTEN
ZIJN NIET MEER
DE MEEST
EFFICIËNTE
ORGANISATIES'**

investeerders. Je moet het ijzer smeden als het heet is."

11 **Waarom heeft u gekozen voor een normale beursgang en niet voor een**

beursgang via een SPAC (Special purpose acquisition company)?

"We hebben beide paden wel tegelijk gevolgd en beide opties opgehouden, maar ik denk niet dat wij het nodig hadden. We draaiden namelijk al omzet en maakten al winst. Bij een SPAC gaat het vaak om bedrijven die nog geen omzet hebben. Daarnaast wilden wij gewoon een notering in Nederland, SPACs zaten toen nog voornamelijk in de VS. We hebben overigens wel veel aanbiedingen van SPACs gehad. Dat was echt gigantisch."

12 **Daar spreekt ook de enorme interesse uit in alles wat met duurzaamheid te maken**

heeft. Hoe kijkt u daarnaar? Is het een hype?

"Ik denk dat er veel verbeterd kon worden in de auto-industrie. Kijk naar Mercedes of andere grote autofabrikanten, dat zijn niet meer de meest efficiënte organisaties en dat zorgt voor minder innovatiekracht. Als de industrie op benzine en diesel was doorgeslagen, hadden wij nooit de kans gekregen om ertussen te komen. Dat geldt ook voor een bedrijf als Tesla, of welke elektrische fabrikant dan ook. Ik denk dat een aantal bedrijven zal afvallen, maar er is ook een aantal dat het gaat halen en die gaan dadelijk een groot stuk van de markt pakken. Zijn die dan overgewaardeerd? Degenen die het niet halen wel, maar voor degenen die het wel halen zijn de waarderingen minimaal. Kijk waar wij staan ten opzichte van onze concurrentie. Zij zitten nog in de prototypes, hebben geen omzet en geen bussen op de weg, maar staan qua waardering een stuk hoger. De tijd zal het leren, maar ik zie het positief tegemoet."



– Column –



Shell van de beurs

Weg uit Nederland. Met alle begrip voor de commotie en emotie rondom het vertrek van het hoofdkantoor van Shell naar Londen, de beslissing is rationeel.

Opmerkelijk dat het zoveel decennia heeft geduurd alvorens

de Brits-Nederlandse combinatie helemaal is samengesmolten. Efficiency en vereenvoudiging zijn no-brainers. Aandeelhouders stemden dan ook met overweldigende meerderheid voor de verhuizing.

De Britten hebben verdiend gewonnen. Ondanks het koninklijk verlies erkennen wij Nederlanders dat het goed is de truckendoos op te doeken die Shell moest hanteren om te vermijden dat buitenlandse aandeelhouders onterecht Nederlandse dividendbelasting betalen.

Velen menen dat ook een vereenvoudigd en daadkrachtig Shell een duistere toekomst wacht. De drang en dwang naar duurzame energievoorziening is namelijk onomkeerbaar en bedreigt het verdienmodel van Shell.

Die maatschappelijke, politieke en zelfs gerechtelijke druk vindt steeds meer steun bij aandeelhouders. Vooral de grote, institutionele beleggers dringen aan op vergroening. Natuurlijk, het is gemakkelijk om met andermans geld hogere morele doelen dan een maximaal rendement na te streven, maar zelfs de grootste cynicus zal erkennen dat de energietransitie noopt tot een herijking van verdienmodellen. Voor zover

ondernemingen het niet willen, zal wet- en regelgeving hen dwingen.

Toch hoeft Shell niet pessimistisch te zijn. Nu conventionele investeringen worden ontmoedigd, lopen bestaande olie- en gasvelden sneller leeg dan dat groene energiebronnen in het komende decennium kunnen compenseren. Olie- en gasprijzen zullen bij tekorten door het dak gaan, wat paradoxaal het beste medicijn is om de energietransitie te versnellen.

De merkwaardige situatie kan ontstaan dat in de overgangperiode – die jaren zal duren – de koffers van Shell overvol raken, terwijl de grote beleggers massaal afscheid nemen van het aandeel.

Verketterd in de publieke opinie, bespuugd door de politiek, gemaand door rechters en uitgekotst door institutionele beleggers. In deze vijandige situatie moet Shell het hoofd koel houden. Terwijl het aandeel structureel steeds meer onder druk komt, stijgen namelijk de kasstromen. En daar weet private equity wel raad mee. Ook de stap weg van de beurs is rationeel.



ERROL KEYNER
is adjunct-directeur van de VEB