

## SHELL

### Aandeelhouders eerst

*Shell blijft onder de nieuwe ceo Wael Sawan terughoudend met duurzame investeringen. Een analyse van het rendementsverschil tussen fossiel en groen laat zien dat al te grote duurzaamheidsambities op gespannen voet kunnen staan met Sawans belofte van Shell "een geweldige belegging" te maken.*

Shell realiseerde in 2022 het hoogste resultaat in zijn 115-jarige bestaan. Het bedrijf kondigde een aandeleninkoop aan van 4 miljard dollar voor alleen al het eerste kwartaal. Het dividend gaat met 15 procent omhoog naar 1,15 dollar per aandeel op jaarbasis.

Een megawinst van 40 miljard dollar en tientallen miljarden uitkeren aan aandeelhouders. Het lijkt dan vreemd om te constateren dat Shell nog geen geweldige belegging is. Maar wie uitzoomt en met een enigszins klinische blik naar de cijfers kijkt, kan Sawan geen ongelijk geven.

Neem de beurskoers. Sinds januari 2020 steeg het aandeel Shell 14 procent, maar het rendement van

de andere vier *oil majors* lag hoger. Vooral het rendement van Exxon (de koers verdubbelde bijna) en van Chevron (plus 67 procent) is in de laatste drie jaar indrukwekkender.

Ook de verdubbeling van het rendement op geïnvesteerd kapitaal tot circa 16 procent van Shell oogt indrukwekkend. Maar dat ligt toch genuanceerder: Shell slaagt er al meer dan een decennium niet in een rendement in de dubbele cijfers te halen. Het gemiddelde over de periode 2014-2022 is nog geen 5 procent. Dat is ongeveer de helft van wat beleggers minimaal willen zien, gegeven de risico's van een energiebedrijf.

Shells middelmatige (gemiddelde) rendement is terug te zien in de waardering die beleggers het bedrijf toekennen op de beurs. De twee Amerikaanse spelers handelen op circa 6 keer hun bedrijfsresultaat voor 2023 (ebitda), en dat is bijna het dubbele van Shell, BP en Total.

Sawan benadrukte niet te willen versnellen in groen en sprak over gebalanceerde groei. "Wij zullen investeren in duurzaam, maar dat zal altijd moeten renderen om waarde voor onze aandeelhouders te creëren."

**SHELL SLAAGT ER AL MEER DAN EEN DECENNIUM NIET IN EEN RENDEMENT IN DE DUBBELE CIJFERS TE HALEN**



## UNILEVER

### Vooral pijn bij de schoonheidsproducten

*Unilever heeft al jaren het imago van een trage omzetgroei. Om de verkopen aan te zwengelen, lijkt het concern winstgevendheid op te willen offeren. De operationele marge is het kind*

## ABN AMRO

### weet dividend wél te verhogen

*Dankzij de hogere rente en strenge kostenbeheersing heeft ABN Amro de winst flink opgevoerd. Het operationeel resultaat bereikt zelfs het hoogste niveau sinds het uitbreken van corona. Dit geeft de ruimte om het dividend op te krikken en de aandeleninkoop te verhogen naar 500 miljoen euro.*

ABN Amro was op de beurs na de presentatie van de vierdekwartalcijfers een uitbinker, met een fors hogere omzet en lagere kosten dan door analisten werd verwacht. Het is een belangrijke mijlpaal, want de bank had het moeilijk als gevolg van de pandemie en bleef fors achter bij de prestaties van concurrent ING.

Een ander positief signaal is dat

