

De energietransitie leidt tot verhitte discussies. Te midden van alle verklaarde voor- en tegenstanders valt energie-expert Jilles van den Beukel op door zijn rustige toonzetting, maar vooral door zijn enorme kennis van de sector. **De oud Shell-werknemer over beleggen in oil-majors en de vooruitzichten voor fossiele bedrijven op de lange termijn.** “Toen pensioenfondsen als ABP uit Shell stapten, kwamen daar beleggers voor in de plaats die veel meer keken naar de korte termijn.”

Nadat hij een kwart eeuw zelf naar olie speurde, als geofysicus voor Shell, verbond Jilles van den Beukel zich ruim zeven jaar geleden aan het The Hague Centre for Strategic Studies. De insider van weleer werd zo een goed ingevoerde buitenstaander en een veelgevraagd expert in talkshows en podcasts om ontwikkelingen op de energiemarkten te duiden. Altijd met een beheerste *tone of voice* en altijd met een gedegen onderbouwing van zijn mening met feiten, cijfers, data en onderzoeksrapporten. Daarbij is hij niet bang om stelling te nemen. Volgens Van den Beukel zijn we nog steeds veel te afhankelijk van het buitenland voor onze energie. Ook is hij kritisch over de sluiting van het Groningse gasveld.

Ons gesprek richt zich op de beursgenoteerde *oil-majors* en hun rol in de transitie. Kunnen geld verdienen en vergroenen samengaan? Waarom zijn het Amerikaanse Exxon en Chevron veel hoger gewaardeerd dan de Europese spelers BP, Total en Shell? Van den Beukel is onafhankelijk en het oordeel over zijn oud-werkgever is niet onverdeeld positief. “Shells strategie om vol in te zetten op vloeibaar gas is geen garantie voor succes.”

1 Waarom zijn de Europese spelers lager gewaardeerd dan de Amerikaanse?
“Het is allereerst fair te

‘DE STRATEGIE VAN SHELL OM VOL IN TE ZETTEN OP VLOEIBAAR GAS IS GEEN GARANTIE VOOR SUCCES’

constateren dat het verschil in waardering al lange tijd bestaat. Dit heeft ermee te maken dat de Amerikanen efficiënter opereren en een beter *trackrecord* hebben als het gaat om geld verdienen aan olievondsten. Shell is befaamd om zijn technologische hoogstandjes. Zo waren ze in de jaren negentig voorloper bij de winning van diepzee-olie. Maar het vermogen om er ook geld mee te verdienen, is voor Shell net iets minder groot dan dat van de Amerikaanse concurrenten.

Rond 2015, toen het klimaatakkoord in Parijs werd getekend, is het gat in waardering tussen Europa en de VS groter geworden. Sinds die tijd worden de Amerikaanse majors gemiddeld rond de 60 procent hoger gewaardeerd dan de Europese spelers.

Het risico van klimaatverandering en de noodzaak om het energiesysteem te verduurzamen wordt hier hoger ingeschat. En dat maakt Europa, in de perceptie van de Amerikanen, toch een beetje een gevaarlijk continent. Een plotselinge belastingverhoging bij hoge olie- of gasprijzen (*windfall tax*), de klimaatzaak tegen Shell en de problematiek rond het gasveld in Groningen zijn niet onopgemerkt voorbijgegaan. Men vermoedt dat de *license to operate* voor olie- en gasproductie in Europa eerder verloren gaat dan in de VS.”

2 Exxon en Chevron deden grote overnames in schalie-olie. Wat wordt de tegenzet van Europese spelers?

“Europese spelers zijn juist vertrokken uit schalie in de VS. Ze hadden onvoldoende schaal en slaagden er niet in de kosten op het niveau te krijgen van de beste lokale spelers, zoals Pioneer en EOG. Bovendien worden de voortdurende methaanlekages in Europa meer als probleem gezien.

Exxon en Chevron deden het qua kosten niet veel beter, maar zetten nu zwaar in op schalie met de recente overnames van respectievelijk Pioneer en HESS. Er waren meer deals in schalie, want alles draait hier om schaal. De gemiddelde kosten van een vat olie dalen fors als je tweeduizend putten per jaar boort in plaats van een paar honderd. Ook konden de Amerikaanse majors de overnames veel makkelijker financieren vanwege de hogere waardering van hun aandelen die als betaalmiddel werden ingezet.

In Europa hebben we al meer afscheid genomen van fossiel. Misschien niet als we kijken naar het daadwerkelijke energieverbruik, maar wel in psychologisch opzicht. Als Europese olie- en gasbedrijven overnames doen, zal het waarschijnlijk om bedrijven gaan die actief zijn in duurzame energiesystemen. Denk aan wind, zon of biogas. De aandelenkoersen van spelers als Ørsted zijn fors gedaald, dus hier ontstaan mogelijk kansen.”

3 Zullen aandeelhouders akkoord gaan met een grote groene overname?

“Dat is de grote vraag. Ik denk wel dat de energietransitie niet gebaat is bij institutionele beleggers die hun aandelen in olie- en gasbedrijven verkopen. En dan denk je in Nederland al snel aan de ambtenarenpensioenfondsen ABP en Zorg en Welzijn die uit Shell zijn gestapt.