

Shell – onderwaardering hoog op agenda

De in januari 2023 aangetreden topman Wael Sawan presenteerde in New York zijn nieuwe strategie. Hij beloofde alleen nog maar “te investeren in modellen die werken en renderen” en sprak over de noodzaak van een fundamentele cultuurverandering en een genadeloze focus op de kosten. Groene investeringen moeten niet alleen resulteren in minder uitstoot, maar ook rendement opleveren, zo was de krachtige boodschap van Sawan. Het aanpakken van de lage waardering ten opzichte van de Amerikaanse sectorgenoten Exxon en Chevron was naar eigen zeggen kernprioriteit van de nieuwe ceo.

Wat hij op dat moment vermoedelijk nog niet wist, is dat zijn twee Amerikaanse concurrenten zich opmaakten voor een grote overname. Shell produceert van oudsher altijd iets meer olie en gas dan Chevron en iets minder dan Exxon. Maar de beide Amerikaanse aartsrivalen zijn het inmiddels Britse Shell voorbijgestreefd. Mede door twee recente majeure overnames zullen Exxon en Chevron de productie fors opvoeren, tot respectievelijk 5,3 miljoen en 4,1 miljoen vaten per dag tegen het eind van dit decennium. Dit terwijl de productie van Shell volgens analisten stabiel zal blijven op rond de 2,8 miljoen vaten per dag. Shell, dat nu Londen als thuisbasis heeft, opereert in een andere maatschappelijke omgeving dan de Amerikaanse *majors* en staat onder grotere druk de fossiele activiteiten af te bouwen. De mogelijke implicatie daarvan is wel dat – indien de olieprijs op niveau blijft – de winsten en kasstromen van de Amerikaanse *peers* harder zullen groeien in de komende jaren. Dit is op dit moment een reden voor de aanzienlijk lagere waardering van Shell. Op de langere termijn is een risico dat Amerikanen hun ogen sluiten voor de energietransitie en zich geconfronteerd zien met een gemankeerd verdienmodel, stranded assets en boetes of schadeclaims.

EI-VEB was kritisch op Exxon toen het activistische aandeelhouders die een voorstel om sneller te verduurzamen op de agenda van de jaarvergadering wilden krijgen daarvan weerhield. Exxon stapte onverwacht naar de rechter in Texas om de motie te verbieden, en zette de rechtszaak zelfs door toen aandeelhouders het voorstel introkken. EI-VEB sprak zijn ongenoegen uit over het feit dat Exxon hen monddood probeerde te maken. Aandeelhouders zouden zich in de jaarvergadering moeten kunnen uitspreken

over de gerechtvaardigde vraag of Exxon sneller moet verduurzamen.

Unilever – kan concurrentie steeds minder bijbenen

Na ruim vier jaar als Unilever-ceo vertrok Alan Jope en werd opgevolgd door ‘insider’ Hein Schumacher. Schumacher was in oktober 2022 aangetreden als niet-uitvoerend bestuurder en hield in die hoedanigheid maandenlang toezicht op het functioneren van Jope. Zijn opdracht als nieuwe Unilever-voorman werd hem snel duidelijk. Schumacher wil een betere prestatiecultuur, meer focus op organische groei en vol inzetten op Unilevers dertig sterkste merken, die circa 75 procent van de verkopen uitmaken, en de pijplijn met innovaties beter vullen. De prestaties moeten snel verbeteren, want Unilever verliest in rap tempo relevantie. In de meeste boodschappenmandjes zitten steeds meer huismerken of de A-merken van de concurrentie. De organische omzetgroei van Unilever is te beperkt en de winstgevendheid onvoldoende.

De diagnose van Schumacher is dat de concurrentiekracht van Unilever achteruit hobbelt. Unilever worstelt vooral met het verhogen van de verkoopvolumes in een inflatoire omgeving. Het bedrijf wordt links en rechts ingehaald. Dat bleek uit een maatstaf die Unilever zelf gebruikt, de % *business winning*. Dat cijfer geeft aan met welk deel van de verkochte producten Unilever daadwerkelijk marktaandeel wint. Over het vierde kwartaal van vorig jaar kwam dat cijfers uit op slechts 37 procent, het laagste cijfer in ten minste drie jaar. Die score houdt in dat Unilever het aflegt tegen de concurrentie bij meer dan 60 procent van de productcategorieën. Voor het perspectief: toenmalig ceo Jope liet herhaaldelijk weten dat een score van 50-55 procent acceptabel is en dat Unilever het goed deed bij 55-60 procent.

Ajax – een crisis is nooit ver weg

Bij het beursgenoteerde Ajax is een crisis nooit ver weg. Na twee desastreus verlopen transferperiodes en slechte resultaten op het veld verkeerde Ajax in 2023 in een bestuurlijke en financiële crisis. De uitgangspositie die tot twee jaar geleden was gecreëerd, leek veelbelovend.