



17). Tegelijkertijd blijft duidelijk dat beleggers Exxon (13,5 keer de winst) en Chevron (ruim 12 keer) een aanzienlijk hogere waardering toekennen.

Het is nog te vroeg voor een afrekening, maar Sawans belofte om de onderwaardering te lijf te gaan is tot nu toe dus – op zijn best – gedeeltelijk ingelost. De aandelen zijn in de ogen van Sawan te laag geprijsd. Logische consequentie: Shell blijft gretig inkoopprogramma's lanceren.

Bij de halfjaarcijfers kondigde Shell aan, in het derde kwartaal nog eens voor 3,5 miljard dollar aandelen in te kopen. Financieel directeur Sinead Gorman herinnerde beleggers er fijntjes aan dat dit het elfde kwartaal op rij is waarin een programma wordt aangekondigd van ten minste 3 miljard dollar. Door al die inkopen nam in de afgelopen jaren het aantal uitstaande aandelen af van 7,7 miljard tot 6,3 miljard, een krimp van een kleine 20 procent. Als Shell dit inkooptempo blijft volhouden, krimpt het aantal aandelen elk jaar met ruim 6 procent (circa 14 miljard dollar inkopen/212 miljard dollar beurswaarde).

Shell wordt door de steeds sterkere balans niet alleen minder afhankelijk van banken en obliga-

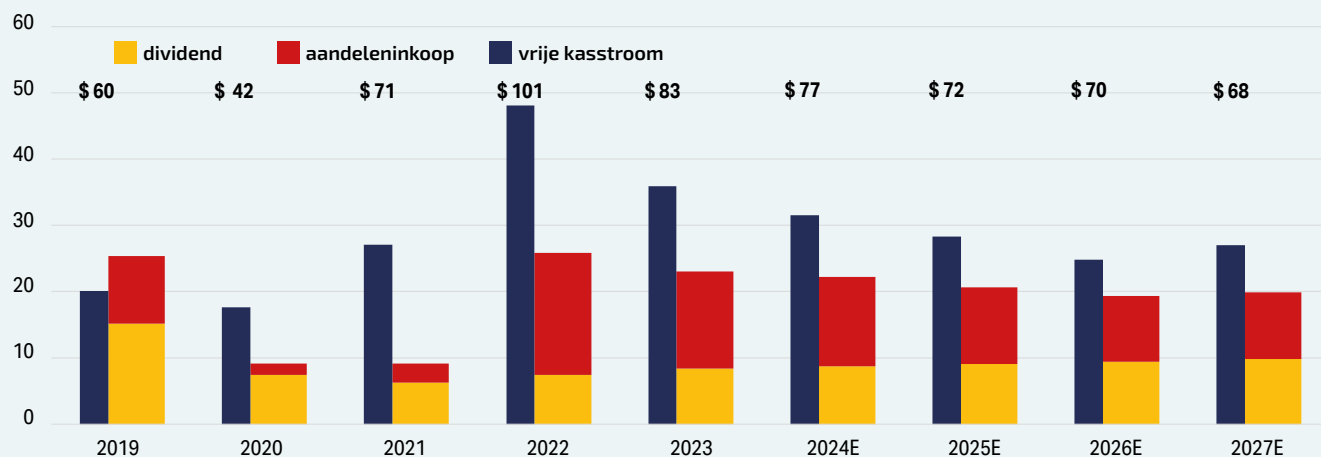
te doen over de aandelenkoersen, maar de bestuursvoorzitter van Shell trekt zich daar niet veel van aan. Hij laat bij herhaling weten dat Shell in zijn ogen te laag gewaardeerd is, vooral ten opzichte van de Amerikaanse evenknieën Exxon en Chevron.

Onder het bewind van Sawan

## SHELL BLIJFT GRETIG INKOOP-PROGRAMMA'S LANCEREN

zijn beleggers Shell langzaam-aan hoger gaan waarden; de koers-winstverhouding steeg van circa 6,2 in januari 2023 naar nu 7,7. Shell krijgt hiermee samen met TotalEnergies de hoogste waardering onder de Europese peers, al ontlopen de ratio's in Europa elkaar niet veel (zie grafiek op pagina

### VRIJE KASSTROOM WAS AFGELOPEN JAREN VOLDOENDE OM DIVIDEND EN AANDELENINKOOP TE BETALEN



Bron: jaarverslagen Shell en analistentaxaties Bloomberg (vanaf boekjaar 2024). Dividend, aandeleninkoop en vrije kasstroom in miljarden dollars. De vrije kasstroom is exclusief overnames en desinvesteringen zoals gedefinieerd door Shell (*organic free cashflow*). Het bedrag boven de kolommen geeft de gemiddelde olieprijs in betreffende jaar weer (Brent crude).