

Sinds president Trump halverwege vorig jaar een heffing van 25 procent op staal invoerde, stromen massa's goedkoop staal uit alle delen van de wereld naar wordt Europa, zo beweert ArcelorMittal.

Dat aanbod plus een malaise in de Duitse autosector heeft de winst van ArcelorMittal in de eerste maanden van dit jaar danig aangetast.

Deze cocktail van tegenslag was voor ArcelorMittal aanleiding om Brussel op te roepen tot betere bescherming van de Europese staalsector. Het zegt meteen alles over de matige concurrentiepositie van de staalgigant op het wereldtoneel.

ArcelorMittal had juist een recordjaar achter de rug, vooral door ijzersterke prestaties in de eerste zes maanden van vorig jaar.

Het bedrijf slaagde er voor het eerst in tien jaar in een rendement op geïnvesteerd kapitaal te realiseren dat rond de kapitaalkosten van ongeveer 8 procent van het concern ligt.

RENDEMENT

Het staalconcern wist op al zijn investeringen – denk aan fabrieken, mijnen en voorraden erts en staalrollen – van bij elkaar circa 66 miljard dollar een winst te boeken van rond de 5,3 miljard dollar (7,9 procent rendement).

In de jaren voor 2018 werd ArcelorMittal hard geraakt door goedkoop Chinees staal dat werd gedumpt in Europa. Maar bij de halfjaarcijferpresentatie vorig jaar sprak cfo Aditya Mittal, de zoon van de ceo en oprichter Lakshmi, van een “structurele verbetering van de vraag-aanbod-verhouding”.

Volgens ArcelorMittal werd op last van de overheid, die met hervormingen het doel heeft de economie te vergroenen, de ene na de andere – vaak sterk vervuilende – staalfabriek gesloten in China. Door de daling van de staalproductie

in China steeg de staalprijs, waardoor ArcelorMittal vorig jaar recordwinsten kon boeken.

TERUGBRENGEN CAPACITEIT

Drie kwartalen later, bij de cijferpresentatie over de eerste drie maanden van dit jaar, lijkt het optimisme helemaal verdwenen.

Het aanbod overstijgt wederom de vraag. Dat is vooral zo in Europa vanwege goedkope importen uit Turkije en Oost-Europa. Door de Trump-heffingen wordt staal dat voorheen naar de VS ging nu in Europa gedumpt. En ook in China draait de staalindustrie op volle toeren.

“ArcelorMittal heeft geen andere keus dan te reageren door 3 ton staalproductie van de markt af te halen”, aldus het kwartaalbericht dat verder toelicht dat onder meer blaasovens in Polen en Spanje tijdelijk worden stilgelegd. Bij elkaar gaat het om ongeveer 7 procent van de totale productie in Europa.

Het staalbedrijf bezwoer analisten dat de sluitingen niet ten koste zullen gaan van de winst. Andere staalbedrijven hebben nog geen capaciteitsreducties aangekondigd waardoor het de vraag is of ArcelorMittals maatregel voldoende is om meer balans te brengen in vraag-en-aanbod-verhouding.

SCHREEUW

Het drastische besluit lijkt een schreeuw om bijstand uit “Brussel” om hogere importtarieven, maar ook voor andere barrières op de invoer van staal, zoals scherpere milieueisen.

Toch roept het ook vragen op over het investeringsbeleid van de staalgigant. Vorig jaar – toen de industrie nog bloeide – werd fors geïnvesteerd in nieuwe fabrieken en overnames (3,3 miljard dollar). Voor dit jaar trekt ArcelorMittal nog eens 4,3 miljard uit, het hoogste bedrag in zes jaar.



De staalgigant zag de omzet per aandeel in het laatste halve decennium met circa 6 procent achteruit kachelen. De daling kan gedeeltelijk verklaard worden door de verkoop van activiteiten en het terugbrengen van capaciteit, maar is vooral het gevolg van een flinke emissie in 2013.



Beleggers betalen circa 3,5 keer de recordwinst (ebitda) van vorig jaar voor ArcelorMittal (ondernemingswaarde, dus inclusief de nettoschuld). Analisten houden er echter rekening mee dat de bedrijfswinst dit jaar een vijfde lager zal komen te liggen. Toch is de waardering relatief laag ten opzichte van sectorgenoten. De lage waardering kan niet los gezien worden van de problematiek in Europa.

Onderdeel van de investeringen is het plan om een – zeer vervuilende – staalfabriek in het zuiden van Italië over te nemen en op te lappen voor bij elkaar 2,4 miljard dollar.

Maar door de malaise in Europa zet topman Mittal het plan om de productie van deze fabriek op te voeren van 4,8 miljoen naar 6 miljoen ton staal voorlopig in de ijskast. “De realiteit is dat het onverantwoordelijk zou zijn om de output te verhogen als de markt dit niet kan absorberen”, aldus het grootste staalbedrijf ter wereld.

Het concern zegt wel op de langere termijn vertrouwen te blijven houden in een “succesvolle turnaround”.

ArcelorMittal had in het verleden een ongelukkige hand met fusies en overnames, het samengaan van Arcelor en Mittal is een schoolvoorbeeld van hoe het niet moet. Het huwelijk tussen beide staalreuzen vond plaats op het hoogtepunt van de grondstoffencyclus in 2006 en bracht het bedrijf in de naweeën van de kredietcrisis in ernstige problemen, onder meer door hoge schulden.

Onder beleggers bestaat de vrees dat ceo Mittal door procyclisch te investeren twee keer dezelfde fout maakt.

STRUCTURELE WAARDEVERNIEGIGER

Dat staal een centrale rol heeft in alle handelsoorlogen is geen toeval. Er zijn weinig industrieën te bedenken waar het slechter toeven is. Zonder bescherming van de overheid zijn veel staalbedrijven in economische zin niet levensvatbaar.

Staalbedrijven kampen met hoge vaste kosten – denk aan staalfabrieken en een werknemersbestand dat vaak is aangesloten bij de vakbond – en er is geen controle over de verkoopprijs van het eindproduct. Die prijs wordt op de wereldmarkt bepaald. Hierdoor kan een staalbedrijf alleen door efficiënter te opereren een (kosten)