



### balans



Schuldreductie heeft prioriteit voor ArcelorMittal. Sinds 2012 is de nettoschuld gedaald van circa 22 miljard dollar tot rond de 10 miljard dollar eind vorig. Deze schuld is ongeveer even hoog als het bedrijfsresultaat van vorig jaar. De obligaties van het bedrijf kregen halverwege 2018 weer het stempel "investment grade" opgeplakt van de drie kredietbeoordelaars. Als de resultaten onder druk blijven staan en de schuld niet snel verder wordt afgebouwd, loopt Arcelor het risico om weer afgewaardeerd te worden tot "junk".

### dividend



ArcelorMittal is onbetrouwbaar als het om dividenden gaat. Sinds 2009 werd de uitkering in stappen verlaagd en in 2016 en 2017 werd het dividend zelfs helemaal overgeslagen. De prioriteit lag duidelijk bij het aflossen van schulden. Over boekjaar 2018 is een uitkering gedaan van 20 eurocent, een verduubeling ten opzichte van vorig jaar. Financieel directeur Mittal gaf bij de halfjaarcijfers 2018 aan dat beleggers op een "meer substantiële uitkering" mogen rekenen zodra het netto-schuldniveau is teruggebracht tot 6 miljard dollar.

voordeel ten opzichte van concurrenten bewerkstelligen.

Ondanks flinke kostenbesparingen en het sluiten van onrendabele capaciteit beschikt ArcelorMittal niet over een kostenvoordeel. Meer dan de helft van ArcelorMittals fabrieken staat in Europese landen en kampt met een relatief hoge kostenstructuur, denk aan België, Frankrijk en Duitsland.

Het is daarbij goed te realiseren dat 80 procent van de fabrieken is gevuld met enorme zogenoemde blaasovens die – kort gezegd – energie slurpen en voor langere tijd – minstens een jaar – onafgebroken achter elkaar moeten branden om rendabel te zijn. De andere 20 procent van ArcelorMittals faciliteiten bestaat uit elektrische ovens die flexibeler kunnen worden ingezet.

Door stevige vraag en relatief hoge staalprijsen – vooral in de eerste helft van het jaar – draaiden ArcelorMittals fabrieken op volle toeren en konden de vaste kosten uitgesmeerd worden over een hoge productie, waardoor de kosten per eenheid staal sterk konden

afnemen. Maar bij de eerste-kwartaalcijfers bleek dat de keerzijde is dat marges verdampen als de vraag afneemt en de vaste kosten voor het branden van de ovens nauwelijks kunnen worden terugverdiend.

Zo leverde in de eerste drie maanden van dit jaar de verkoop van een ton staal op groepsniveau een operationele winst op van 56 dollar tegenover 101 dollar een jaar geleden (ebitda). De pijn zat duidelijk in Europa dat de operationele winst zag verdampen tot 11 miljoen dollar (580 miljoen dollar zelfde periode vorig jaar).

### VERTICAAL VOORDEEL

Het was niet alleen maar kommer en kwel bij de kwartaalcijfers. ArcelorMittals mijnndivisie profiteerde van de gestegen ijzerertsprijzen. De operationele marge steeg hier van 24 procent naar 28 procent.

Door een tragisch ongeluk als gevolg van een damdoorbraak in Brazilië begin dit jaar is de productie van een grote mijn van grondstoffenreus Vale stilgevallen.

Door deze verstoring van het aanbod explodeerde de prijs van de grondstof van staal tot boven de 90 dollar per ton.

ArcelorMittal onderscheidt zich van andere staalbedrijven omdat het ijzerertsminen bezit. De divisie is met mijnen in onder meer Canada, Brazilië en de Oekraïne het zevende ijzerertsbedrijf ter wereld. Doordat ArcelorMittal de helft van de grondstoffen voor de productie van staal uit eigen mijnen haalt, had het aanzienlijk minder last van de gestegen ertsprijs dan veel concurrenten.

Het lijkt overigens waarschijnlijk dat de prijzen weer zullen dalen zodra de productie weer is opgestart. Het verleden leert dat de winsten van de mijnndivisie scherp meebewegen met grondstoffenprijzen. Zo doken in 2015 de ertsprijzen onder de 40 dollar, en moest ArcelorMittal miljarden afschrijven op de mijntak.

De mijnndivisie mag dan voor een dempend effect zorgen in de financiële resultaten, een duurzaam concurrentievoordeel levert het ArcelorMittal niet op.