

# ArcelorMittal

**HEEFT EEN SLECHT  
GEVOEL VOOR TIMING**

**In elf jaar tijd haalde ArcelorMittal zo'n 12,5 miljard dollar aan vers kapitaal op.** De staalgigant kiest daarvoor steeds een moment waarop de koers van het aandeel laag staat. Voor aandeelhouders is dat steevast een extra tegenvaller.

**H**et aandeel ArcelorMittal verloor in de tweede week van mei in één dag opeens ruim 17 procent.

Beleggers reageerden geschokt door het nieuws dat het grootste staalbedrijf ter wereld naarstig op zoek was naar twee miljard dollar vers kapitaal.

Het was niet de eerste keer dat het met schulden beladen ArcelorMittal de kapitaalmarkt opging. In de laatste elf jaar werd viermaal nieuw risicodragend kapitaal opgehaald voor in totaal 12,5 miljard dollar (aandelen en convertibles). Dat is ongeveer evenveel als de totale beurswaarde

van ArcelorMittal op dit moment.

Een constante daarbij is de uiterst ongelukkige timing. Steeds als het aandeel op een dieptepunt staat door economische turbulentie is het raak. Aandelen uitgeven op lage koersen is ongunstig voor aandeelhouders omdat hun belang in de onderneming stevig verwatert.

De eerste keer dat ArcelorMittal een stevig bedrag uit de markt haalde – vier miljard dollar – was ten tijde van het dieptepunt van de kredietcrisis in mei 2009. Daarna volgden kapitaalinjecties op het hoogtepunt van de eurocrisis begin januari 2013 (3,5 miljard dollar) en tijdens de staalcrisis van 2016 die

**STEEDS ALS  
DE SCHULDEN  
BIJNA WEER OP  
HET GEWENSTE  
NIVEAU  
ZIJN, PAKT  
ARCELORMITTAL  
UIT MET GROTE  
OVERNAMES**

ontstond door vraaguitval uit China (3 miljard dollar).

ArcelorMittal is voor een aanmerkelijk deel zelf verantwoordelijk voor deze ongelukkige timing. Steeds is het concern bezig de eigen schulden af te bouwen tot het doel van 7 miljard (nettoschuld). Maar op het moment dat dit niveau in beeld komt, pakt de onderneming uit met grote overnames.

Gevolg is dat ArcelorMittal er sinds 2009 in geen enkel jaar in is geslaagd ook maar een dollar economische winst te boeken. Het rendement op geïnvesteerd kapitaal lag structureel onder de 9 procent.