

## ALUMINIUM & HET SUCCES VAN ALCOA

De aluminiumprijs kreeg in 2013 een flinke tik (-20 procent) maar kon 2014 zelfs met een kleine winst van bijna 3 procent afsluiten. De mondiale aluminiumindustrie is al enkele jaren in de ban van een overaanbod en hoge voorraden. Het snoeien in de overcapaciteit ging al van start, maar dit noodzakelijke aanpassingsproces aan de aanbodzijde verloopt langzaam. In China, dat verantwoordelijk is voor het overaanbod, werden al veel oude smelterijen gesloten, maar omdat het land tegelijk nieuwe productieplaatsen opende, had dat weinig invloed op het aanbod.

Toch was 2014 opnieuw een

bijzonder goed jaar voor de Amerikaanse aluminiumgroep Alcoa. Het aandeel van het bedrijf steeg vorig jaar met bijna de helft in waarde en dankzij kwartaalresultaten werd ook 2015 goed ingezet. Dit is enerzijds te danken aan het management, maar anderzijds ook aan enkele gunstige ontwikkelingen op de aluminiummarkt.

Alcoa zette de afgelopen jaren met succes de stap van een bedrijf waar de nadruk lag op ontginning en exploratie naar eindproducten met een hogere toegevoegde waarde. Voor de omschakeling van het bedrijfsmodel was een stevige herstructurering nodig die heel wat geduld vergde van aandeel-

houders, maar nu wel vruchten begint af te werpen.

## STAALOVERSCHOT KOMT HARD AAN

Steenkool en ijzererts zijn de basisbestanddelen van staal. Om dit staal roestvast te maken of te galvaniseren, zijn nikkel en eventueel zink nodig. Het marktevenwicht op de mondiale staalmarkt is dus erg belangrijk voor deze metalen en ook op deze markt is sprake van een overaanbod. Naast een tegenvallende vraag naar ijzererts vanuit de belangrijke Chinese markt is er sprake van overproductie. Het is niet waarschijnlijk dat er snel verandering komt in dat hoge aanbod, want door (onder meer) de lage energieprijzen is nog steeds ongeveer 80 procent van de mondiale ijzerertsproductie winstgevend. De gevolgen voor producenten van ijzererts laten zich raden. Het Braziliaanse Vale, de grootste producent ter wereld, beleeft zeer zware tijden. Het aandeel verloor vorig jaar bijna 45 procent en zakte vorige maand naar het laagste peil in bijna tien jaar tijd. Het bedrijf heeft ook nog eens te maken met het negatieve sentiment van investeerders ten aanzien van Brazilië, want de groei van Latijns-Amerika's grootste economie kwam vorig jaar bijna tot stilstand. Vale heeft echter geen plannen om de productie terug te schroeven, integendeel. De lopende uitbreidingen gaan gewoon door en dit is ook het geval bij de sectorgenoten. Op operationeel vlak blijft de groep wel nog steeds winstgevend.

## KOPERMALAISE RAAKT GLENCORE

Koper presteerde vorig jaar het slechtst van alle basismetalen en sloot 2014 af op het laagste prijsniveau sinds juni 2010. En het einde van de malaise is nog niet in zicht. Ja-

## NAAST EEN TEGENVALLENDE VRAAG NAAR IJZERERTS VANUIT DE BELANGRIJKE CHINESE MARKT IS ER SPRAKE VAN OVERPRODUCTIE

renlang is veel geïnvesteerd in extra productiecapaciteit en die zal dit jaar voor fors meer productie zorgen. Het vooruitzicht op een hogere productie zorgde ervoor dat termijncontracten met een latere aflooptdatum in prijs daalden terwijl koper voor onmiddellijke levering duurder werd. Het ziet er op dit moment naar uit dat de extra mijnproductie zal terecht komen in een markt waarin de vraag het laat afweten.

De kans dat het veel te hoge aanbod aan koper snel afneemt, is klein. Dit komt omdat de marktprijs nog steeds een stuk boven de marginale productiekosten ligt. Bij de andere basismetalen is dit verschil veel kleiner tot zelfs onbestaand. De kans dat produceren nog goedkoper kan is aanzienlijk nu een belangrijke kostenpost, energie, snel lager wordt. Het logische gevolg van dit hogere aanbod: een verder dalende koperprijs. Mijn bedrijven die sterk blootgesteld zijn aan koper kregen het de eerste weken van 2015 zwaar te verduren. Zo moest grondstoffenreus Glencore in

januari al 15 procent inleveren. De groep is weliswaar erg gediversifieerd en heeft ook een goed draaiende tradingdivisie, maar koper is goed voor 45 procent van de kasstromen van de groep.

## OVER DE AUTEUR

- Koen Lauwers is onafhankelijk financieel analist, gespecialiseerd in grondstoffen
- Lauwers heeft geen belangen in genoemde producten en bedrijven