



ARCELORMITTAL ORBIT IN LONDEN

DRIE BEURGENOTEERDE DUITSE STAALBEDRIJVEN

Op de Duitse staalmarkt zijn momenteel dertien grote bedrijven actief. Drie grote beursgenoteerde ondernemingen domineren de markt en nemen ruim de helft van de totale binnenlandse productie voor hun rekening.

THYSSENKRUPP

In 1997 fuseren staalbedrijven Thyssen en Krupp. De combinatie ontwikkelt zich tot een internationale industrie- en technologie-onderneming. Naast staal ligt de focus onder meer op de auto-industrie, de *decarbon*-technologie en op marine systemen. ThyssenKrupp is met circa 100.000 werknemers actief in 48 landen en staat genoteerd aan de Börse Frankfurt. Het is de grootste staalproducent van Duitsland. In 2019 krijgt een voorgenomen joint venture met concurrent Tata Steel geen groen licht van de Europese mededingingsautoriteiten. Het aandeel heeft een koers-winstverhouding (k/w 2024) van 9,1.

SALZGITTER

Tot aan de privatisering in 1992 was Salzgitter geheel in handen van de Duitse overheid. De onderneming bestond van oudsher uit enkele ijzerertsminnen met bijbehorende hoogovens. Toen in de jaren negentig het Preussag-concern, waar Salzgitter onderdeel van was, een totaal andere weg insloeg (toerisme), werd duidelijk dat de staaldivisie onder die vlag geen toekomst had. Dat leidde in 1998 tot afsplitsing, met een eigen beursnotering onder de (oude) naam Salzgitter AG. Vanaf 2000 diversifieerde Salzgitter zijn activiteiten met de aankoop van Mannesmann (stalen buizen) en Klöckner (machinebouw). Salzgitter is met 25.000 werknemers wereldwijd actief. De k/w van het bedrijf is 7,2.

ARCELORMITTAL

ArcelorMittal ontstond in 2006 door de fusie van het Franse Arcelor en het Indiase Mittal en wordt bestuurd vanuit Luxemburg. Als de tweede staalproducent ter wereld speelt het – met diverse ijzerertsminnen en hoogovens in met name Noord-Duitsland – ook een relevante rol op de Duitse staalmarkt. Het bedrijf is genoteerd op verschillende beurzen, waaronder Euronext Amsterdam. Met een k/w van 5,8 lijkt het aandeel zeer goedkoop.

RENDEMENT

De koers-winstverhoudingen (op basis van analistentaxaties uit Bloomberg) ogen bescheiden, maar alle drie de bedrijven hebben ook een laag (in het geval van ThyssenKrupp zelfs een negatief) rendement op het geïnvesteerde kapitaal. Dat betekent dat ze – zelfs wanneer we uitgaan van een voor dit type bedrijven lage kostenvoet van kapitaal van 10 procent – nu geen waarde creëren voor beleggers.

Iedere beperking van de productie zal gevolgen hebben voor het succes van Standort Deutschland en de Duitse koppositie in een technologisch snel veranderende wereld. Toch is dat wel het huidige beeld. De eerste Duitse industrieën uit de sectoren chemie en farma hebben hun energie-intensieve productie inmiddels verplaatst naar locaties buiten Europa. Vanwege geopolitieke spanningen en ontwikkelingen kozen zij niet voor het Verre Oosten of Afrika, maar veelal voor de Verenigde Staten: politiek stabiel, met voldoende goedkope energie en met aantrekkelijke groene subsidies. De onderleiding van Angela Merkel vanaf 2011 doorgevoerde *Energiewende* (de afbouw van nucleaire energie en kolen) droeg niet bepaald bij aan het behoud van Standort Duitsland. De oorlog in Oekraïne en het wegvallen van goedkope Russische olie en gas deden de rest.

Voor de grote Duitse staalconglomeraten is de staalproductie veelal een noodzakelijk onderdeel geweest van het succes in hun overige industrie-gerelateerde activiteiten. Het hoorde erbij, maar gezien de cyclische markt en de specifieke uitdagingen ging dat niet altijd van harte. Dat verklaart ook de ontwikkeling van enkele conglomeraten om de staalproductie op afstand te zetten.

Midden in het lange proces van vergroening ziet de Duitse staalindustrie zich nu geconfronteerd met bijkomende sores als hoge energieprijzen, hoge verwachtingen vanuit de publieke opinie, een kritische maatschappelijke omgeving en een teruglopende vraag. Om in dergelijke omstandigheden nog genoeg ondernemingszin te vinden, vergt moed, uithoudingsvermogen en optimisme.

