

HUBERT HEDEBOUW EN FRED GILLOT

Mittal en de onzichtbare hand van de markt

Mittals strategie: de arbeiders moeten de crisis betalen

De staalgroep ArcelorMittal (AM¹) zal haar staalproductie in Europa verder beperken en draaien op minder dan 50 % van haar capaciteiten. In Europa blijven maar 11 van de 25 hoogovens in productie. De twee hoogovens van Luik en van Florange zijn “tijdelijk” stilgelegd. Ook in Zelzate wordt een van de twee hoogovens gedoofd. In Luik verdwijnen daarmee 1000 banen. Zij komen bovenop de 1400 arbeidsplaatsen die worden weggewerkt met het Speed Up-plan. Zonder verpinken voert Lakshmi Mittal zijn plan door om de crisis te doen betalen door de arbeiders. Mittal viseert de 3 “Cs” – Cash, Customers, and Cost (cash, klanten en kosten). Hij probeert een ondernemingsmodel in te planten dat de staalbedrijven nooit hebben gekend: een flexibele staalindustrie. En dat allemaal zonder investeringen, want er mag geen cash geld uitgegeven worden.

Hij wil op 50 % van de capaciteit draaien, en toch de kostprijs doen dalen. Herstructureringen worden opgelegd zonder onderhandelingen. De veiligheid van de installaties, maar ook van de werknemers, komt in het gedrang. Het aantal arbeiders dat op de veiligheid van de stilgelegde installaties moet letten is lager dan het aantal arbeiders – vastgelegd in overleg met de vakbonden – dat de veiligheid moet waarborgen in geval van staking). Geen overleg meer over de herstructureringen: de overtollige werkers komen in een zogezegde Talent Pool terecht, en daarna zien we wel. Deze Talent Pool is eigenlijk een intern interimagentschap. De productieteams dekken maar 80 % van een normale bezetting. De Talent Pool zal wel de reserves leveren om recuperatiedagen of vakanties op te nemen.

Meer en meer loonverlies door de economische werkloosheid

Het personeel verliest al loon door het verlies van de zondagspremies en de premies voor volcontinu werk. Onlangs nog heeft de overheid beslist het supplement voor economische werkloosheid op te trekken. Het patronaal Staalverbond heeft daarvan geprofitteerd om zijn tussenkomst te verminderen! AM Luik betaalt niet meer om thuis van wacht te zijn: in geval van nood worden de arbeiders in werkloosheid opgeroepen. Een feitelijke loonstop is ingevoerd op het niveau van de sectorale en bedrijfs-CAO's.

De competentielonen bestaan al sinds enkele jaren. De arbeider kreeg opslag naarmate hij nieuwe vaardigheden verwierf. Men heeft ook die geblokkeerd. Vanaf nu geen opslag meer voor bijkomende vaardigheden. Dit competentiesysteem maakte het mogelijk om zeer flexibel te werken, maar nu moet dat voor hetzelfde loon als voorheen.

ArcelorMittal Gent (ex- Sidmar) lanceert het Plan 2009. In veel afdelingen gaat men van 4 naar 3 en zelfs 2 ploegen, als het al geen dagwerk wordt. En ondanks dat dopt men soms nog 3 dagen per week. Deze stops worden dan nog dikwijls geprogrammeerd op weekend en feestdagen die premies opbrengen. De bedienden worden verplicht een dag per week thuis te blijven.

Door al die maatregelen kan men tot 36,9 % van zijn inkomen verliezen.

De ploegen zijn onderbezet; in geval van nood doet men beroep op tijdelijken, interims en outsourcing.

Net zoals in Luik worden overtollige werkrachten in een Talent Pool gestopt.

Vele onderaannemers worden weggestuurd, soms na betaling van enorme schadevergoedingen. Zelfs veiligheidsinvesteringen worden uitgesteld. Kortom, een pletwals op sociaal niveau.

Voor de aandeelhouders, een beetje geduld

Mittal vraagt aan de aandeelhouders echter enkel te verzaken aan de helft van het dividend in 2009: 0,75 euro. Mittal belooft: “Verkoop uw aandeel niet; blijf bij mij. Het aandeel gaat terug omhoog.” In zijn balans staat het aandeel nog altijd ingeschreven aan 60 euro, de waarde van 2008.²

Een magere troost voor de arbeiders: Mittal vermijdt te spreken over definitieve sluiting. Hij spreekt over mottenballen, overwintering, enz. omdat definitieve sluitingen hem ertoe zouden verplichten in zijn financiële balans de afvloeiingsregelingen en de afschrijving van de gesloten installaties op te nemen. In zijn balans staan, tegenover een passief van 1,4 miljard aandelen aan 60 euro, aan de kant van het actief 25 hoogovens in Europa, waarvan er 14 stilliggen. Door te blijven spreken over “tijdelijke sluiting” kan hij verder de potentiële waarde van die installaties in zijn actief schrijven. Aan ongeveer 1 miljard euro per productielijn. Dat kan tellen!

Als alles verloopt zoals Mittal voorspelt zouden de aandeelhouders weldra hun aandeel op zijn vroegere waarde terugvinden. Zij zouden al bij al een half dividend van 75 eurocent verliezen. Terwijl de arbeiders in hun hemd staan.

Dat streeft Mittal heel beslist na. Maar zal dit objectief aan de golven van de crisis weerstaan? In de jaren 1990 al had ik de rijzende ster van Lakshmi Mittal opgemerkt. Zijn firma noemde toen nog Ispat. In 2006, toen Mittal een openbaar bod uitbracht op Arcelor, heb ik de overwinning op rivaal Arcelor voorspeld. Het zal mij helemaal niet verbazen als ik morgen bij het opstaan hoor dat ArcelorMittal failliet is.

Wat niet wil zeggen dat Lakshmi Mittal op straat zal staan.

Zijn privé-holding Mittal International SARL stelt het prima, dank u. Lakshmi is onder andere heel actief op de petroleummarkt. De NV ArcelorMittal echter, waarin de familie Mittal iets minder dan de helft van de aandelen bezit, kent een dubbel probleem.

Mittal: tussen kostprijs en verkoopprijs

Eerste probleem: hoe de kostprijs onder controle houden, met een productie die met 45 % verminderd is? Mittal wil de vaste kosten proportioneel doen dalen met de productiekrimp. Tweede probleem: hoe de verkoopprijs op peil houden met klanten die minder staal nodig hebben?

Mittal heeft zijn bedrijfsmodel gekopieerd van Arcelor. Ceo Dollé was erin geslaagd zijn oligopolieprijzen³ op te leggen aan zijn “verplichte”⁴ klanten in de automobielen en de elektrische huishoudtoestellen, door de markt droog te leggen met een programma van massale sluitingen. Mittal heeft deze cashmachine geconsolideerd door 10 % van de wereldcapaciteit te centraliseren, door de fusie van Arcelor en Mittal. Maar die 10 % blijken vandaag niet genoeg. Het model werkt niet meer in de huidige crisis.

Het is inderdaad moeilijk de klanten te overtuigen hoge prijzen te blijven betalen terwijl de prijs van de warmgewalste staalplaat voor de automobielenindustrie van een record van 1125 dollar per ton halfweg 2008 gezakt is tot 520 dollar vandaag. Temeer daar die klanten bedrijven zijn die even groot zijn als hun toeleveraar Mittal. En deze automobielenindustrie heeft haar

productie met 20 % verminderd. Zelfs na een productiedaling van 45 % slaagt Mittal er niet meer in zijn oligopolieprijzen op te leggen. Als hij wil verkopen, zal hij zijn prijzen moeten laten zakken.

Mittal zit dus in de tang van de prijzen: zijn kostprijs stijgt, en zijn verkoopprijs daalt. Terwijl hij ervan uitging dat zijn “globale” onderneming deze klip, die de staalindustrie parten speelde bij elke crisis, kon vermijden. Het is duidelijk dat 10 % van de markt een te kleine basis is om oligopolieprijzen op te leggen in tijden van een algemene crisis.

Mittal-rating bijna BBB

Om het onze bankiers makkelijk te maken zijn er firma's die de kredietkwaliteit van de ondernemingen quoteren. De bekendste hiervan zijn Standard & Poor (S&P) en Moody's.

Het ratingsysteem van Moody's gaat van een maximum van AAA tot een minimum van C. Er zijn twee categorieën: investering en speculatief. AAA staat voor een vaste waarde. Met AA1, AA2, AA3 blijven we op het hoogste niveau. Met BAA1, BAA2, BAA3 begeven we ons op een lager niveau met sommige speculatieve elementen.

Deze ratings zijn niet onschuldig: wie slecht genoteerd staat, zal een veel hogere interest betalen op zijn leningen. Begin 2008 was Mittal fi er te kunnen zeggen dat zijn quoterings bij Moody's van BAA3 naar BAA2 was opgewaardeerd. Een jaar later, begin april 2009, stelt Moody's een vraagteken bij de BAA2 van ArcelorMittal, met de mogelijkheid van een graad te zakken⁵, tot juist boven de speculatieve categorie.

Moeten wij veel belang hechten aan deze noteringen? Natuurlijk zijn zij het evangelie niet. Maar ze leggen wel de vinger op een oude wonde van ArcelorMittal: de schuldenberg.

Schulden en brutowinst

CNN schrijft: “De cashpositie stelt geen probleem. Het gaat om de aangegane schuldverbintenissen.”⁶ Het geld dat Mittal bij de bankiers leende, dat is dus het probleem.

Het Mittal-model is gebouwd op een grote schuldenberg. Mittal heeft zich tegenover zijn bankiers geëngageerd dat zijn schuld nooit groter zal worden als 3,5 maal zijn Ebitda⁷.

Voor de banken is dit cijfer van 3,5 een lijn die niet mag overschreden worden. Boven de 3,5 wordt het risico te groot dat zij hun geld niet terugzien. En deze uitdaging is verre van gewonnen voor Mittal.

ArcelorMittal heeft 2008 beëindigd met een schuld van 26 miljard dollar voor een brutowinst van 24,5 miljard dollar. Wij bleven dus ver van het fatale cijfer 3,5. Maar met de crisis is deze royale brutowinst van ArcelorMittal gesmolten als sneeuw voor de zon. In het eerste trimester 2009 heeft Mittal nog geen 1 miljard brutowinst gemaakt. Als hij dit cijfer niet verbetert, zullen zijn bankiers hun geld terug vragen. Als hij slechts een miljard per trimester haalt in 2009, dus 4 miljard in totaal, dan mag zijn schuld maar 3,5 keer groter zijn. De schulden zouden dus lager dan 14 miljard dollar moeten zijn. Begin 2009 mocht de schuld nog 26 miljard dollar bedragen.

Daarom spreekt Mittal over een vermindering van zijn schuld met 10 miljard. Zo zou hij op 16 miljard uitkomen. Met een brutowinst van 4,5 miljard in 2009 zou hij zo binnen de perken blijven die door zijn bankiers zijn gesteld. Hij kan dat bereiken door stocks en werkkapitaal te verminderen. Verkopen zonder te produceren. Maar dit geneesmiddel heeft twee

kwelijke neveneffecten: door op 50 % van zijn capaciteiten te draaien, stijgen de vaste kosten enorm. Iedere stop en opstart van de installaties kost geld, en is slecht voor de machines.

Somige beursanalisten suggereren de verkoop van de kroonjuwelen. De verkoop van de Braziliaanse tak Tubarao zou een paar miljard dollar kunnen opleveren. Maar Mittal ontkent categoriek. Door de fabriek te verkopen waar vandaag de goedkoopste plaat ter wereld wordt gemaakt, geeft hij een bron van toekomstige winsten uit handen. Hij zou zijn inoxafdeling wel willen van de hand doen; maar de eventuele gegadigden zijn niet bereid hiervoor diep in de zak te tasten. Blijft dan nog één uitweg: een beroep doen op de aandeelhouders. Wij komen hierop terug.

Waarom heeft Mittal zijn kop in deze strop gestoken?

Sommigen steken de schuld op het openbaar bod op Arcelor. Dat klopt niet.

In 2006 heeft Arcelor 37,45 miljard gekost; maar sindsdien heeft Mittal, alleen al in 2008, 7 miljard dollar cash teruggegeven aan zijn aandeelhouders, voor dividenden en voor het opkopen van zijn eigen aandelen. Hij had heel goed met die 7 miljard zijn schuldenberg kunnen afbouwen.

Wanneer alles goed gaat is een grote schuld geen enkel probleem. Het is integendeel een voorwaarde om aan de aandeelhouders een return van 25 % te kunnen bieden.

Ik verduidelijk dit met een cijfervoorbeeld gebaseerd op de resultaten van 2008.

In 2008 heeft Mittal 100 miljoen ton staal geproduceerd. Het bedrijf zette daarvoor een kapitaal in van 85 miljard dollar: 60 miljard eigen middelen en 25 miljard schulden.

Dit heeft een brutowinst van 25 miljard dollar opgebracht.

Productie	Kapitaal (eigen middelen)	Schulden	Ebitda (brutowinst)
100 miljoen ton	60 miljard dollar	25 miljard dollar	25 miljard dollar

Een kleine helft van de nodige fondsen (25 miljard) die geleend is kost Mittal een interest van 10 %. Daarvoor heeft het bedrijf in 2008 dus 2,5 miljard dollar aan interesten moeten betalen.

25 miljard (brutowinst) - 2,5 miljard (interest): er blijft dus 22,5 miljard in het laatje. Zij kunnen uitgesmeerd worden over die 60 miljard eigen middelen en geven een bruto winstvoet (BWV) van $22,5/60 = 37,5 \%$.

Wie zijn schulden terugbetaalt maakt zich rijk? Maar niet altijd. Wat gebeurt er als Mittal 7 miljard van de brutowinst zou gebruiken om de schulden terug te betalen? Die dalen dan van 25 tot 18 miljard. Het jaar erop zal hij dus maar 1,8 miljard interest meer betalen. Voor de aandeelhouders blijft dus over $25 - 1,8 = 23,2$ miljard. Dat geeft een BWV geeft van $23,2/60 = 38,66 \%$. Dit is natuurlijk wat beter dan 37,5 %.

Maar als Mittal met die 7 miljard de aandelen opkoopt van een paar aandeelhouders die wat kort bij kas zitten, kan hij die aandelen vernietigen en zijn eigen middelen herleiden tot 53 miljard. Het jaar erop zullen de overgebleven aandeelhouders

opnieuw 2,5 miljard aan interest moeten betalen. Ze kunnen zoals het jaar ervoor 22,5 miljard brutowinst onder elkaar verdelen. Maar de koek wordt verdeeld onder een kleiner aantal en de BWV stijgt tot $22,5/53 = 42,45\%$.⁸

Het opkopen van eigen aandelen met een hoge schuldgraad als gevolg, is dus een zeer bewuste strategie, opgelegd door de investeringsfondsen. Op 30 juni 2008 erkent Mittal trouwens dat “de verhoging van de nettoschuld essentieel te verklaren is door het vergroten van werkingskapitaal, door investeringen en het opkopen van eigen aandelen”.⁹

Onderneming en aandeelhouders staan tegenover elkaar

Deze verhouding van de schuld tot de eigen middelen drukt de tegenstelling uit tussen de onderneming en aandeelhouders. Op dat vlak is er een enorme evolutie in het kapitalisme van de 21^e eeuw.

In het kapitalisme – zoals het uit de crisis van de jaren 1930 was gekomen – werd de meerwaarde geaccumuleerd in de onderneming zelf. Een kleine kern aandeelhouders kon een bedrijf controleren met een kleine participatie. Bijna overal waren de versplinterde aandeelhouders machteloos tegenover de managers die door die kleine kernen werden aangeduid. Dit leidde dikwijls tot een situatie waarin de meerwaarde in het bedrijf zelf werd gehouden. De aandeelhouders kregen weinig dividenden, maar zij zagen wel de waarde van de onderneming stijgen.

Maar rond 1990 geeft men er zich rekenschap van dat de bedrijven niet noodzakelijk projecten hebben die even winstgevend zijn als de rentabiliteit van het beginnende bedrijf. Deze accumulatie binnen het bedrijf haalde de winstvoet naar omlaag.

Laten we ons voorbeeld even hernemen. Mittal produceert 100 miljoen ton staal met 60 miljard dollar aan kapitaal (eigen middelen) en 25 miljard dollar schuld. Dat levert 25 miljard dollar brutowinst op. Hij betaalt 2,5 miljard aan interesten. Hij investeert de overige 22,5 miljard in ijzerertsminen (met andere woorden, hij voegt dat bij zijn eigen middelen). Als de rentabiliteit van die nieuwe investering dezelfde was als zijn oorspronkelijke belegging (37,5 %), dan zouden die 22,5 miljard het jaar erop een brutowinst opleveren van 8,43 miljard. Maar Mittal kan niet de meest interessante minen kopen. Die zijn in handen van Rio Tinto en BHP, die de ertssector beheersen. Die 22,5 miljard die door Mittal geïnvesteerd worden leveren maar een brutowinst op van 5 miljard.

De onderneming maakt in dat geval dus een brutowinst van $25+5=30$ miljard dollar. Na de interesten betaald te hebben blijft er nog 27,5 miljard over om te verdelen over $60+22,5 = 82,5$ miljard eigen middelen. De winstvoet is gedaald tot 33,3 %.

Rond 1990 krijgt het financiële systeem dank zij de deregularisatie hefboomen (letterlijk: leveraged buyout¹⁰) om die kleine kernen van aandeelhouders te wippen. Zij doen dat door het lanceren van een openbaar bod op een onderneming. Mittal surft op die golf met zijn openbaar bod op Arcelor.

Deze investeringsfondsen vinden dat zij het best geplaatst zijn om te beslissen over het gebruik van de meerwaarde die een onderneming oplevert. Als het bedrijf geen investeringsprojecten heeft die evenveel opleveren als de return die men zoekt (bij zijn bod op Arcelor beloofde Mittal 25 %), dan moet het dit geld terugstorten aan de aandeelhouders.

Vandaar dus de beslissing van Mittal om 7 miljard dollar terug te geven aan zijn aandeelhouders in 2008. Het is een beetje zoals een bokser die een gevechtsgewicht wil bereiken, met alleen maar spieren, zonder overtollig vet. Theoretisch beschermt deze strategie het bedrijf tegen elk openbaar bod: er zijn geen verborgen schatten in de onderneming die een meerprijs zouden kunnen rechtvaardigen.

Dat is de theorie. Te mooi om waar te zijn? Ze zou waar kunnen zijn moest er af en toe geen algemene crisis voorkomen.

De basiseconomie in het oog van de storm

Wat gebeurt er nu als de crisis opduikt in de basiseconomie?

Hoe kan onze bokser overleven zonder een spiertje vet, als er honger dreigt? Volgens de theorie hoeft de onderneming maar beroep te doen op de kapitaalmarkt om zijn proteïnes te krijgen. Als de Beurs oordeelt dat onze bokser een toekomst heeft, zal de atleet fondsen vinden en zal hij een kapitaalsverhoging kunnen doorvoeren of zijn schulden opdrijven. Dat is de theorie...

Maar wat is de praktijk voor ArcelorMittal vandaag? Het is bijna onmogelijk de schuld nog te vergroten. Iedereen spreekt over een vertrouwenscrisis. De banken eisen dat de schuld op een niveau wordt gehouden dat voor hen aanvaardbaar is (3,5 maal de brutowinst).

In volle crisis moet Mittal 10 miljard cash vinden om zijn schuldenlast te verminderen. Een onmogelijke, en ook contraproductieve opdracht. Om geen geld uit te geven voor de aankoop van schroot, versnijdt men vandaag in Luik met de snijbrander 30.000 ton goede gewalste bobijnen die niet direct aan een klant kunnen toegewezen worden en men hersmelt ze!

Een kapitaalsverhoging is ook heel delicaat. Het aandeel is in waarde gedaald met de crisis. Het aandeel van ArcelorMittal schommelde begin april 2009 tussen 15 en 20 euro, tegen 51 tot 55 euro een jaar geleden. Nieuwe aandelen uitgeven komt erop neer die waardevermindering als definitief te acteren.

Laten we aannemen dat Mittal 15 miljard euro vers kapitaal wil ophalen. Dat komt neer op een kwart van zijn eigen kapitaal (15 miljard op 60 miljard eigen kapitaal). Mittal zal 1 miljard aandelen moeten uitgeven als die vandaag worden aangeboden aan de ondertekenaars tegen 15 euro per aandeel (lichtjes onder de dagnotering op de Beurs). De nieuwe aandelen voegen zich bij de 1,5 miljard bestaande aandelen. ArcelorMittal telt dan 2,5 miljard aandelen. Het miljard nieuwe aandelen vertegenwoordigt 40 % van de aandeelhouders. De 1,5 miljard bestaande aandelen zouden dan dus 40 % van de brutowinst moeten afstaan aan deze kersverse aandeelhouders. De bestaande aandeelhouders – die bijvoorbeeld op 6 juni 2008 nog 67,8 euro betaalde voor een aandeel – zouden zich tevreden moeten stellen met de resterende 60 %. En dat alles voor een verhoging van de eigen middelen met slechts een kwart!

Oceane of Titanic?

Mittal heeft zich eind maart 2009 voorzichtig op de weg van een kapitaalsverhoging begeven door voor 1,25 miljard euro obligaties uit te geven onder de poëtische naam Oceane. Een dergelijke obligatie kost 20,25 euro en levert een interest van 7,5 % op. Op 1 april 2014 kunnen de eigenaars ervan voor elke obligatie een ArcelorMittal aandeel krijgen. Anders gezegd: een aandeel AM kost hen in 2014 20,25 euro. Dit is 32 % goedkoper dan de prijs van het aandeel op de uitgiftedag. Maar meer dan de helft goedkoper dan de waarde van het aandeel (52 euro) het jaar ervoor. Voor 20 euro krijgen die nieuwe aandeelhouders een even groot deel van de toekomstige winsten als iemand die in 2008 is binnen gestapt aan 52 euro. De Oceane-aandelen vergroten dan het eigen kapitaal en daardoor verwaterd de winst voor de oude aandeelhouders. Alles hangt natuurlijk af van de waarde van het aandeel in 2014. Maar een eventuele meerwaarde is mogelijk.

Mittal heeft wel nog een parachute: op 19 april 2013 heeft Mittal het recht deze obligaties terug te kopen. Dat zal dan eventueel 1,25 miljard euro cash geld kosten. Wall Street Journal oordeelt dat dit voor Mittal een interessante operatie is: in feite komt dit neer op een lening aan 7,25 %. Dat is, gezien de BBB-notering van ArcelorMittal, helemaal niet duur.

Maar daarmee blijft Mittal nog ver verwijderd van de nodige 10 miljard schuldvermindering. Begin mei 2009 zet Mittal de onvermijdelijk geworden stap. ArcelorMittal voert een kapitaalsverhoging van 3,2 miljard dollar door tegen 17,10 euro per aandeel. Daar bovenop komen er nog eens 800 miljoen converteerbare obligaties.¹¹ Op één dag is de buit binnen. Aanvankelijk sprak men over 3 miljard, uiteindelijk wordt het 4 miljard.¹² En de clou van de zaak is dat het aandeel terugwint wat het een paar dagen geleden verloren had bij de publicatie van de slechte interimbilan van het eerste trimester.

Op het eerste gezicht lijkt Mittal gered. Maar gaan wij even na wat de gevolgen zijn. Om die 4 miljard nieuw kapitaal aan te trekken (een vermeerdering van de eigen middelen met 6,6 %) moet hij 228 miljoen nieuwe aandelen uitgeven. Die komen bovenop de 1,5 miljard bestaande aandelen.

AM heeft dus in totaal 1,728 miljard aandelen. Die 228 miljoen nieuwe aandelen vertegenwoordigen dus 13,2 % van het aandeelhouderschap. De 1,5 miljard oude aandelen zullen dus in de toekomst 13,2 % van de brutowinst moeten laten aan die nieuwe aandeelhouders van het elfde uur. En dat alles voor een armzalige verhoging van de eigen middelen met 6,6 %! En ondertussen wordt het steeds moeilijker in de boeken de waarde van het aandeel te blijven inschrijven aan 60 euro... Mittal heeft een hoge prijs betaald om wat tijd te winnen. Gelukkig voor hem is in deze kapitalistische crisis veel kapitaal op zoek naar winstgevende beleggingen.

Soevereine fondsen

Er is nog een ander alternatief. De Financial Times suggereert dat Mittal zijn aandelen zou kunnen doorspelen aan een Chinese publieke onderneming.¹³ Wij zien de laatste jaren de opkomst van soevereine fondsen. Dit zijn investeringsfondsen die door een staat gesteund worden. China zit bovenop een berg van 2000 miljard dollar. De verleiding is groot om dat geld te investeren in laag geprijsde bedrijven in plaats van het te plaatsen in dollar.

Luo Wei, analyst voor China International Capital Corp van Shanghai schrijft in Le Quotidien du Peuple en ligne: “De wereldwijde recessie zal de consolidering van de industrie versnellen. Het stimuleren van de concentratie zal de winsten van de staalproducenten opdrijven en hun controle over de prijzen vergroten.” Zal Baosteel, de nummer een onder de Chinese staalproducenten, de fakkel van wereldstaalbedrijf overnemen van de familie Mittal? Het marktaandeel van 10 % van Mittal volstond niet om oligopolieprijzen op te leggen in een slappe markt. Dit zou een vlucht vooruit zijn. Deze hypothese verdient een grondiger analyse, zelfs al lijkt de inzet van dergelijk engagement enorm en weinig waarschijnlijk.

Effectisering en afgeleide producten

Tot hier hebben wij vooral interne factoren bekeken, openbaar aangekondigde akkoorden met de banken, en perfect samenhangend met het streven naar maximale winst.

Maar wat gebeurt er morgen met de uitstaande facturen voor de staalplaten die werden geleverd aan Opel, Chevrolet, Pontiac en Cadillac, als GM failliet gaat? Op 4 mei 2009 publiceert www.platts.com de top 50 van de niet gedekte schuldeisers van Chrysler. ArcelorMittal Burns Harbor staat erbij voor 5,8 miljard dollar.¹⁴ Paniekzaaijer? ArcelorMittal stelt de toestand rooskleurig voor. ArcelorMittal zegt eerst en vooral dat het erin geslaagd is de uitstaande facturen te verminderen: van 9,5

miljard eind 2007 tot 6,7 miljard dollar eind 2008. Dit succes moet wel gerelativeerd worden: het is vanzelf gekomen doordat er minder bestellingen van die klanten binnenliepen.

Maar AM heeft ook facturen ge-effectiseerd. Op de Fortissite leren wij dat effectisering een techniek is die toelaat handelsvorderingen en voorraden om te zetten in verhandelbaar papier. Een bedrijf verkoopt dan bv. zijn facturen aan een speciaal daartoe opgerichte vennootschap, een special purpose vehicle (SPV).¹⁵

AM zegt zo zijn maximum blootstelling aan creditrisico's voor het filiaal Flat Carbon Americas herleid te hebben van een miljard dollar in 2007 tot een half miljard in 2008; en voor Flat Carbon Europe van 1,9 miljard in 2007 tot 1,3 miljard in 2008.

Theoretisch is dit een relatief klein risico van 1,8 miljard voor die twee filialen samen. Maar dan mag men zich niet, zoals voor de subprimes, teveel vragen stellen over de kredietwaardigheid van die special purpose vehicles.

Wij kunnen ons ook vragen stellen bij de afgeleide producten¹⁶ in de balans van AM. De crisis leert ons dat die afgeleide producten een zwarte doos (black box) zijn. Maar wij kunnen ons toch een zeker beeld vormen van het belang van die transacties.

Op 29 april 2008 tekent ArcelorMittal een contract met Companhia Vale do Rio Doce voor ijzererts. Het gaat over een van de grootste contracten ooit: 480 miljoen ton tot in 2016. Al die contracten worden "gedekt" door derivaten.

ArcelorMittal Europa werkt in euro. Maar de groep stelt zijn geglobaliseerde rekeningen op in dollar. AM heeft zich dus ingedekt voor enorme bedragen tegen schommelingen in de wisselkoers.

Wij hebben een klein idee van de bressen die deze producten kunnen slaan in de resultatenrekening van het laatste trimester 2008. "Alleen al voor het vierde trimester [2008] heeft de groep ArcelorMittal een netto verlies geboekt van 2,6 miljard dollar door 3,1 miljard buitengewone lasten."¹⁷

In het communiqué dat de balans van 2008 vergezelt, lezen we op pagina 26: "De onderneming heeft voor 3,2 miljard dollar waardeverminderingen geboekt op stocks en toeleveringscontracten voor grondstoffen. De onderneming had vaste engagementen om grondstoffen te kopen aan op voorhand vastgelegde prijzen."¹⁸

Mittal heeft de verliezen van het laatste trimester 2008 kunnen wegmoffelen in een positief brutoresultaat op jaarbasis van 24,5 miljard dollar, een verbetering met 26 % tegenover 2007.

Maar het eerste trimester van 2009 is ook slecht: een brutowinst van 883 miljoen dollar, en opnieuw een zwaar negatief nettoresultaat van 1,1 miljard dollar. Dit scenario kan zich niet blijven herhalen. Als de resultaten niet verbeteren, kunnen de verliezen niet langer onder de mat worden geveegd.

Het ergste moet nog komen

De arbeidersbeweging heeft er alle belang bij zich op het ergste voor te bereiden. Daarbij mag men niet rekenen in jaren, maar in maanden. De arbeiders hebben er geen enkel belang bij toegeving op toegeving te doen om Mittal te redden. De miljarden die uit de zakken van de arbeiders gehaald worden, zullen snel opbranden in het verzengende vuur van de crisis.

Het meest waarschijnlijke scenario lijkt een Fortis- of GM-scenario. Bij het verlies van zijn kredietwaardigheid (credit default) zal geen enkele staat ter hulp snellen van ArcelorMittal. Het Groothertogdom Luxemburg waar de zetel is gevestigd, is enkel “groot” in naam. Lon-den, waar Mittal huist, is slechts een postbus. Zoals bij Fortis zal iedere staat of regio de eigen fabrieken uit de brand willen slepen, als zij tenminste een minimum van staalproductie in het land willen houden.

In dat geval bestaat er geen andere keuze dan een zekere vorm van nationalisering.

In 2003, bij het bekendmaken van het Plan Apollo dat de niet maritieme vestigingen van Arcelor (Luik, Florange, Bremen en Eisenhüttenstadt) afschreef, heeft de staalafdeling van de Partij van de Arbeid van België haar staalplan voorgesteld. Daarin kunnen we lezen: “Als we geconfronteerd worden met de dreigende catastrofes die Arcelor voor de Europese staalarbeiders in petto heeft, dan is nationalisering de enige oplossing om sluitingen en massale afdankingen te verhinderen.

Wij eisen dat alle aandelen van Arcelor in handen komen van respectievelijk de Belgische, Waalse, Vlaamse, Franse, Spaanse, Luxemburgse, Duitse, Italiaanse overheden. Al die nationale aandelenpakketten moeten in één gezamenlijke Europese openbare holding worden gecentraliseerd, onder democratische controle.”

Deze tekst is een beetje op de achtergrond geraakt doordat Mittal in 2006, bij de overname van Arcelor, die sluitingsplannen heeft opgeborgen. Mittal heeft een paar jaar kunnen surfen op de hoogconjunctuur, gebaseerd op de subprimes-zeepbel in de VS, maar ook, en vooral, op de onstilbare honger naar staal van socialistisch China.

Vandaag zou “de Waalse regering er goed aan doen niet te vergeten dat zij aandeelhouder is van ArcelorMittal, een openbare aandeelhouder. Vanuit die positie moet zij eisen dat de staalproductie evenredig wordt verdeeld in Europa en zo bekomen dat de warme fase van Luik verder kan werken met minstens een hoogoven. Het Waalse gewest is de enige publieke aandeelhouder in de groep en in naam van elke overheidssteun waarvan de onderneming heeft geprofiteerd, is de eis om een hoogoven in productie te houden ten volle gerechtvaardigd.¹⁹

Wij kunnen moeilijk hetzelfde eisen van de Vlaamse regering. Zij heeft haar aandelen verkocht als een vulgaire beurspeculant. Heeft men daarvoor de staalnijverheid geregionaliseerd?

Maar dat verandert niets aan het feit dat in een afzienbare toekomst beide gewesten voor dezelfde keuze zullen komen te staan als bij GM: een hele economische sector laten verdwijnen zonder iets te doen, of de teugels terug in handen nemen.

Het wordt tijd om dit project voor een openbare Europese staalregie te heractualiseren nu een eventuele schipbreuk van de groep Mittal en de kapitalistische crisis de hele aardbol dreigt mee te sleuren in een onoverzichtelijke chaos.

8 mei 2009

Hubert Hedeboom, bruggepensioneerd staalarbeider.

Fred Gillot, staalarbeider en syndicaal militant.

Beiden zijn militant van de Partij van de Arbeid van België.

1. ArcelorMittal is een product van de wereldwijde privatiseringen in de staalindustrie. In de jaren 1980 neemt Lakhsmi Mittal voor een appel en een ei staalondernemingen over die door de overheden verkwaanseld worden in Mexico, Ierland, Polen, Kazakstan. Hij koopt ook Inland Steel en Bethlehem Steel in de USA. Zo wordt hij het eerste staalbedrijf dat over de hele wereld aanwezig is. In Europa heeft de privatisering geleid tot het oprichten van de groep Arcelor, door de fusie van Belgische, Luxemburgse, Franse en Spaanse staalbedrijven. In 2003 besluit Arcelor zijn continentale vestigingen te sluiten: Luik, Florange, Bremen en Eisenhüttenstadt. In 2006 lanceert Mittal een openbaar bod op Arcelor. ArcelorMittal wordt, met 316.687 werknemers eind 2008, het eerste wereldstaalbedrijf dat 100 miljoen ton staal maakt, 10 % van wereldproductie. ArcelorMittal produceert 36 % in Amerika; 49 % in Europa en 15 % in andere landen, waaronder Kazakstan, Zuid-Afrika en Oekraïne.

2. Op 18 mei 2009 noteert het ArcelorMittal-aandeel aan 20,17 euro op Euronext Amsterdam.
[www.detijd.be/beurzen/11895]

3. Een oligopolie is een markt waar enkele producenten, aangevoerd door een marktleider, te hoge prijzen kunnen aanrekenen aan hun klanten.

4. Een klant die om contractuele, legale, technologische, politieke, of economische redenen verplicht is zijn aankopen te doen bij een bepaald bedrijf.

5. Les Échos, 9 april 2009.

6. http://money.cnn.com/news/newsfeeds/articles/djf500/200903171503DOWJONESDJONLINE000613_FORTUNE5.htm

7. Ebitda staat voor Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization en is een maatstaf voor de brutowinst. De Nederlandse vertaling is opbrengsten voor aftrek van interest, belastingen, afschrijvingen op activa en afschrijvingen op leningen. Het wordt gebruikt als maatstaf voor de winst die een onderneming haalt met haar operationele activiteiten zonder dat hier kosten en opbrengsten van de financiering in verwerkt zitten. Wij gebruiken verder in de tekst het woord brutowinst.

8. Ik spreek hier niet over de vraag wat er gebeurt met de $22,5 - 7 = 15,5$ miljard die in het bedrijf blijven. In de twee gevallen zullen die 15,5 miljard die geaccumuleerd worden bijkomende winst opleveren. Maar ik heb het voorbeeld eenvoudig willen houden, met als vertrekpunt de 7 miljard dollar die Mittal aan zijn aandeelhouders heeft uitgekeerd in 2008.

9. http://www.arcelormittal.com/rls/data/upl/638-6-0-1stHalfResults2008_080807.pdf.

10. <http://www.edubourse.com/guide/lexique.php?definition=600>.

11. Zie: http://nl.wikipedia.org/wiki/Converteerbare_obligatie.

12. Zie: <http://www.capital.fr>, 4 mei 2009.

13. Zie: <http://www.ft.com/cms/s/0/085271ac-1326-11de-a170-0000779fd2ac.html>.

14. Zie: http://steelguru.com/news/index/2009/05/04/OTI5NzU%3D/US_firms_owed_millions_of_dollars_in_Chrysler_bankruptcy.html.

15. Zie: http://www.fortisbusiness.com/fbweb/bel_nl/businessadvisor/bel_nl/ba_treasury_securitisation_benl.html.

16. http://nl.wikipedia.org/wiki/Financi%C3%A4ble_derivaten.

17. AFP, La Libre Belgique, 11 februari 2009.

18. Zie: http://www.info-financiere.fr/upload/FCBWR047628_20090211.pdf.

19. Persmededeling van de Partij van de Arbeid van België, 10 april 2009.