

Primeras impresiones

Arcelor Mittal 3T20: Superan previsiones EBITDA. Cumplen con el objetivo de deuda neta y se preparan para mayores envíos.

Jueves, 5 de noviembre de 2020


Los resultados han superado previsiones de ingresos y EBITDA: Ingresos (+15% vs R4e y +4% vs consenso) y EBITDA, la principal magnitud: +6% vs R4e y +8% vs consenso, que repuntó +27% vs 2T 20. El EBIT alcanzó 41 mln USD (vs +98 mln USD R4e y +72 mln USD consenso) y las pérdidas netas cumplieron estimaciones de consenso: 261 mln USD (vs -211 mln USD R4e y -262 mln USD del consenso) tras incluir un reconocimiento de impuestos por la venta del negocio de EEUU de -624 mln USD.

Los resultados operativos mejoraron vs 2T 20 tanto por envíos como por precios, que crecieron en todas las regiones, si bien se mantienen por debajo de los niveles pre CV19. Envíos de acero +17,5% y precios totales cayendo por efecto arrastre y gran evolución de la división de mineral de hierro: envíos +7,5% y precios (en el trimestre) +26,5% vs 2T 20. Por regiones, en acero, Norteamérica: precios +4,6% y envíos +16,8%, Brasil +13,6% y envíos +17,8%, Europa precios +2,8% y envíos +20% y ACIS precios +14% y envíos +4,3%.

La deuda neta se redujo -857 mln USD vs 2T 20 hasta 6.989 mln USD (R4e 7.575 mln eur y vs 8.160 mln eur consenso), el nivel más bajo desde la fusión en 2006, y ya cumple con su objetivo a medio plazo. La reducción de deuda estuvo apoyada por la recuperación de circulante +1.072 mln USD (vs R4e -300 mln USD) y capex reducido -520 mln eur (vs R4e -500 mln eur). El múltiplo deuda neta/EBITDA 2020 R4e se reduce hasta 2,1x, en línea con lo previsto. Destacamos la gran posición de caja del grupo: 12.200 mln USD (6.700 mln USD en efectivo y 5.500 mln USD en líneas de crédito), +1.000 mln USD más que en 2T 20.

La directiva advierte que la demanda sigue por debajo de niveles normalizados (envíos -13,5% y precios -8,4% vs 3T 19) y que el ritmo de recuperación es incierto. Aun así, han reabierto algunas fábricas en 3T 20, ha elevado su objetivo de necesidades de utilización de caja en +200 mln USD hasta 3.700 mln USD al prepararse para un escenario de aumento de envíos, que vendrá acompañado de mayores gastos fijos, si bien mantiene el foco en optimizar la estructura de costes. AM ya ha cumplido su objetivo de deuda neta, un paso decisivo para recuperar el grado de inversión.

Valoramos favorablemente la evolución de AM, con mejor evolución operativa, cumplimiento de objetivos de deuda a medio plazo y preparándose para un entorno de mayores envíos, si bien todavía en unas condiciones de incertidumbre elevadas. Esperamos impacto positivo en cotización incluso a pesar de la gran evolución de los títulos en las últimas semanas. Conferencia 15:30 CET. P.O. 12,4 eur. Sobreponderar.

			Sobreponderar		
(mln de USD)	2T20	3T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ventas netas	10.976	13.266	20,9%	15%	4%
EBITDA	707	901	27%	6%	8%
Margen EBITDA	6,4%	6,8%	0,4pp	-0,5pp	0,2pp
EBIT	-253	41	nr	nr	nr
Beneficio neto	-559	-261	nr	nr	nr
Deuda Neta	7.846	6.989	-11%	-8%	-14%
DN/EBITDA 12m (x)	2,3	2,1			

Primeras impresiones

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Banco, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 Banco no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante de Renta 4 Banco o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Renta 4 Banco tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Renta 4 Banco puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Renta 4 Banco pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Banco. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.
Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Iván San Félix Carbajo

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 57% Sobreponderar, 32% Mantener y 11% Infraponderar.