

## Primeras impresiones

### ArcelorMittal 3T21: Se mantiene la gran evolución. Deuda en mínimos y aumentan el importe del plan de recompra hasta diciembre 2021.

Jueves, 11 de noviembre de 2021

*Los resultados han quedado por debajo de las previsiones en las principales magnitudes: Ingresos (-3% vs R4e, -6% vs consenso y +5% vs 2T 21), EBITDA, principal magnitud, 6,058 mln USD (-1% vs R4e, -2% vs consenso y +20% vs 2T 21), el nivel más elevado desde 3T 08, EBIT 5,345 mln USD (-3% vs R4e, -5% vs consenso y +21% vs 2T 21) y Beneficio neto 4,621 mln USD (+1% vs R4e, -3% vs consenso y +15% vs 2T 21), máximo desde 2008.*

*Los resultados operativos continúan mejorando trimestralmente, con gran comportamiento de los precios y caída de volúmenes de acero debido a la menor demanda en el segmento de autos y retrasos en algunos envíos que revertirán en 4T. Los envíos de acero cayeron -8,4% (ajustado por Europa) y precios +20%. En Mineral de hierro: envíos +54% (tras la caída en 2T debido a una huelga de 4 semanas en Canadá) y precios -19% vs 2T 21. Por regiones, en acero, Norteamérica: (precios +23% y envíos -12%), Brasil (+15% y envíos -4,6%), Europa (precios +16% y envíos -8,9% (-7,7% ajustado por Italia) y ACIS (precios +7% y envíos -15,5%).*

*La deuda neta se redujo -1,176 mln USD vs 2T 21 hasta 3,868 mln USD (-8% vs R4e y +1% vs consenso), el nivel más bajo desde la fusión en 2006. La reducción de deuda se produjo con un elevado nivel de inversión de circulante -2,896 mln USD debido a la mayor actividad (vs R4e -2.200 mln USD) y capex más moderado -675 mln eur (vs R4e -900 mln eur) y habiendo invertido -1,703 mln USD en recompra de acciones (R4e 1.500 mln USD). El múltiplo deuda neta/EBITDA 2021e R4e se reduce hasta 0,3x (vs 0,4x R4e).*

*La directiva mantiene que las perspectivas siguen siendo positivas y que los precios que están negociando para los contratos anuales de cara a 2022e serán elevados (a pesar de la volatilidad de las últimas semanas).*

*En cuanto al objetivo de descarbonización, el gobierno de Canadá ha acordado apoyar la financiación para reducir las emisiones en la fábrica de Dofasco en un proyecto de (1,800 mln CAD) y AM ha firmado una carta de intenciones con el de Bélgica y Flandes, que apoyará con financiación a un proyecto de 1,100 mln eur en la fábrica de Gante.*

*La buena evolución de la compañía les lleva a elevar el objetivo de recompra de acciones hasta final de año en 1.000 mln USD adicionales, por lo que en 4T comprarán 1,500 mln USD en acciones (5,6% de la capitalización a precios actuales), con lo que el importe de la recompra de acciones desde septiembre 2020 aumentará hasta 5,670 mln USD.*

*Valoramos favorablemente que AM mantenga la buena evolución operativa trimestral. Los resultados de 4T deberán verse favorecidos por la recuperación de parte de los envíos por retrasos en 3T mientras que el entorno de precios sigue siendo favorable. Conferencia 15:30 CET. P.O. 32,5 eur. SOBREPONDERAR.*



(mln de USD)	2T21	3T21	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ventas netas	19.343	20.229	5%	-3%	-6%
<b>EBITDA</b>	<b>5.052</b>	<b>6.058</b>	<b>20%</b>	<b>-1%</b>	<b>-2%</b>
Margen EBITDA	26,1%	29,9%	3,8pp	0,7pp	1,3pp
EBIT	4.432	5.345	21%	-3%	-5%
<b>Beneficio neto</b>	<b>4.005</b>	<b>4.621</b>	<b>15%</b>	<b>1%</b>	<b>-3%</b>
Deuda Neta	5.044	3.868	-23%	-8%	1%
<b>DN/EBITDA 12m (x)</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>			

### 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 Grupo Renta 4, 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 Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 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. Grupo Renta 4 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.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

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 del Grupo Renta 4 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. El Grupo Renta 4 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.

Grupo Renta 4 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 Grupo Renta 4 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.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Proeduca, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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 Grupo Renta 4. 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.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: [online@renta4.es](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 64% Sobreponderar, 27% Mantener y 9% Infraponderar.