

Primeras impresiones

Arcelor Mittal 2T 20: Superan previsiones EBITDA. La deuda neta se acerca al objetivo a medio plazo.

Jueves, 30 de julio de 2020

Los resultados han incumplido la previsión de ingresos (-9% vs R4e y -3% vs consenso) aunque han superado ampliamente las previsiones de EBITDA, la principal magnitud: +38% vs R4e y +47% vs consenso, que cayó -27% vs 1T 20. AM tuvo gastos extraordinarios de -221 mln USD por costes relacionados a inventarios en NAFTA, que ha provocado pérdidas operativas de -253 mln USD (vs -228 mln USD R4e y -298 mln USD consenso) y pérdidas netas de -559 mln USD (vs -663 mln USD R4e y en línea con el consenso).

Los resultados operativos cayeron vs 1T 20 tanto por envíos como por precios han sido inferiores a los de 1T 20: envíos de acero -24% y precios: caída de doble dígito vs 1T 20 en parte compensado por la evolución de la división de mineral de hierro: envíos +6% y precios +4% vs 1T 20. Por regiones, en acero, Norteamérica: precios -6% y envíos -31%, Brasil -14% y envíos -12%, Europa precios (más débiles) y envíos -27% y ACIS precios -13% y envíos -8%.

La deuda neta se redujo -1.653 mln USD vs 1T 20 hasta 7.846 mln USD (R4e 7.532 mln eur y vs 9.050 mln eur consenso), el nivel más bajo desde la fusión en 2006, apoyada por la ampliación de capital (740 mln eur), inversión en circulante -392 mln USD (vs R4e +200 mln USD) y capex muy reducido -401 mln eur (vs R4e -600 mln eur). El múltiplo deuda neta/EBITDA 2020 R4e se mantiene en 2,3x, en línea con lo previsto. Destacamos la gran posición de caja del grupo: 11.200 mln USD (5.700 mln USD en efectivo y 5.500 mln USD en líneas de crédito).

La directiva descarta dar una guía operativa para el resto del año debido a la elevada incertidumbre aunque reitera su objetivo de necesidades de utilización de caja de 3.500 mln USD y de conseguir eficiencias operativas de 1.000 mln USD en 2020e. Además, mantiene el objetivo de ingresar en torno a 2.000 mln USD en ventas de activos (para 1S 2021) de los que ya ha realizado 600 mln USD y de reducción de deuda neta hasta 7.000 mln USD en el medio plazo. En R4 descontamos que el EBITDA 2020e alcance 3.404 mln USD, que implica +3% en 2S 20 vs 1S 20.

Valoramos favorablemente la evolución del EBITDA, que ha superado ampliamente las y la evolución de la deuda neta, que se acerca al objetivo a medio plazo. Esperamos impacto positivo en cotización. Conferencia 15:30 CET. P.O. 12,4 eur. Sobreponderar.



Sobreponderar

(mln de USD)	1T20	2T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ventas netas	14.844	10.976	-26,1%	-9%	-3%
EBITDA	967	707	-27%	38%	47%
Margen EBITDA	6,5%	6,4%	-0,1pp	2,2pp	2,2pp
EBIT	-18	-253	nr	nr	nr
Beneficio neto	-1.120	-559	nr	nr	nr
Deuda Neta	9.499	7.846	-17%	4%	-13%
DN/EBITDA 12m (x)	3,0	2,3			

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: 46% Sobreponderar, 44% Mantener y 10% Infraponderar.