

La desaceleración de la industria siderúrgica en Europa, debido a la ralentización del crecimiento económico y la incertidumbre del mercado, alimentada desde hace meses por la guerra de aranceles que mantienen EE UU y China, han puesto contra las cuerdas a ArcelorMittal. La cotización del valor ha entrado en un ciclo bajista a corto y

largo plazo que lo ha llevado a perder más del 50% de su valor en Bolsa en un año y a recortar su cotización por debajo de los 14 euros. Los rebotes y las caídas se alternan en Bolsa al calor de las noticias geopolíticas y económicas pero la sobreventa técnica es una de las mayores de su historia.

El grupo recorta la producción en Europa y anuncia una parada temporal de la planta de Asturias, entre otras

ArcelorMittal acumula la mayor sobreventa en Bolsa de su historia

■ Maite Nieva

La guerra comercial entre EE.UU. y China, junto a la ralentización del crecimiento económico en Europa y la caída de los resultados de la compañía, en los tres primeros meses del año, han sido un cóctel perfecto que ha situado a la multinacional acerera entre los valores más castigados de la Bolsa española.

Bajista a corto y largo plazo, ArcelorMittal arrastra una caída interanual en Bolsa superior al 50%. Es una compañía muy expuesta al ciclo y a un sector muy castigado por una guerra comercial que se extenderá en el tiempo y las acciones están muy penalizadas", explica Iván San Félix, analista financiero de Renta 4. La elevada exposición a Europa, Tampoco ayuda, ya que la facturación del grupo acerero en Europa prevista para 2019 sea el 55% de las ventas y un Ebitda del 37%, según las estimaciones de Renta 4. Los resultados "seguirán estando penalizados por unas condiciones de demanda débiles" en un mercado en el que la aprobación de las medidas finales de salvaguarda, aprobadas el 1 de febrero, no comenzarán a apoyar el bajo entorno de precios hasta dentro de varios meses, una vez se vayan renovando los contratos de compras de acero", comenta el analista.

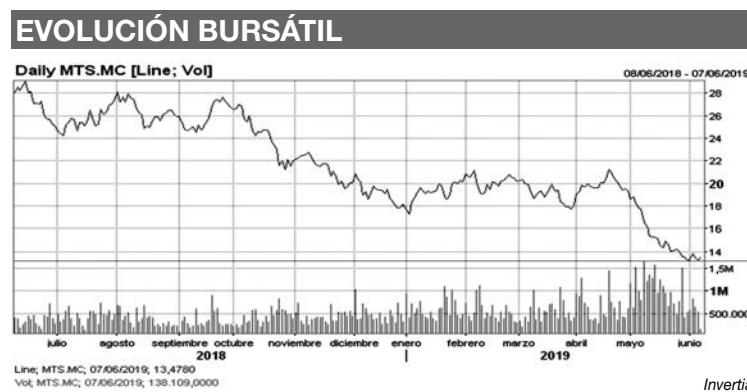
Los expertos ven potencial

La caída de los beneficios de la compañía de un 65,3% en el primer trimestre del año con un total de 414 millones de dólares frente a 1.192 millones del mismo periodo de 2018, ha llevado a la multinacional a anunciar recortes de su producción en Europa en dos ocasiones durante el mes de mayo, decepcionando, aún más al mercado, en un momento en el que las principales firmas de inversión respaldaban el valor con precios objetivos muy por encima de su cotización. Aunque las últimas medidas anunciadas acerca de la producción en Europa son "temporales", según el comunicado emitido por la compañía que preside Lakshmi Mittal a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), y el objetivo de la compañía es adaptarse a la demanda, reducir deuda y mantener su calificación crediticia, los expertos ponen en duda que su recuperación pueda estar cerca y no descartan que continúen las correcciones.

No obstante, y pese al significativo deterioro del valor, las firmas de inversión que siguen a la compañía continúan viendo potencial. El banco de inversión estadounidense, Citi, recomienda a sus clientes comprar ArcelorMittal y fija un precio objetivo para un escenario base en 28 euros por acción, frente los 13,30 euros que cotizaba en ese momento. La recompra de acciones con su exceso de flu-



Lakshmi Mittal presidente ejecutivo de ArcelorMittal.



jos de caja, el 100% de payout (beneficios que la empresa dedica a dividendos), y las tasas de crecimiento del ROIC (tasa de retorno sobre el capital invertido), puede ayudar a la compañía a hacerlo mejor que el mercado durante la próxima década, afirman los analistas de Citi Research, en un informe publicado la semana pasada. Estos expertos manejan también un escenario bajista con un precio objetivo de 9 euros y otro optimista con un precio objetivo en los 48,50 euros por acción.

El Consenso del Mercado recoge una aplastante mayoría de recomendaciones de compra, 20 en total, frente una recomendación de "compra moderada" y 6 "mante-

"Al valor le queda por recorrer un camino a la baja a niveles próximos a 9 euros a corto", según Eduardo Faus, analista técnico de Renta 4

Citi ve potencial en el valor y recomienda a sus clientes comprar. El precio objetivo para un escenario base es de 28 euros por acción

ner". Además, valora la compañía en Bolsa con un precio objetivo medio de 28,18 euros por acción, muy por encima de su cotización actual.

La noticia de la segunda ronda de ajustes en Europa para reducir la producción en Europa por la debilidad de la demanda y los altos niveles de importaciones ha sido negativa para el mercado. El equipo de analistas de Bankinter señala que ArcelorMittal "es una compañía con una buena posición financiera y está cotizando a múltiplos bajos, 7 veces PER 2019,

pero "la situación actual les lleva a ser "muy cautos ante el incremento de la prima de riesgo del sector".

La extensión de la guerra comercial, que incluye medidas arancelarias sobre las importaciones de acero en EE. UU., dio lugar a las medidas de salvaguarda por parte de la UE, explican. "Las medidas europeas fueron revisadas en febrero, pero en sus resultados trimestrales ArcelorMittal ya señalaba que eran insuficientes ya que las importaciones de acero han seguido creciendo", comentan en su análisis sobre el valor. ArcelorMittal generó en torno al 37% de su EBITDA en el mercado europeo en 2018. Bankinter valora las acciones de la compañía con un precio objetivo de 18,58 euros y la recomendación de mantener.

Deutsche Bank sigue confiando en el valor aunque ha recortado su precio objetivo recientemente desde 31 euros hasta 29. Según los analistas del banco, la incertidumbre macroeconómica y la débil demanda implican que el mercado continuará fracasando en su intento de recuperarse hasta el tercer trimestre del año.

No obstante, Además, la acerera debe cumplir su plan estratégico en ese ejercicio y su principal objetivo es aumentar el ebitda en 3.000 millones de dólares en el acumulado desde 2015, y reducir su deuda" algo que el mercado pone en duda.

Tiempos difíciles para el sector

Aunque muchos analistas siguen viendo un elevado potencial en el valor, coinciden en que se acercan tiempos difíciles para el sector. Eduardo Faus, analista técnico de Renta 4, recomienda mantenerse al margen a medio plazo. En su opinión, al valor le queda por recorrer un camino a la baja a corto plazo. "Al perder la zona de soporte en 17,5 euros, la proyección bajista teórica de cara al medio plazo apunta a niveles próximos a 9 euros. La sobreventa técnica actual es una de las mayores en su historia, lo que sugiere la cercanía de un importante rebote, con primeras resistencias en 14,1 y 14,65 euros".

A lo largo del mes de mayo el título ha ido perdiendo fuerza y, la pérdida del nivel de los 17,32 euros cambia el escenario técnico del título", según el informe sobre el valor de Noesis, "Así pues, manejamos un escenario bajista con soporte en los 12,65 - 12 euros y resistencias en los 17,32 y 18,50 euros", señalan desde la firma de análisis.

Desde máximos de abril, los títulos de la multinacional acerera se llegaron a dejar hasta un 40% de su valor en dos meses, situándose en 8,23 euros, mínimos de febrero de 2016.

La calificación de riesgo del grupo también empieza a tambalearse. La agencia de rating Moody's ya ha advertido de que una desaceleración de la industria más prolongada o severa podría debilitar la calificación del grupo. Moody's espera que la debilidad de la demanda europea tenga un impacto negativo en las ganancias de este año, aunque de momento no afecta a su calificación "Baa3" ni a su perspectiva estable, debido al margen de maniobra que el grupo mantiene en sus métricas de crédito frente a las variables que justifican el recorte de la calificación".

ArcelorMittal es el principal productor siderúrgico y minero a escala mundial y está presente en 60 países y con una plantilla de 199.000 empleados. Con instalaciones industriales en 18 países, dispone de una capacidad de producción anual de 113 millones de toneladas de acero líquido

El mercado manda

Las condiciones del mercado y una menor demanda de acero en Europa, han impulsado, a la multinacional a recortar la producción hasta un 50% de la alcanzada en el primer trimestre del año y afectará a dos fábricas de Francia y Alemania, Dunquerque y Eisenhüttenstadt, respectivamente. Así mismo extenderá la parada de mantenimiento de la acería de la fábrica de Bremen, (Alemania), ya prevista, y ampliará la

parada de mantenimiento en Asturias en el cuarto trimestre de 2019. Estas medidas se suman al anuncio de recorte de la producción de la fábrica de Cracovia y la reducción en Asturias, anunciada a principios de mayo. Los precios del acero cayeron -5,4%, según los resultados del primer trimestre del año en Europa y el ebitda/tn se desplomó un 58% vs al cuarto trimestre de

2018, afectados por el fuerte aumento de las importaciones", comenta Iván San Félix, analista financiero de Renta 4.

Los nuevos recortes se realizarán en la segunda mitad de año, si las condiciones del mercado no revierten, ha anunciado la compañía.

Por otra parte, la multinacional ha revisado a la baja sus expectativas para la demanda mundial de acero al margen de

China, que crecerá entre el 1% y el 2%, por debajo de la anterior previsión de entre el 2% y el 3%, mientras que ha mejorado su estimación del crecimiento del consumo de acero en China, hasta un rango de entre el 0% y el 1%, frente a la anterior previsión de una caída de la demanda de entre el 0,5% y el 1,5% como consecuencia del impacto alcista de las medidas de estímulo aplicadas por Pekín en el consumo del sector inmobiliario.