

Repsol 2T22: Resultados mejor de lo esperado pero impactados por incremento de provisiones.

Jueves, 28 de abril de 2022

Alfonso Batalla Eguidazu – Equity Research Analyst

Repsol ha presentado unos resultados 2T22 batiendo las estimaciones del consenso en todas las líneas de negocio. Mejores resultados de lo esperado a nivel Resultado Neto ajustado de la compañía por un mejor comportamiento de todas las divisiones. A destacar la provisión por deterioro (1.506 mln eur en 2T) aplicada en el negocio de Refino, sobre todo en España, ante un entorno más complicado en Europa y su impacto en rentabilidad y competitividad de las instalaciones (transformación requerida para sostenibilidad futura, contemplado en Plan Estratégico).

En Upstream, resultado neto ajustado 947 mln eur, +596 mln eur interanual, apoyado por mayores precios de realización de crudo y gas, que compensan con creces la menor producción (-4%), mayores costes de exploración e incremento de otros costes.

En Industrial, resultado neto ajustado 1.157 mln eur, +991 mln eur vs 2T21, gracias a un mayor margen de refino, 23,3 \$/b (vs 1,5 \$/b en 2T21) y a pesar de verse impactada por peores resultados en Química y Wholesale & Gas trading.

En Comercial y Renovables, beneficio neto ajustado 98 mln eur, -29 mln eur vs 2T21 debido a peores datos de las divisiones de Movilidad y Venta de Electricidad y gas, que fueron parcialmente compensados por la mejor evolución de Lubricantes, Asfaltos y especialidades, Aviación y Low Carbon Business.

En Corporate & Otros, resultado neto ajustado -81 mln de euros, mejores niveles a los obtenidos en 2T21, mejorando sustancialmente las estimaciones de consenso (-129 mln eur) gracias a mejores resultados de las acciones propias y por tipo de cambio.

La Deuda neta -869 mln eur por el incremento del flujo de caja operativo debido a los mejores resultados obtenidos en las distintas divisiones por los mayores precios de las materias primas, con lo que la Deuda neta se sitúa en 5.031 mln eur, DN/EBITDA 0,6x.

Con estas cifras, logra una fuerte generación de caja libre, 1.085 mln eur, +637 mln eur vs 2T21, apoyado positivamente por mayores precios de las materias primas, márgenes de refino y efectivo inventario, a pesar de verse impactada negativamente por el circulante -1.992 mln eur, mayores impuestos -717 mln eur e incremento de las inversiones -754 mln eur.

Repsol celebra conferencia de resultados a las 12:00h donde estaremos atentos a posibles actualizaciones de las guías en el actual contexto de elevados precios de las materias primas, a mayores detalles de las provisiones del negocio Industrial y a la evolución esperada del circulante. Recordamos que la guía 2022 apunta a 5.800 mln eur de CF operativo con 70 \$/b Brent de media (105 \$/b en 1S22, sensibilidad +1\$/b supone +54 mln eur en CF operativo).

(mln de euros)		2T21	2T22	Var % i.a.	vs consenso	1T22	Var % i.t.
Upstream		351	947	170%	8%	731	30%
Downstream		293	1.255	328%	8%	353	256%
	Industrial	166	1.157	597%	7%	236	390%
	Comercial y Renovables	127	98	-23%	15%	117	-16%
Corporación y Otros		-156	-81	-48%	-37%	-28	189%
Resultado Neto Ajustado		488	2.121	335%	10%	1.056	101%
Producción (miles bep)		562	540	-4%	0%	558	-3%
Margen refino (USD/b)		1,5	23,3	1453%	0%	6,8	243%
Deuda Neta		2.760	1.139	-59%	-	2.135	-47%
Deuda Neta con Arrendamientos		6.386	5.031	-21%	-	5.900	-15%

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 Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science, Almagro y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

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

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 79% Sobreponderar, 15% Mantener y 6% Infraponderar.