

Repsol 3T22: conferencia de resultados

Jueves, 27 de octubre de 2022

Alfonso Batalla Eguidazu – Equity Research Analyst

Tras la conferencia de resultados de Repsol destacamos:

1. **Nueva recompra de acciones:** Repsol ha anunciado esta mañana la recompra y **amortización de 50 mln de acciones de la compañía antes de final de año**, de esta manera Repsol amortizará **200 mln de acciones en el año 2022**, el equivalente al **13% del capital** de la compañía (superando los objetivos de recompras fijados en el plan estratégico). Además, la entidad ha guiado que seguirán realizando **recompra** de acciones en los años **2023 y 2024**, hasta reducir el número de acciones a 1.200 mln, niveles registrados antes de la expropiación de YPF en el año 2012, lo que supone una **recompra adicional de 100 mln de acciones hasta 2025 (6% del capital)**, superando con creces los objetivos marcados. **Positivo, no conocido por el mercado.**
2. **Incremento del dividendo:** el consejo ha aprobado el incremento del dividendo hasta **0,70 eur/acc** pagadero en **2023**, de los cuales **0,35 eur/acc** se pagarán el 11 de **enero**. Repsol se compromete a repartir el 25% - 30% del flujo de caja de operaciones en los próximos años. En línea con lo anunciado en el plan estratégico.
3. **Negocio de Upstream:** Repsol ha **bajado las guías de producción media diaria** para el año desde los **570 Kboe a 550 Kboe**, representa una bajada del -3,5% por el cese temporal de la actividad en Perú, la venta de activos de Canadá, los parones para realizar reparaciones en Libia y por el declino natural de los campos. En lo relacionado con Perú y Libia, ya han vuelto a la actividad, por lo que podríamos ver un incremento de la producción en el 4T22. **En línea con lo esperado por Renta 4.**
4. **Refino:** Los **márgenes de refino en el mes de octubre ascienden a 26 \$/b**, batiendo nuevos máximos del año. Parada por mantenimiento de Tarragona, cuya duración asciende a 50 días, La compañía ha guiado al mercado que la capacidad de **conversión media de las refinerías** en el 4T22 oscilará entre el **95% - 100%**. **Positivo, mejor de lo esperado.**
5. **Química:** el negocio sigue estando impactado negativamente por el incremento de los precios de las materias primas y los costes energéticos con **márgenes a la baja** en petroquímica al apreciarse signos de **debilitamiento de la demanda** y una posible recesión mundial. Esperan que los resultados de la división del 4T22 no superaran los registrados en 3T22. Repsol está optimizando las operaciones, reduciendo la producción e invirtiendo en mejoras. **Negativo, por debilidad de las dinámicas.**
6. **Trading:** han tenido **pérdidas en un contrato de trading de gas con Engie**, aunque **no afecta caja**. El impacto se debe al spread entre la cotización TTF y la referencia del mercado español (PPVB), que en el mes de octubre se ha revertido parcialmente. **Sin impacto.**
7. **Movilidad:** **impacto negativo** asciende a **150 mln eur** en 3T22 y a más de 300 mln desde que entró en vigor en abril el descuento adicional de 0,10 eur/litro. **Sin impacto, conocido por el mercado.**
8. **Renovables:** Repsol está interesado en **incrementar el pipeline de eólica** al considerar que dicha tecnología es capaz de captar mejor los precios de la electricidad. También quieren invertir en eólica off-shore. Además, la compañía quiere **acelerar los objetivos en USA** porque está incentivando el uso de energías limpias sin discriminar ningún tipo de tecnología, a través del **IRA act**. Consideran que van a ver muchas oportunidades, pero prefieren seguir siendo **prudentes a la hora de invertir**, buscan generar valor. **Impacto neutro.**

9. **Capex:** Repsol mantiene las guías de **19.300 mln eur a 2025**, en línea con el plan estratégico. La compañía ha guiado al mercado que este año el capex ascenderá hasta los **4.000 mln eur** y en **2023** seguirá incrementándose por encima de los **4.000 mln eur**. No descartamos que el año que viene Repsol deba actualizar las guías de capex. **Impacto neutro.**

10. **Conclusión:** ante la coyuntura de precios elevados que estimamos puede alargarse en el tiempo, no descartamos que la compañía deba actualizar las principales líneas de su plan estratégico de 2025.

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), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Repsol, Making Science, Inversa Prime Socimi 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: 74% Sobreponderar, 19% Mantener y 7% Infraponderar.