

Repsol 4T22: Resultado neto superando con creces lo esperado, anuncio de nueva recompra y generación de caja cerca de cumplir el plan.

Jueves, 16 de febrero de 2023

Alfonso Batalla Eguidazu – Equity Research Analyst

Conclusión: Repsol ha presentado unos **resultados 4T22 superando las estimaciones del consenso en casi todas las líneas de negocio salvo en Upstream**. A pesar de que el mercado está recogiendo negativamente los resultados, pensamos que la recompra de acciones, junto con una posible revisión al alza de los objetivos del plan estratégico a 2025 deberían apoyar la cotización.

De los resultados destacamos: **1) Resultados superiores a lo esperado** a nivel Resultado Neto ajustado salvo en el negocio de Upstream por los menores precios de realización de gas y mayores costes de amortización, exploración y producción. **2) Destacamos la aprobación de un nuevo plan de recompra de acciones 35 mln** y reducción de 50 mln de acciones del capital. **3) Fuerte reducción de deuda neta** incluyendo arrendamientos hasta los 2.256 mln eur (-61% vs 4T21, 3% vs 3T22) por el incremento del flujo de caja operativo debido a los mejores resultados obtenidos en las distintas divisiones apoyados por unos precios de las materias primas elevados, márgenes de refino en niveles atípicos y por la apreciación del dólar durante el año. El ratio deuda neta / EBITDA se sitúa en 0,1x. **4) Fuerte generación de caja libre** de 2.804 mln eur, +722 mln eur vs 4T21, apoyado positivamente por mayores precios del crudo, márgenes de refino, desinversiones y, a pesar de verse impactada negativamente por los mayores impuestos -1.160 mln eur, incremento de las inversiones -1.744 mln eur y por menores precios de realización de gas 6,3 USD/Mtbu (vs 6,6 USD/Mtbu 4T21).

Repsol celebra conferencia de resultados a las 12:30h donde estaremos atentos a posibles actualizaciones del plan estratégico tras cumplir el 82,60% de los objetivos fijados en el plan estratégico, a la evolución de los márgenes de refino, a detalles del plan de recompra de acciones y a la evolución esperada del circulante tras la entrada en vigor de las sanciones a los productos destilados rusos.

		Sobreponderar				
(mln de euros)	4T21	4T22	Var % i.a.	vs consenso	3T22	Var % i.t.
Upstream	624	598	-4%	-4%	753	-21%
Downstream	412	1.286	212%	2%	796	62%
Industrial	267	1.119	319%	1%	638	75%
Comercial y Renovables	145	167	15%	5%	158	6%
Corporación y Otros	-31	123	-497%	-207%	-72	-271%
Resultado Neto Ajustado	1.005	2.007	100%	13%	1.477	36%
Producción (miles bep)	561	551	-2%	0%	549	0%
Margen refino (USD/b)	4,4	18,9	330%	0%	12,7	49%
Deuda Neta	2.026	-1.430	-171%	-	-1.828	-22%
Deuda Neta con Arrendamientos	5.762	2.256	-61%	-	2.181	3%

Por divisiones:

Upstream: resultado neto ajustado de 598 mln eur en el 4T22 (-26 mln eur interanual) apoyado por mayores precios de realización de crudo, mayores volúmenes y la apreciación del dólar, que

compensan con creces los menores precios de realización del gas, los mayores costes de exploración y producción, mayores impuestos y amortizaciones.

Industrial: resultado neto ajustado 4T22 de 1.119 mln eur (+852 mln eur vs 4T21), gracias a un mayor margen de refino, 18,9 \$/b (vs 4,4 \$/b en 4T21), mejores resultados en Trading y la apreciación del dólar, a pesar de verse impactada por peores resultados en Química e impuestos.

Comercial y Renovables: beneficio neto ajustado 4T22 de 167 mln eur (+22 mln eur vs 4T21) debido a mejores resultados obtenidos en las divisiones de Comercialización de Electricidad y Gas, GLP y Lubricantes, Aviación, Asfaltos y Especialidades. Estos mejores resultados se vieron impactados negativamente por los menores resultados del negocio de Generación baja en Carbono y de movilidad por los descuentos a los combustibles ofrecidos por la compañía.

Corporate & Otros: resultado neto ajustado 4T22 de 123 mln de euros, mejores niveles a los obtenidos en 4T21 por el mejor comportamiento de autocartera.

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 Opdenergy.

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: 61% Sobreponderar, 35% Mantener y 4% Infraponderar.

