

Repsol: La remuneración al accionista será competitiva, orgánica y compatible con balance

Jueves, 29 de octubre de 2020

La multiconferencia del CEO de Repsol ha dejado para el día 26 de noviembre las grandes cifras del nuevo plan estratégico incluida la nueva política de retribución al accionista, sobre la que esperamos que la recompra de acciones tenga un papel relevante. Mientras, se han dado los objetivos 2020 con aspectos positivos y negativos, a la vez que se han reafirmado las tendencias futuras de negocio que siguen pasando por la descarbonización, con los biofuels y las EERR como puntales de lanza. Repsol ha "salvado" un durísimo trimestre a nivel operativo gracias a la contención del opex, capex y venta de activos.

Destacamos:

- ▶ La compañía espera cerrar el 2020 con una producción de 640/645k barriles lo que supone una rebaja frente a los 650k barriles previos y gracias a Libia que entrará en funcionamiento en 4T20, aunque ya conocemos su escasa visibilidad a futuro. Como no podía ser de otra manera, el margen de refino 2020 lo han rebajado desde 3,8 USD a 2,2/2,5 USD. En cualquier caso y en este entorno la compañía espera mantener la deuda en niveles del 2019 (< 3,3 bn €) teniendo en cuenta el efecto de los bonos híbridos del 2T20. La revisión al alza de la reducción del opex de 350 a 500 mln € y del capex de 1.000 a 1.200n€ contribuyen al objetivo de control de deuda a pesar de que la mejora del circulante quedará en 100 mln € por debajo del objetivo inicial de 800 mln €.
- ▶ Durante el 3T20 los precios de realización del crudo han caído un 29,3%, 15,4% los del gas, la producción de líquidos ha descendido el 23,8% y 7,5% la de gas, el margen de refino ha sido negativo, 13% ha sido la caída de la demanda de estaciones de servicio. En este entorno la cia ha registrado resultado neto ajustado positivo tanto en E&P como en Comercial y EERR, y lo que es más importante ha generado un FCF de 1.140 vs 719 mln € en 3T20 vs 3T19 gracias al circulante, menor capex y una fuerte desinversión de más de 300 mln €.
- ▶ En nuestra opinión el valor está excesivamente penalizado en el mercado aunque por otro lado el entorno actual no es el más propicio, esperamos al día 26 para revisar estimaciones y valoración.

Multiconferencia

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.

Grupo 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. Grupo 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.

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 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.

Grupo 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.

El grupo Renta 4 presta servicios al emisor y/o accionista significativo del emisor percibiendo honorarios por sus servicios profesionales.

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^a. Natalia Aguirre

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: 55% Sobreponderar, 33% Mantener y 12% Infraponderar.