

Repsol: Favorables perspectivas en 2021

Jueves, 18 de febrero de 2021

La compañía ha lanzado las guías del año 2021 que se sitúan por encima de las estimaciones del consenso. Esperamos un buen 2021 tanto a nivel operativo como financiero. Destacamos la capacidad de generación de caja de la compañía y su atractiva rentabilidad por dividendo. Reiteramos Sobreponderar, dejando invariables estimaciones y precio objetivo de 13,30 eur.

Destacamos:

- ▶ De cara al 2021 la producción se situaría en **los 625k barriles** frente a los 648k barriles del año 2020, en línea con el objetivo de reducir exposición a países y focalizar rentabilidad y en línea con lo esperado.
- ▶ El margen del refino contemplado para 2021 es de **3,5\$/b**, se mantiene como la estimación previa, aunque nos resulta algo optimista sobre la base de los 1 \$/b del 4T20 y una situación compleja en enero y febrero. El CEO está convencido de que conforme avance la movilidad derivada de las vacunaciones el margen mejorará de cara a la segunda parte del año. Recordar que cada 0.5 USD de variación en el precio del refino impacta en +/-92 mln eur en CFOP. No obstante, también hay que recordar que cada 10 usd del Brent supone +/- 500 mln eur en CFOP. En un entorno como el actual del Brent en 64,6 usd/b frente a los 50 usd/b del plan de negocio (3usd del HH y 1.18 tipo cambio dólar) el impacto neto de ambas variables es claramente positivo. Por otro lado seguimos pensando que puede producirse un problema de oferta en el mercado del crudo que permita precios altos del mismo.
- ▶ El EBITDA CCS esperado para 2021 es de **5.300 mln eur**, que supone un crecimiento del 30% respecto al año 2020, que está en línea con nuestras estimaciones pero que superan los 5.090 mln eur del consenso de mercado.
- ▶ Seguiremos asistiendo a un control férreo de capex sobre todo por menor E&P de forma que se alcancen los 2.600 mln eur frente a los 2.377mln eur del 2020. Más del 25% se destinará a plataformas bajas en carbón y será inferior a los 3.600 mln eur medios anuales del periodo 2021-2025 y 4.000 mln eur del año 2019.
- ▶ La compañía seguirá mostrando solidez financiera en el año actual, con una DFN en línea con el 2020 y unos 6.800mln eur.
- ▶ Como no podía ser de otra manera se ha confirmado el dividendo de 0,6 eur/acción que se deja de pagar en acciones y que ofrece **un 6% de rentabilidad a los precios actuales.**

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. Luis Padrón de la Cruz

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, 35% Mantener y 10% Infraponderar.