



Antonio Brufau, presidente de Repsol

Los resultados del primer trimestre presentados por la compañía que preside Antonio Brufau han dado un nuevo impulso a la visibilidad de la petrolera en Bolsa y una oleada de revisiones al alza del potencial del precio del valor estimado para los próximos meses hasta el 16%. Además, la petrolera ha realizado la primera emisión de

“bonos verdes” por importe de 500 millones de euros, destinada a refinanciar y financiar proyectos dirigidos a evitar las emisiones de gases de efectos invernadero en actividades de refinación y química en España y Portugal. Alcista en todos los plazos, su cotización sube cerca del 40% interanual.

**El potencial del valor se reajusta al alza tras los resultados del primer trimestre**

## Repsol refuerza su visibilidad en Bolsa

### Maite Nieva

El grupo integrado de petróleo y gas obtuvo un beneficio neto de 689 millones de euros hasta marzo, un 59% más respecto al año anterior, impulsados por los planes implantados por la compañía para aumentar la resiliencia y flexibilidad de su actividad en el actual escenario de precios bajos. Estos resultados, han superado las previsiones de los analistas ya que ponen de manifiesto la reducción de los costes alcanzados por la compañía en el trimestre y un ligero incremento de los ingresos. El beneficio neto ajustado se ha situado en 630 millones de euros, claramente por encima de las estimaciones del consenso (538 millones de euros, debido principalmente al mejor comportamiento de la exploración y producción (*upstream*) que registró un beneficio neto de 224 millones de euros frente a un consenso en 121 millones de euros.

### Optimismo al alza

Entre los gestores más optimistas, se encuentra Norborsa. La gestora vasca ha revisado al alza su precio objetivo de Repsol hasta los 16 euros por acción desde los 14 euros anteriores. La firma de intermediación bursátil y servicios financieros destaca la mayor visibilidad de la cuenta de resultados de la petrolera tras los esfuerzos realizados para reducir los costes y estima un ebitda para 2017 de 6.180 millones de euros.

Los analistas de Norborsa consideran que este buen primer trimestre y las buenas perspectivas de *downstream* (Refino, Química, Marketing, Lubricantes, Trading, GLP y Gas & Power) elevan la visibilidad del beneficio bruto de explotación antes de impuestos de la compañía (ebitda). Por el contrario, muestran su decepción en el comportamiento del fondo de maniobra en el primer trimestre que ha supuesto un

aumento de la deuda del grupo en un 2% respecto a diciembre.

La deuda neta del grupo se situó en 8.345 millones de euros, a cierre del primer trimestre de 2017, 201 millones más respecto al cierre del cuarto trimestre de 2016, principalmente por el incremento del fondo de maniobra comercial.

Repsol es la principal opción del sector de energía de cara al 2017 de Ahorro Corporación y uno de los valores de su Cartera Fundamental del Ibex 35. El entorno actual de las materias primas, la integración de Talismán, la mejora financiera y valoración juegan a su favor, según las previsiones de sus analistas. Ahorro Corporación ha revisado la valoración de la compañía a 14,50 euros con la recomendación de comprar. Según sus previsiones, “Repsol deja atrás un 2016 en el que hemos visto niveles mínimos del Brent de 33,9 dólares por barril y la importante reducción de deuda realizada en 2016, impactará positivamente en la valoración de la compañía”. Igualmente, esperan que la petrolera continúe avanzando en la consecución de su plan estratégico que pasa por completar el programa de eficiencias y sinergias, control del *capex* (inversiones de capital que crean beneficios para la compañía), desinversiones, focalización en el valor y mantener el grado de inversión, ofreciendo una remuneración al accionista razonable.

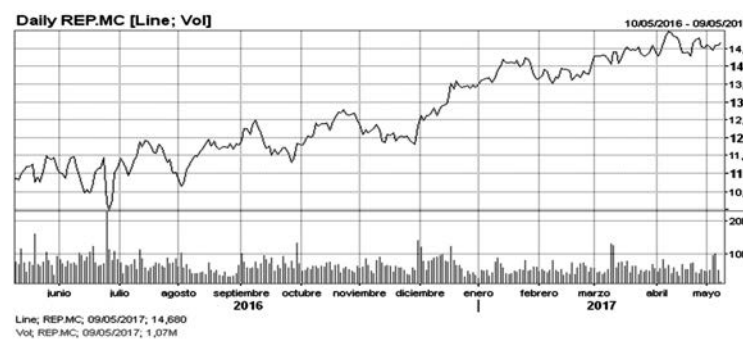
Bankinter también ha incluido a la petrolera en la cartera de valores españoles tras la revisión del mes

**Entre los gestores más optimistas con el valor está Norborsa, que ha retocado el precio objetivo de Repsol hasta los 16 euros por acción**

de mayo y eleva su precio objetivo del valor a 15,38 euros por acción, con recomendación de compra. Según estos expertos, los proyectos en curso del programa de sinergias y eficiencias materializaron y

contabilizaron en el primer trimestre de 2017 más de 500 millones de euros por encima del objetivo establecido para 2017 y esperan que este año el programa aporte un total de 2.100 millones.

### EVOLUCIÓN BURSÁTIL



### Bono verde a cinco años

■ Repsol ha cerrado una emisión de “bonos verdes” a 5 años por importe de 500 millones de euros que será la primera de estas características en el sector del petróleo y del gas a nivel mundial. La emisión realizada a través de Repsol International Finance tiene un precio de 99,568% y un cupón fijo anual de 0,50%.

La admisión a cotización será solicitada en la Bolsa de Luxemburgo y el desembolso tendrá lugar el próximo 23 de mayo de 2017.

Se trata de la primera emisión de un bono verde realizada por el Grupo Repsol y los fondos se destinarán a refinanciar y financiar proyectos dirigidos a evitar las emisiones de gases de efectos invernadero en actividades de refinación y química en España y Portugal.

Los bonos verdes son un producto de renta fija que se emiten con la garantía de que la cantidad que se ingrese se destinará a actividades de carácter sostenible,

por lo que la demanda por parte de fondos de inversión socialmente responsables está en auge. En este sentido Norges Bank, el Banco Central nórdico y gestor del fondo soberano del país NBIM, el mayor del mundo de su clase, acaba de publicar su tercera lista de empresas excluidas de su universo de inversión por casos de corrupción, contaminación medioambiental o comportamientos poco éticos.

En su estrategia de inversión Citi mantiene una posición neutral, si bien ha elevado el potencial estimado de Repsol hasta 14 euros desde 12,5 euros por acción. “La valoración actual busca ofrecer a los inversores un caso de inversión equilibrada en base a su escenario macro y múltiplos del sector”, según los analistas del banco de inversión.

Citi destaca el profundo cambio que ha experimentado la compañía con la adquisición de la compañía estadounidense Talisman tras la concentración en el negocio de explotación y producción que suponen el 55% del capital empleado, centrado en Latinoamérica (Brasil, Trinidad, Perú, Venezuela), Estados Unidos y Asia”, comentan. Las otras actividades comerciales de la empresa, refinación, comercialización de petróleo y productos químicos se encuentran en el sur de España.

### Dividendos atractivos

Alcista a corto y largo plazo, Repsol se dirige a niveles 15 euros, según Noesis. Según la firma de análisis, la cotización de Repsol despliega un movimiento alcista en todos los plazos que, por el momento, se mantiene con solidez, advirtiendo de la búsqueda de un nuevo máximo. Su cotización lleva una revalorización cercana al 40% interanual.

La compañía que preside Brufau es también una de las compañías del Ibex 35 más rentables por dividendo. El próximo 19 de mayo está prevista la aprobación de un dividendo complementario de 0,45 euros por acción con cargo al ejercicio de 2016 que se hará efectivo a partir del 16 de junio próximo. Esta remuneración al accionista se suma al dividendo a cuenta de 0,335 euros por acción que pagó en enero de este año con cargo al ejercicio pasado. El aumento del 54,1% del complementario está ligeramente por encima de las estimaciones de mercado para el total del dividendo del año que oscilaban entre los 0,732 euros de media.

### Petróleo a la baja

Con la caída del precio del petróleo por debajo de los 50 euros también ha vuelto la cautela de los inversores hacia el sector ya podría suponer un nuevo desafío para los resultados de las compañías. En su informe sobre el valor los analistas de Citi advierten de “la sensibilidad de las ganancias de la petrolera a los cambios en los precios del petróleo y del gas natural, e incluso a los márgenes del refinación”, por lo que sus objetivos de precio estimado “podrían fluctuar significativamente en función de las fuerzas económicas y geopolíticas”.

### Citi destaca el profundo cambio que ha experimentado la compañía con la adquisición de Talisman

Otros factores de riesgo que pueden alterar el precio objetivo del valor es el impacto de la volatilidad de las divisas, acontecimientos políticos y desastres naturales. Los principales ingresos y gastos de Repsol en sus negocios principales, se realizan en dólares, lo que significa que la movilidad de divisas euro/dólar tiene un impacto próximo al 1:1 sobre el beneficio por acción, señalan desde Citi.

Igualmente, las fuerzas políticas cambiantes pueden afectar a la propiedad legal, la toma fiscal y el ritmo de la actividad de desarrollo de Repsol en cualquier país en el que opera, comentan. En particular destacan la incertidumbre política en Brasil y Libia puede afectar negativamente a Repsol.