



Antonio Brufau, presidente de Repsol.

La apuesta estratégica de Repsol para liderar la transición energética entre las petroleras globales, impulsando los negocios de bajas emisiones, ha dado nuevas alas a la multinacional española en Bolsa con una oleada de recomendaciones favorables de las casas de inversión. También el fondo soberano de Noruega de Norges Bank

ha elevado su participación hasta el 1,5% del capital de la petrolera, y la agencia de calificación crediticia S&P considera que lo posiciona como uno de los jugadores más activos en la transición energética al tiempo que ve potencial para elevar el *rating* financiero de la compañía que preside Antonio Brufau.

**S&P ve potencial para subir el 'rating' y el fondo de pensiones de Norges Bank eleva su participación al 1,5%**

## La transición energética da alas a Repsol

### Maite Nieva

Los resultados obtenidos por la multinacional española en 2018 con un beneficio record en los últimos 8 años, así como la actualización del plan Estratégico 2019-2020, un año antes de lo previsto, han dado el empujón definitivo a la estrategia de Repsol de convertirse en una empresa de multienergía global. El 61% del consenso del Mercado recomienda "comprar" y "sobreponderar" y el 30% "mantener". El 9% restante se reparte entre "vender" e "infraponderar".

El apoyo más contundente se lo acaba de dar Standard & Poor's. La agencia de calificación crediticia valora "muy positivamente" a la petrolera española y asegura que es una compañía bien posicionada para la transición energética. "Repsol tiene el mayor porcentaje de *capex* invertido en negocios de bajas emisiones y en energías renovables entre sus principales competidores", señalan los analistas de la agencia de *rating*. "Sobre todo por el capital reciclado con la venta de Naturgy, lo que expone notablemente a la empresa a la generación de energía no regulada en España, y le posiciona como uno de los jugadores más activos en la transición energética, gracias también a su gran cartera de gas natural".

### Por delante de sus objetivos

Según el informe realizado por S&P el progreso actual de Repsol va por delante de sus objetivos estratégicos hasta 2025, con una capacidad de generación eléctrica actual de 2,8 gigavatios (2,9 GW), y un objetivo de 4,5 GW en 2025. Además, tiene una cuota del 14% en el mercado del gas, tan sólo un 1% por debajo de su objetivo para 2025. Por otra parte, los resultados de Repsol en 2018 refuerzan la visión positiva de la agencia de calificación crediticia sobre el *rating* "BBB/A-2" con perspectiva positiva sobre la compañía

y ven potencial para una subida de *rating*, si bien dependerá de los precios del petróleo y el comportamiento del negocio de *downstream* (refino), aseguran.

Los analistas de S&P aseguran que Repsol ha conseguido la mayoría de sus objetivos estratégicos y se ha comportado en línea con su escenario base. Además, la compañía "encara 2019 con un balance reforzado para afrontar los riesgos geopolíticos, incluidos los problemas en Venezuela y, en menor medida, en Libia y anticipan "suficiente espacio para llevar a cabo el programa de inversión previsto, así como para los retornos a los accionistas". También ponen en valor "la probada resiliencia del modelo integrado al precio del petróleo y del gas y a la volatilidad del margen de refino durante 2015 - 2017".

Entre las firmas de inversión más positivas con el valor destaca Kepler Cheuvreux. La empresa financiera francesa valora la compañía con un precio objetivo de 18,5 euros por acción, lo que supone un potencial del 22,5%.

La apuesta de Repsol por los negocios de bajas emisiones también está atrayendo a los fondos socialmente responsables. El fondo de pensiones global Noruega, gestionado por Norges Bank acaba de aflojar una participación del 1,5% en la multinacional que preside Antonio Brufau. Black Rock con una participación total del 4,984% y Sacyr con un 8,2% del capital son los principales accionistas de la compañía.

La actualización del Plan Estratégico de Repsol hasta 2020 se basa en tres pilares: remunerar de mane-

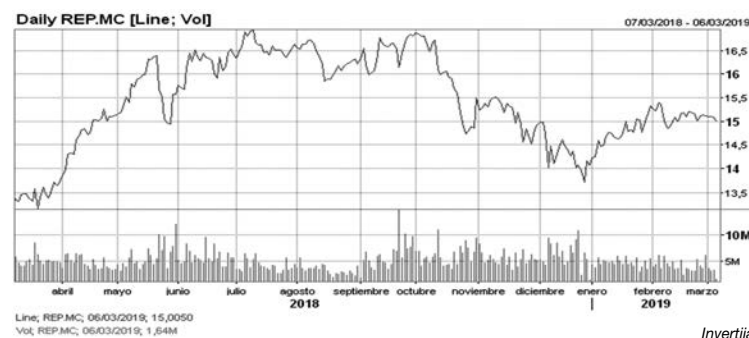
**Los analistas de S&P consideran que el progreso actual de Repsol va por delante de sus objetivos estratégicos hasta 2025**

ra creciente al accionista, crecer en Upstream y Downstream de forma rentable, y desarrollar nuevos negocios vinculados a la transición energética. Dentro de este último eje, Repsol destinará unas inversiones de 2.500 millones en proyectos de

bajas emisiones de CO2 hasta 2022.

Las políticas de Repsol contra el cambio climático permitirán una reducción de sus emisiones de gases de efecto invernadero (GEI) en 2020 de más de un 25% respecto a las de 2005. A finales de junio

### EVOLUCIÓN BURSÁTIL



### Venezuela le pasa factura

La crisis de Venezuela ha pasado a Repsol una factura de 1.159 millones de euros y ha obligado a la compañía a realizar saneamientos extraordinarios por importe de 843 millones de euros, según el informe anual enviado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Esta cantidad que se atribuye al riesgo de recuperación de créditos, activos fiscales e inversiones.

A pesar de la incertidumbre que supone que un 25% de las reservas

probadas y probables de Repsol están localizadas en el país, S&P estima que no constituye un riesgo material para las métricas financieras de la compañía en los próximos años.

La exposición financiera al país caribeño es cada vez menor, y Venezuela representa una exposición financiera total de sólo 456 millones de euros, dicen. Por otra parte, las operaciones en el país contribuyen menos del 5% al flujo de caja operativo del grupo.

El descubrimiento del yacimiento de gas en Indonesia, el mayor de los últimos 18 años, también mitiga las incertidumbres asociadas en la nación caribeña, según S&P. No sólo proporciona una mayor diversificación y un reemplazo de reservas (potencialmente más de 2 billones de metros cúbicos de recursos renovables), sino que también estratégicamente dirige la cartera hacia el gas como un combustible con menor generación de emisiones.

de 2018 Repsol alcanzó un acuerdo para la compra de los negocios no regulados de generación de electricidad de bajas emisiones de Viesgo y su comercializadora de electricidad y gas, que contaba entonces con 750.000 clientes. Con esta adquisición, que se cerró el pasado 2 de noviembre, la petrolera reforzó su posición como operador multienergía, sumando una capacidad total instalada de 2.952 MW (2.352 MW procedentes de esta operación, más 600 MW de sus actuales plantas de cogeneración).

En el tercer trimestre de 2018 Repsol adquirió el proyecto fotovoltaico Valdesolar, que contempla unas instalaciones con capacidad de generación de 264 MW en el municipio de Valdecaballeros (Badajoz) y que se encuentra en fase de tramitación administrativa. Además, en octubre se acordó la financiación para la construcción de uno de los mayores parques eólicos flotantes del mundo, que se instalará en la costa de Portugal y dispondrá de una capacidad instalada de 25 MW. Con los actuales proyectos, Repsol alcanzará más del 70% de su objetivo estratégico de generación baja en emisiones, fijado para 2025 en 4.500 MW.

Repsol forma parte de Oil&Gas Climate Initiative (OGCI), un proyecto de 10 grandes petroleras que suman la quinta parte de la producción mundial y que invertirán 1.000 millones de dólares en la próxima década para impulsar un salto de escala en las tecnologías para combatir el calentamiento global.

### Beneficios récord

En 2018 Repsol alcanzó un beneficio neto de 2.341 millones de euros, un 10% más que los 2.121 millones de 2017 y una cifra récord en los últimos ocho años. Este dato resulta significativo, ya que el precio medio del crudo Brent el pasado año fue de 71 dólares por barril, frente a los más de 111 dólares del ejercicio 2011, destaca la empresa.

La reducción de la deuda neta del Grupo ha supuesto una caída del 45%, situándose en 3.439 millones

**La apuesta por los negocios de bajas emisiones atrae a los fondos socialmente responsables. El fondo de Norges Bank aumenta su participación un 1,5%**

de euros, frente a los 6.267 millones registrados al finalizar el año 2017 supone. El buen comportamiento de los negocios, unido a la venta de la participación en Naturgy Energy Group, incidieron en este recorte tan significativo. En cuanto a la liquidez, a finales de diciembre ascendía a 8.742 millones de euros.

La compañía prevé incrementar el dividendo hasta situarlo en 1 euro por acción en 2020, y una recompra total de las acciones emitidas en el programa Repsol Dividendo Flexible. Todo ello sitúa la remuneración al accionista entre las más altas del sector. Durante el ejercicio, Repsol incrementó la retribución a sus accionistas un 15%, hasta situarla en 0,9 euros/acción.

A corto plazo, la principal variable será la cotización del crudo, según los expertos. Esperamos que su tendencia sea a la baja fruto del incremento de producción, no solo de la OPEP sino de los yacimientos de shale oil en Estados Unidos. En 2019, con su previsión de 55 dólares para el barril Brent, actualmente asumen una bajada en el Ebitda del negocio de upstream (exploración) de unos 1.300 millones de euros, que será parcialmente mitigada por un crecimiento del Ebitda del negocio de refino de 400 millones de euros.