



Josu Jon Imaz, consejero delegado de Repsol.

La apuesta del grupo energético por abanderar la lucha contra el cambio climático, ha sido bien recibida en Bolsa pese a que a corto plazo supondrá un ajuste contable de 4.800 millones de euros en las cuentas de 2019. Los analistas consideran que la estrategia permitirá un creciente reconocimiento entre los inversores social-

mente responsables (ESG), que suponen un 15% del total del capital social, y un 30% del total del accionariado institucional, así como un impacto positivo en sus cuentas a largo plazo. El ajuste no afectará a la generación de caja, ni a la propuesta de mejora de la retribución a los accionistas.

El mercado respalda sus planes pese a que supondrá un ajuste de 4.800 millones

A Repsol le sale bien su reconversión ecológica

Maite Nieva

La compañía que lidera Josu Jon Imaz ha dado una vuelta de tuerca a su compromiso con la sostenibilidad y mueve ficha dando un paso adelante en su lucha para frenar el cambio climático. El objetivo del grupo energético es situarse a la cabeza de su sector y alcanzar cero emisiones en 2050.

Repsol orientará su estrategia, actividad e inversiones a "nuevos y más exigentes planes de negocio alineados con la transición energética y el cumplimiento de los objetivos de cambio climático del Acuerdo de París para reducir a menos de dos grados centígrados el aumento de la temperatura del planeta". Entre 2021 y 2025 un 25% de las inversiones se destinarán a proyectos bajos en carbono, señalan fuentes cercanas a la empresa.

En este contexto el grupo energético asumirá un nuevo escenario de precios de crudo y gas, alineado con los objetivos climáticos del Acuerdo de París cuya aplicación conlleva una corrección del valor contable de algunos activos que tendrá un impacto de unos 4.800 millones de euros, después de impuestos, en los resultados de 2019. Estos objetivos servirán de base para el Plan Estratégico 2021-2025, que se presentará al mercado y a los inversores en la primera mitad de 2020.

Buena acogida en el mercado

La compañía reconoce que el ajuste tendrá un efecto negativo a corto plazo y asegura que, a largo plazo, no tendrá ningún efecto en la generación de caja. Tampoco afectará a la propuesta ya anunciada de mejora de la retribución a los accionistas. Por el contrario la remuneración, aumentará en 2020, señalan.

Pese a la importancia del ajuste y el impacto en las cuentas este año, los inversores han recibido de buen

grado la noticia. También en el mercado internacional han vitoreado el compromiso del grupo español de reducir las emisiones netas de carbono a cero a mediados de siglo. En los últimos informes sobre el valor, BBVA ha reiterado su calificación de rendimiento superior en la acción y valora la compañía en 19,10 euros por acción, mientras que Alantra aplaude su estrategia y le concede al valor un potencial del 26% y un precio objetivo de 17,62 euros por acción. En su último informe sobre el valor, estos analistas esperan que Repsol genere una contabilidad financiera operativa (CF) en 2020-22 de 19.000 millones de euros equivalente al 90% de su capitalización de mercado, pasando de 5.5 mil millones de euros en 2019 a 6.4 mil millones en 2022. Esto debería cubrir el gasto de capital esperado de 11.7 mil millones y dividendos ordinarios de 4.4 mil millones de euros, dejando un flujo de caja (FCF) en 2.6 mil millones de euros.

Según Reuters, Repsol se convirtió el pasado lunes en la primera empresa energética líder en comprometerse con un objetivo de emisiones netas cero, superando a Royal Dutch Shell RDS que había establecido la ambición de reducir a la mitad las emisiones para 2050. Natasha Landell-Mills, directora de Sarasin & Partners, señalaba: "hemos estado presionando a las compañías de combustibles fósiles desde hace tiempo para que se comprometan a alinearse con una ruta de cero emisiones netas para 2050. Es bueno ver a Repsol mos-

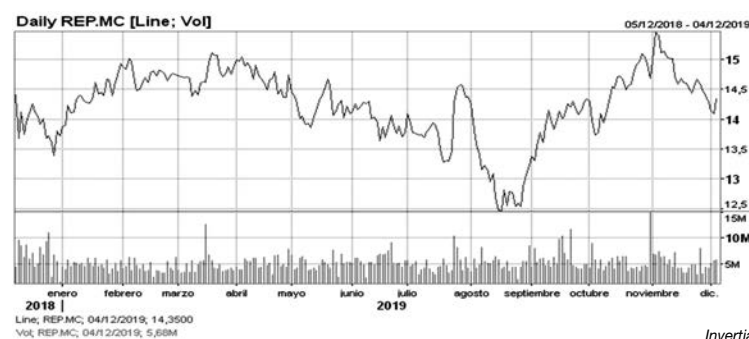
BBVA ha reiterado su calificación de rendimiento superior en la acción y valora la compañía en 19,10 euros por acción

trando este liderazgo, incluyendo hitos claros en el camino. Al final, los accionistas necesitan saber que sus compañías están mirando hacia adelante, no hacia atrás, cuando se trata de la transición energética".

Aitor Méndez, analista de IG considera que la apuesta decidida de

Repsol por pasar a ser un jugador internacional en el mercado de la electricidad gusta a los accionistas, y gana en atractivos para el número creciente de inversores que buscan compañías socialmente responsables y respetuosas con el medioambiente. "En un primer

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Objetivo cero emisiones

La estrategia de Repsol para ser una compañía con cero emisiones netas en el año 2050, convierte al grupo energético en la primera empresa de su sector en fijar esta ambiciosa meta para limitar el calentamiento del planeta. Los nuevos objetivos de Repsol para reducir el indicador de intensidad de carbono a partir de una línea de base de 2016 consideran una reducción del -10% para 2025, -20% para 2030 y -40% para

2040 y anticipa que se pueda alcanzar al menos el 70%. En los negocios industriales, Repsol aumenta su objetivo de descarbonización, con especial foco en refino, con una reducción adicional de emisiones directas del 25% para 2025. Esta reducción se suma al recorte del 23% de las emisiones de CO2 entre 2010 y 2017. Repsol pondrá foco en la economía circular como herramienta para el uso eficiente de los recursos, y duplicará la producción de

biocombustibles de alta calidad procedentes de aceites vegetales (HVO), hasta las 600.000 toneladas al año en 2030, de los que la mitad se producirán antes de 2025 a partir de residuos. En el negocio de Upstream se seguirá priorizando la generación de valor y de caja frente al crecimiento de la producción, avanzando en la rotación y mejora del portafolio de activos (gas, energía para la transición energética

momento, la cotización de las acciones de Repsol llegó a perder incluso el nivel psicológico de los 14 dólares por acción sobre los que venía negociando de forma ininterrumpida desde el pasado 9 de octubre, pero los inversores hacen ahora una lectura más positiva de la situación y limitan notablemente las pérdidas, aunque sus acciones se mantienen en su nivel más bajo de los últimos dos meses", señala.

El nuevo enfoque de la compañía también ha sido bien valorado por Renta 4 Banco. Natalia Aguirre, directora de análisis asegura que permitirá un creciente reconocimiento entre los inversores socialmente responsables (ESG), que suponen un 15% del total del capital social y un 30% del total del accionariado institucional. También juega a su favor haber sido calificada por Standard & Poor's como una de las compañías de su sector con una estrategia de sostenibilidad más avanzada", comenta. Desde Renta 4 no esperan un impacto en la valoración, "al tratarse de un ajuste contable", dice esta experta y pone en valor que ni la generación de caja ni la propuesta de mejora de retribución al accionista se verán afectadas. Repsol es uno de los valores de la cartera de los Cinco Grandes de Renta 4, que reitera la recomendación de Sobreponderar con un precio objetivo de 19 euros por acción. "El ajuste de valor afectará sobre todo a activos de exploración y producción de hidrocarburos en Estados Unidos y Canadá, como consecuencia de la reducción en las expectativas de precios futuros del gas", explica Natalia Aguirre. El cálculo definitivo del ajuste, junto con los detalles y bases de las nuevas valoraciones, se incluirán en el informe financiero anual de 2019, comenta.

A la espera de conocer cuál es el plan de Repsol para la descarbonización y las inversiones necesarias para ello, los analistas de Bankinter consideran que un ajuste de 4.800 millones de euros llevará al grupo energético a cerrar el año con pérdidas que podría rondar los 2.000 millones de euros. "Aunque dicho ajuste no tendrá repercusión en flu-

Alantra aplaude su estrategia y le concede al valor un potencial del 26% y un precio objetivo de 17,62 euros por acción

jo de caja ni en retribución al accionista, representa un impacto negativo del 15% sobre los FFPP (Fondos de financiación del pago a proveedores) de la compañía", señalan. Bankinter recomienda comprar y valora la compañía con un precio objetivo de 17,70 euros por acción frente a la cotización de 14,1 euros por acción.

El fondo norteamericano BlackRock también ha movido ve ficha y supera una participación del 5% en Repsol desde el 4,988% anterior.

Inversiones en renovables

Por lo que se refiere a los nuevos negocios Repsol asume un objetivo más ambicioso de generación eléctrica baja en carbono para 2025, y los amplía hasta 7.500 MW frente a los 3.000 MW anteriores, al tiempo que inicia su expansión en otros mercados para convertirse en un actor internacional relevante en energías renovables. Actualmente, Repsol tiene 2.952 MW en operación y 1.083 MW en desarrollo, y el Consejo de Administración ha aprobado nuevas inversiones para incorporar y construir dos proyectos fotovoltaicos y uno eólico por un total de 1.600 MW adicionales, lo que eleva la cartera de generación baja en carbono a 5.600 MW, un 75% del objetivo revisado al alza.