Repsol
REP1.ES

Javier Cabrera, analista de XTB

Mayo 2025

Disclaimer

Este material es una comunicación publicitaria. La presente comunicación publicitaria no es una recomendación de inversión o información que recomiende o sugiera una estrategia de inversión ni se incluye en el ámbito del asesoramiento en materia de inversión recogido en la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.
La presente comunicación publicitaria se ha preparado con la mayor diligencia, transparencia y objetividad posible, presentando los hechos conocidos por el autor en el momento de su creación y está exento de cualquier elemento de análisis. Esta comunicación publicitaria se ha preparado sin tener en cuenta las necesidades del cliente ni su situación financiera individual, y no representa ninguna estrategia de inversión ni recomendación.
En caso de que la comunicación publicitaria contenga información sobre el rendimiento o comportamiento del instrumento financiero al que se refiere, esto no constituye ninguna garantía o previsión de resultados futuros. El rendimiento pasado no es necesariamente indicativo de resultados futuros y cualquier persona que actúe sobre esta información lo hace bajo su propio riesgo.
XTB S.A. no es responsable de las acciones u omisiones del cliente, especialmente por la adquisición o disposición de instrumentos financieros, realizados con base en la información que contiene la presente comunicación publicitaria.

Tabla de contenidos

I. Introducción
II. Competidores y sector
III. Compañía
IV. Gobierno corporativo
V. Valoración

Resumen

Repsol (**REP1.ES**) es una petrolera de mediana capitalización bursátil que está tratando de migrar su negocio hacía la generación baja en carbono y el trato directo con el cliente minorista.

Aunque históricamente ha dependido de los precios del petróleo y sobre todo del gas, **su plan estratégico se enfoca a la generación de energía a través de renovables**, que después distribuye al cliente minorista. Sin embargo, el mercado no parece estar muy conforme con esa estrategia y el valor sigue siendo muy dependiente de los precios de las materias primas.

Para su valoración, hemos aplicado un **múltiplo EV/EBITDA** frente a una estimación de sus cifras para el 2025 y en un escenario normalizado

Ticker	REP1.ES
Capitalización bursatil	12.440 millones de euros
Precio por acción	10,80 €

Petróleo y sus tipos

El **petróleo** es un líquido que se encuentra en el subsuelo de la tierra, a unos 2-4 km, y se ha formado a partir de restos de plantas y animales. **Se trata de una mezcla de hidrocarburos como el carbono y el hidrógeno.** Se puede clasificar según su densidad y acidez. Su densidad se mide **con grados API**: a mayor grado API, más ligero y es mejor para transformarlo en gasolina. Mientras menor grado, más pesado y mejor para diésel. Sin embargo**, mientras más denso mayor dificultad de extracción**. Por ejemplo, el bitumen (betún) es un petróleo extrapesado y no sirve para combustible.

Por otro lado, mientras más dulce sea el petróleo (menos azufre) menor es el tratamiento necesario para el refino. Por norma general, **el petróleo más pesado suele ser más agrio y el ligero más dulce.** Sin embargo, incluso en yacimientos de la misma zona estas características pueden variar ligeramente.

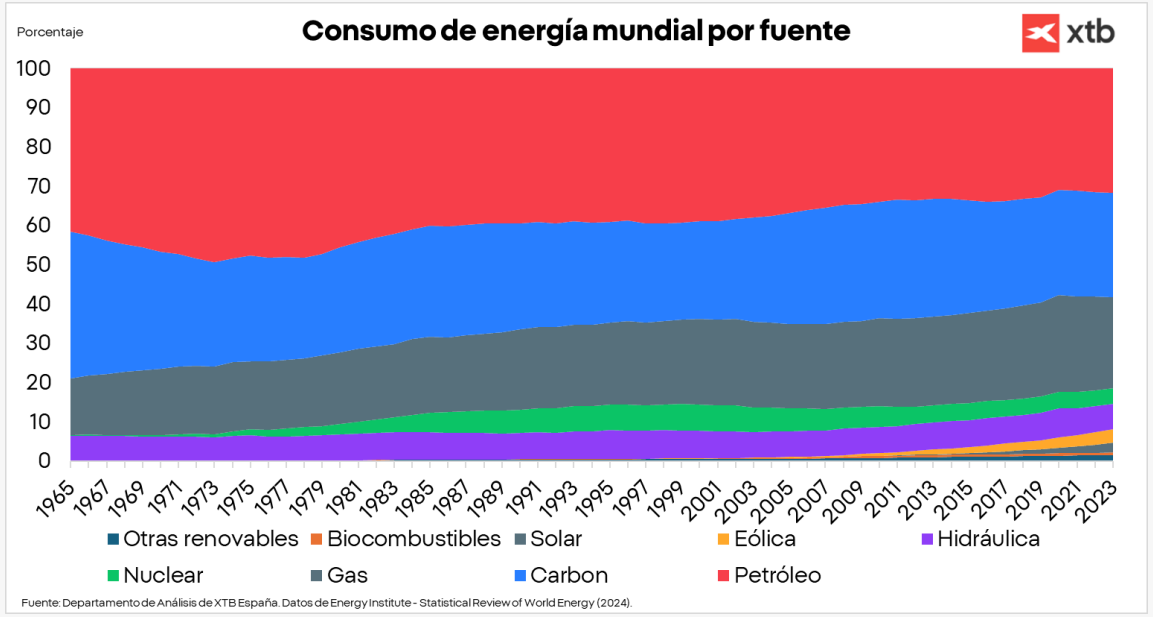
Es importante señalar **que la mayoría del petróleo se encuentra en el mar (offshore en lugar de onshore), lo que dificulta su extracción y aumenta los costes considerablemente.** Una plataforma para el mar puede costar entre 150 millones de dólares y 200 millones de dólares, mientras que los barcos FPSO, más completo que la plataforma, puede superar fácilmente los 500 millones de dólares

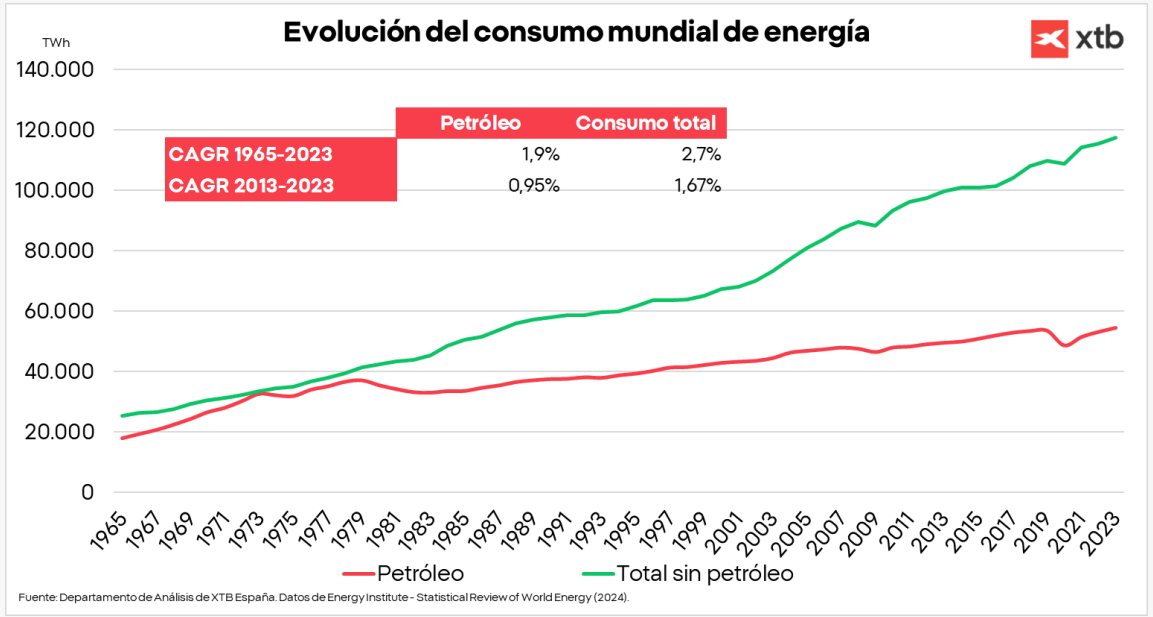
	Grados API
Ligero	Mayor a 31,1
Medio	Entre 31,1 y 22,3
Pesado	Entre 22,3 y 10
Super pesado	Menos de 10

Consumo de energía

A pesar de la gran apuesta de algunos países occidentales por las energías renovables, **el petróleo sigue siendo la principal fuente de energía del mundo.** El petróleo usa para generar electricidad en centrales termoeléctricas, gasolina o diésel, plásticos, asfalto, fertilizantes e incluso en la industria química. Tanto los combustibles como los petroquímicos se consiguen a través del **refino**, que es un proceso costoso que se encarga de separar los diferentes elementos del petróleo y se conoce como **downstream**, mientras que la fase de exploración y producción se denomina **upstream**.

Aunque el petróleo ha reducido su peso en el mix energético con el paso de los años, pasando de alrededor del 41% en 1965 hasta el 31,7% en 2023, **sigue aumentando su demanda en términos absolutos.** En concreto, el consumo de petróleo ha crecido a un ritmo del 1,9% anual desde 1965, mientras que este crecimiento se redujo considerablemente hasta el 0,95% en la década entre 2012 y 2023. Debido al mayor crecimiento del consumo del resto de fuentes de energía estamos experimentando ese cambio en el mix energético en el que **el petróleo se ha reducido en importancia.**



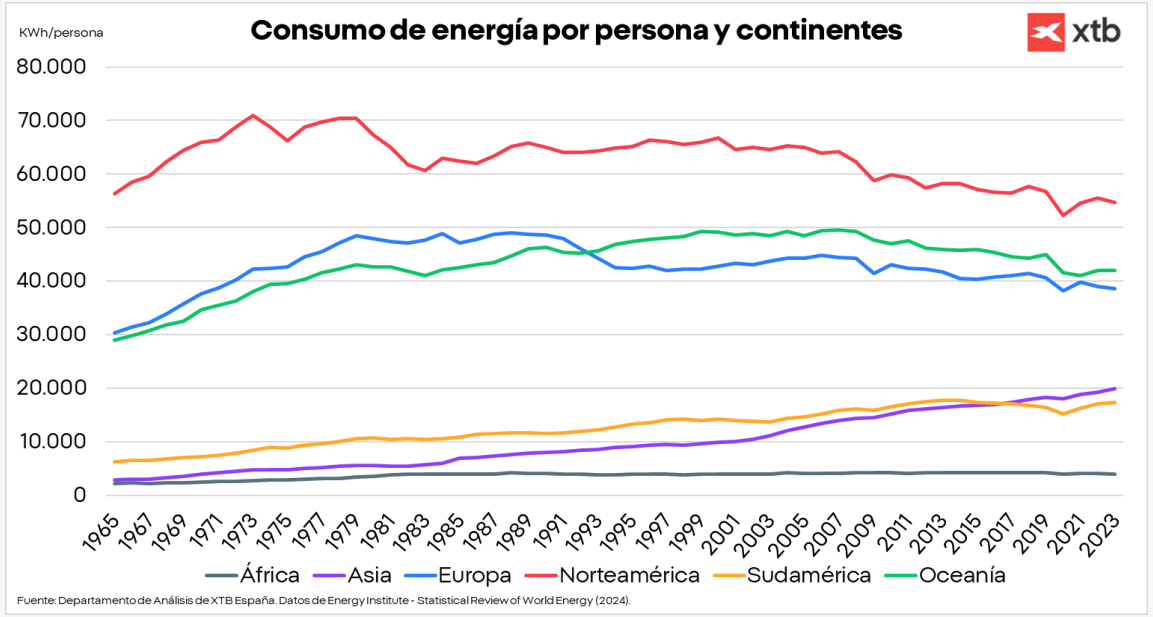


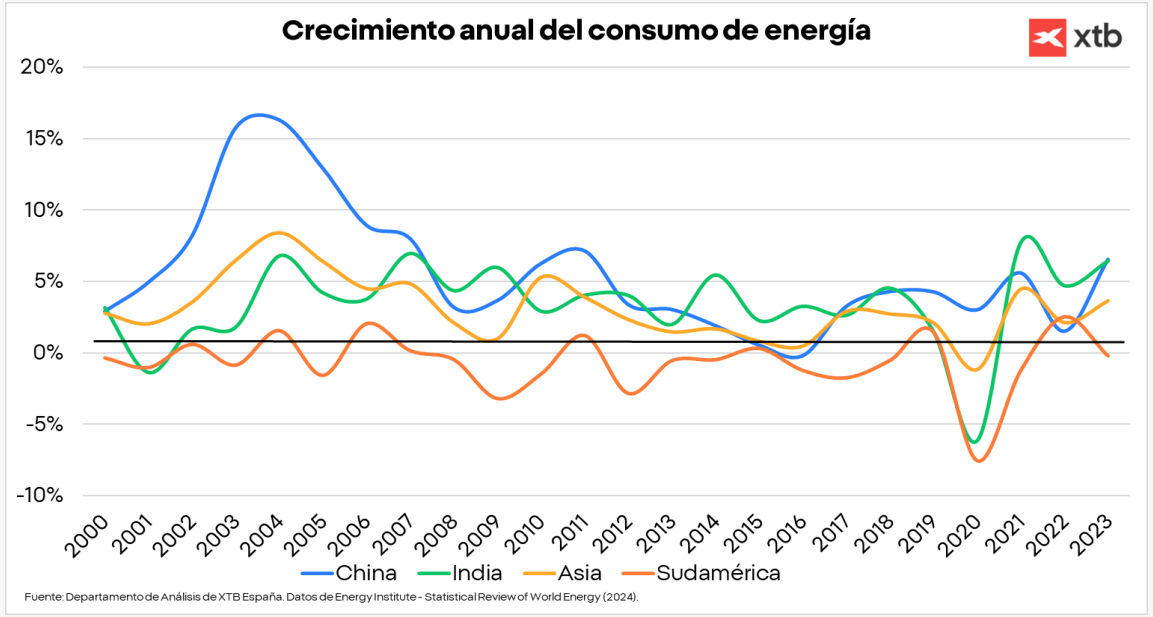
Consumo de energía

A pesar de que el consumo de energía por persona se ha estancado en Europa, Norteamérica y Oceanía, en el resto de continentes sigue creciendo. **En el caso de Sudamérica y Asia, el crecimiento ha sido del 0,9% anual y el 3,1% anual respectivamente desde comienzo de los 2000.** Dos países que destacan y seguirán destacando son **China e India**, con un crecimiento anual en el mismo periodo del 5,6% y el 3,4% respectivamente.

Estos continentes incrementarán el consumo de energía por persona a medida que sus economías crecen y alcanzan mayores estándares de vida. Tanto China como India continuarán aumentando con fuerza el consumo de energía, aunque debido al decrecimiento poblacional de China, India será posiblemente la que mayor crecimiento reporte. Nótese **que la diferencia de consumo por persona entre ambos países todavía es considerable, con 33.267 KW/h en China frente a tan solo 7.586 KW/h en India.**

Aunque mejore la eficiencia energética, se nos hace difícil pensar que en el medio plazo el consumo de energía a nivel mundial vaya a caer con las tendencias que estamos viendo actualmente. Además, la demanda energética está muy ligada al crecimiento económico.



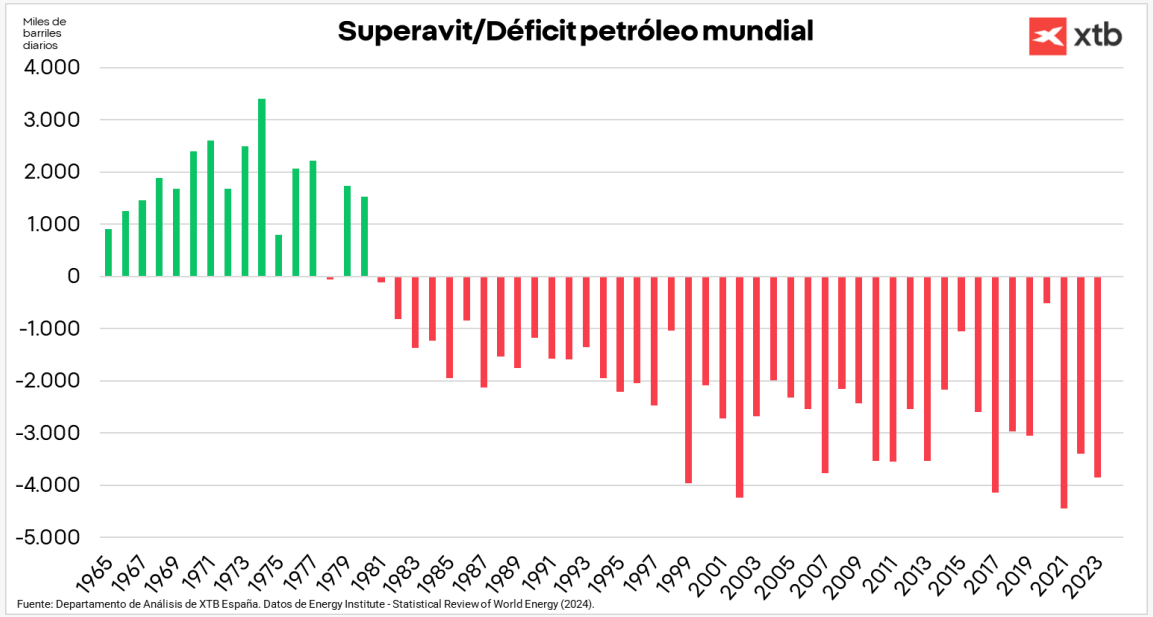


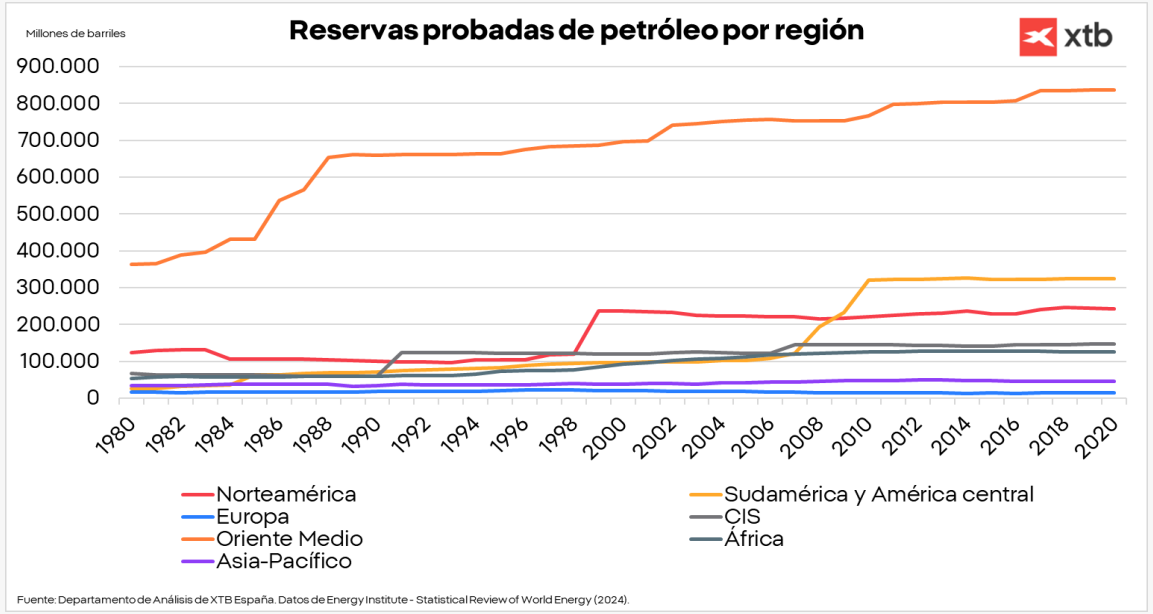
Consumo de petróleo

Aunque en occidente la tendencia se mueve hacia el consumo de energías renovables, en otras regiones del mundo esta tendencia no es tan clara. A esto, tenemos que sumar que **la producción de petróleo lleva años siendo inferior al consumo durante años, lo que supone consumir reservas ya extraídas.**

Sin embargo, para los próximos dos **años los diferentes organismos ya están comenzando a estimar un superávit,** debido a una relajación de la demanda por él impacto de los aranceles. **Esto llevará los precios del petróleo a establecerse por debajo de los 70$ el barril de Brent**, según la mayoría de estimaciones, para este 2025 y el 2026. En concreto, la EIA estima que el precio del Brent se establecerá de media en los 68$ en este año y en los 61$ en el 2026**, mientras que el superávit será de 1,84 y 2,68 millones de barriles diarios respectivamente**. Es importante señalar que estas estimaciones suelen ser **imprecisas** y muy dependientes del contexto macroeconómico, por lo que pensamos que seguiremos viendo cambios considerables dado el aumento de incertidumbre del corto plazo.

Por otro lado, las reservas probadas de petróleo (aquellas que con ala probabilidad se pueden extraer), se han estancado en los últimos años, **lo que supone una presión al alza sobre los precios a largo plazo.**



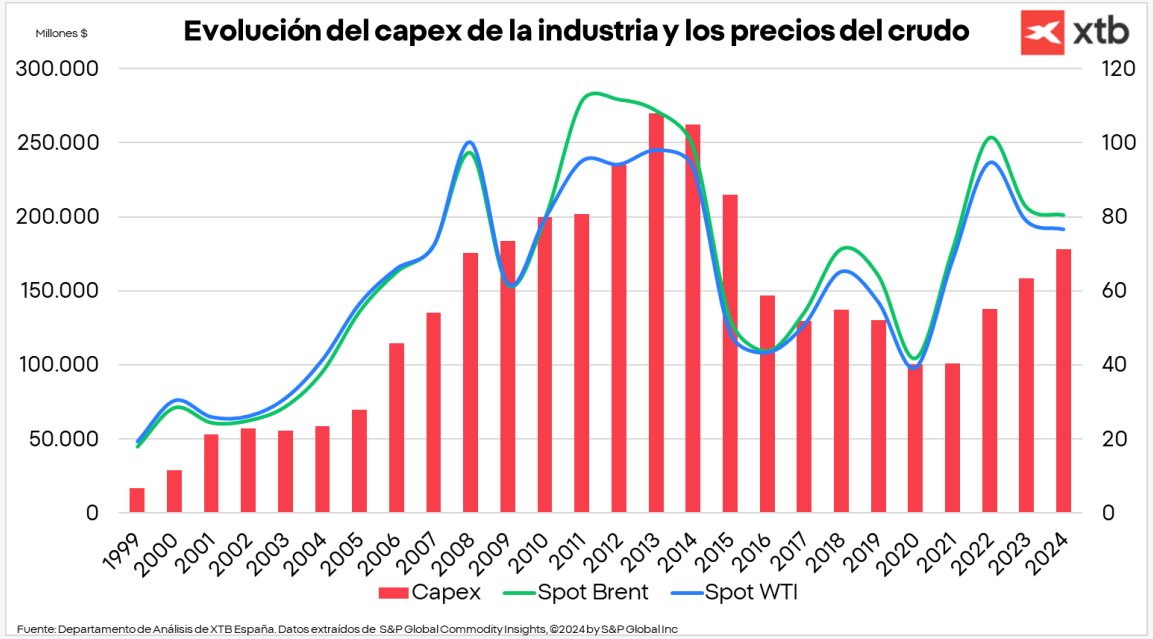


Inversiones del sector

El sector petrolero es muy intensivo en capital y tiene una relación directa con el ciclo económico. Por ello, las inversiones del sector están muy influenciadas por la evolución de los precios del crudo.

Como podemos ver en el gráfico, **la correlación entre el capex del sector y el precio de los dos crudos de referencia supera el 0,8 (1 sería correlación perfecta)**. Además, a esto hay que añadir que las compañías petroleras han sufrido una especie de discriminación del mercado por el auge de los criterios ESG. **Esto ha llevado a que las inversiones en el sector se hayan reducido considerablemente** y es probable que con la caída esperada de los precios para este año y el que viene, veamos también una congelación en las inversiones del sector. **Si el precio del crudo se ubica por debajo de los 60$ el barril, podríamos ver una reducción de las inversiones y algunas compañías con dificultades, incluida Repsol, cuyo breakeven se encuentra cerca de 50$.**

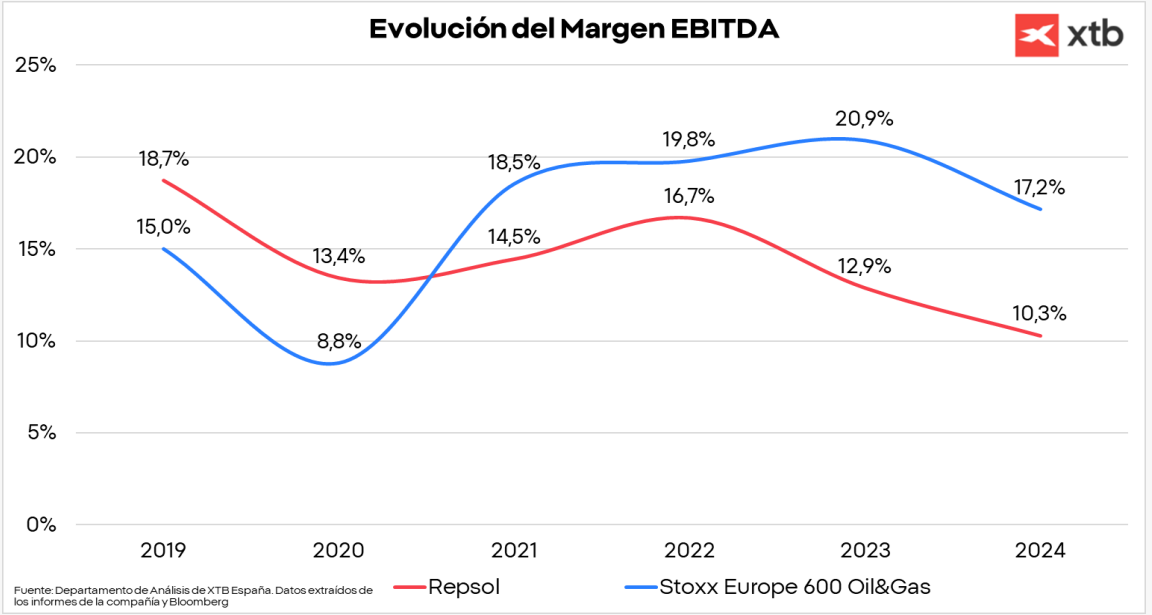
Sin embargo, esto también deja oportunidades interesantes para las compañías que tengan un bajo coste de extracción, **ya que serán las que sobrevivan a la parte baja del ciclo.** En el corto plazo esto puede suponer una fuerte contracción de los márgenes, pero es el caldo de cultivo para una mayor expansión una vez la demanda se recupere.

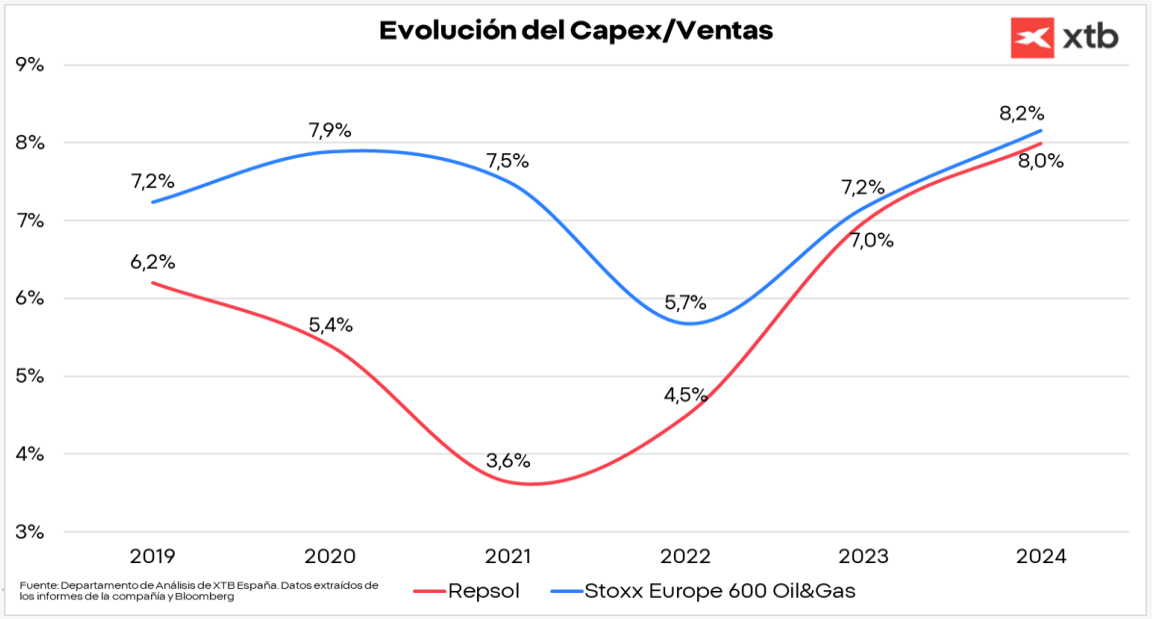


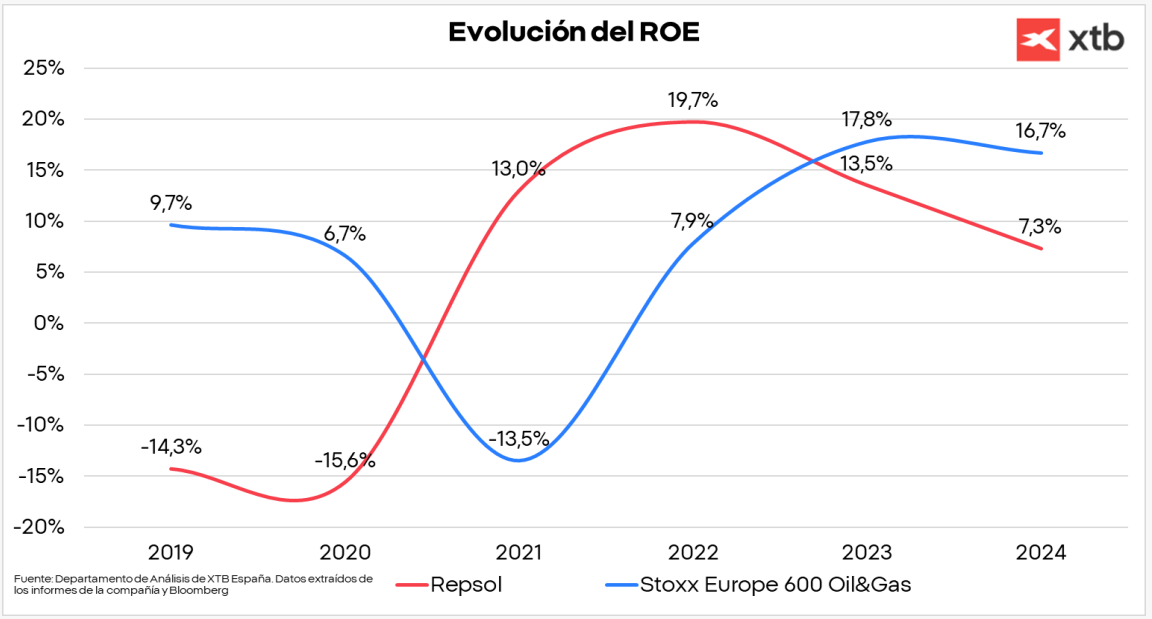
Empresas del sector

Repsol ha tenido un desempeño algo peor que su sector en cuanto a margen EBITDA, dentro de una dinámica negativa desde 2022, aunque aguantó mejor el impacto de la pandemia. Por otro lado**, su ROE se ha deteriorado más que el del sector también en los últimos dos años.** Estas dos métricas son negativas para Repsol y nos hace pensar que la gestión podría haber sido mejor.

En cuanto al capex, se ha mantenido por debajo del sector, aunque en la actualidad ya está en niveles similares.

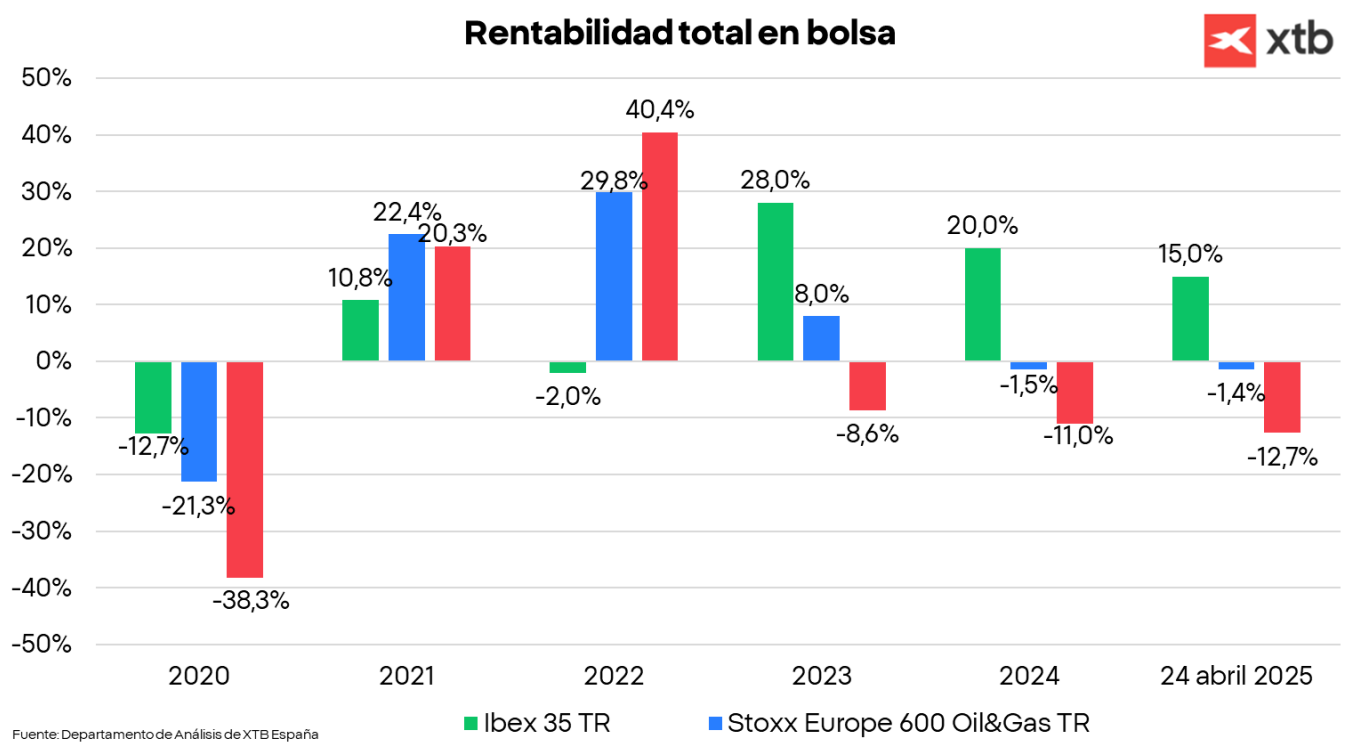






Rentabilidad en bolsa

La rentabilidad en bolsa de Repsol ha sido decepcionante en los últimos años, siendo considerablemente peor que su sector y que el Ibex 35. La producción total de energía de Repsol ha crecido menos de lo que lo ha hecho el sector y parece que la estrategia de descarbonización no termina de convencer a los inversores. Además, las métricas de del sector son en general mejores que las de Repsol.



	CAGR 2019- 24 Abr 2025
Ibex 35 TR	10,2%
Stoxx Europe 600 Oil&Gas TR	5,2%
Repsol con dividendos	-5,5%

Modelo y líneas de negocio de Repsol

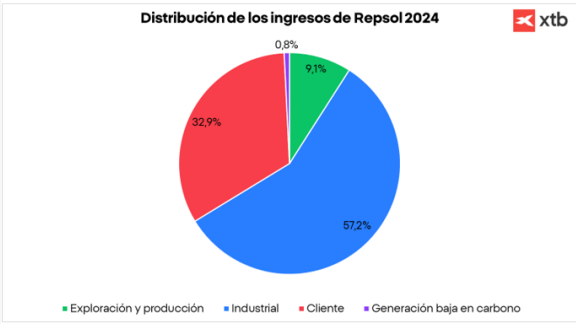
Repsol abarca gran parte de la cadena de valor del petróleo y gas. Podemos dividir su negocio en dos grandes categorías:

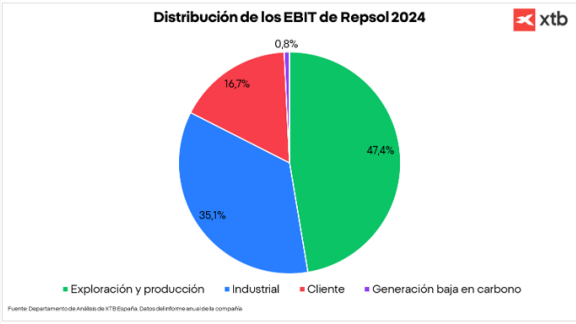
1. **Upstream:** hace referencia a la exploración y producción de petróleo. A su vez, Repsol divide el proceso en:
    1. Exploración: consiste en estudio y realización de trabajos sobre un terreno adquirido para comprobar su geología y geofísica. En definitiva, es un examen para dictaminar los mejores procesos con los que extraer el petróleo y saber su calidad.
    2. Desarrollo: consiste en la perforación de pozos y construcción de los sistemas de recolección. Este puede ser offshore (en el mar) u onshore (en tierra).
    3. Producción: se trata de la extracción de los hidrocarburos del yacimiento , así como las labores de mantenimiento de estos yacimientos.
2. **Downstream:** se centra en el refino y comercialización del petróleo y derivados
    1. Trading: consiste en la venta de crudo, productos intermedios, otras materias primas químicas a terceros, y productos petroquímicos a terceros. Se enfoca a la industria y al sector químico. Además, también incluye el transporte marítimo de estos productos tanto dentro del grupo como para terceros
    2. Refino: consiste en el proceso de transformación de crudo y otras materias en combustibles, así como el hidrógeno que usan para descarbonizar algunos de sus procesos.
    3. Suministro y comercialización mayorista de gas: venden y hacen trading de gas natural a través de derivados en Norteamérica, donde cuentan con una planta de regasificación de GNL en Canadá. También realizan trading de GNL a nivel mundial y de gas natural en España y Portugal.
    4. Lubricantes, asfaltos, aviación y especializades: desarrollan, producen y venden lubricantes, combustibles para aviación, betunes para asfaltos y otros combustibles para vehículos.

xtb.com

Repsol agrupa sus actividades en 4 líneas de negocio:

1. **Exploración y producción:** que engloban la parte de upstream
2. **Industrial:** incluye las actividades de refino de petróleo, petroquímica, trading
3. **Cliente:** recoge los negocios de estaciones de servicios, comercialización de combustibles del petróleo como gasolina o queroseno de aviación, así como la venta de electricidad y gas. Esta es la parte comercial de Repsol
4. **Generación baja en carbono:** consiste en la generación de electricidad de fuentes renovables y ciclo combinado





Modelo y líneas de negocio de Repsol

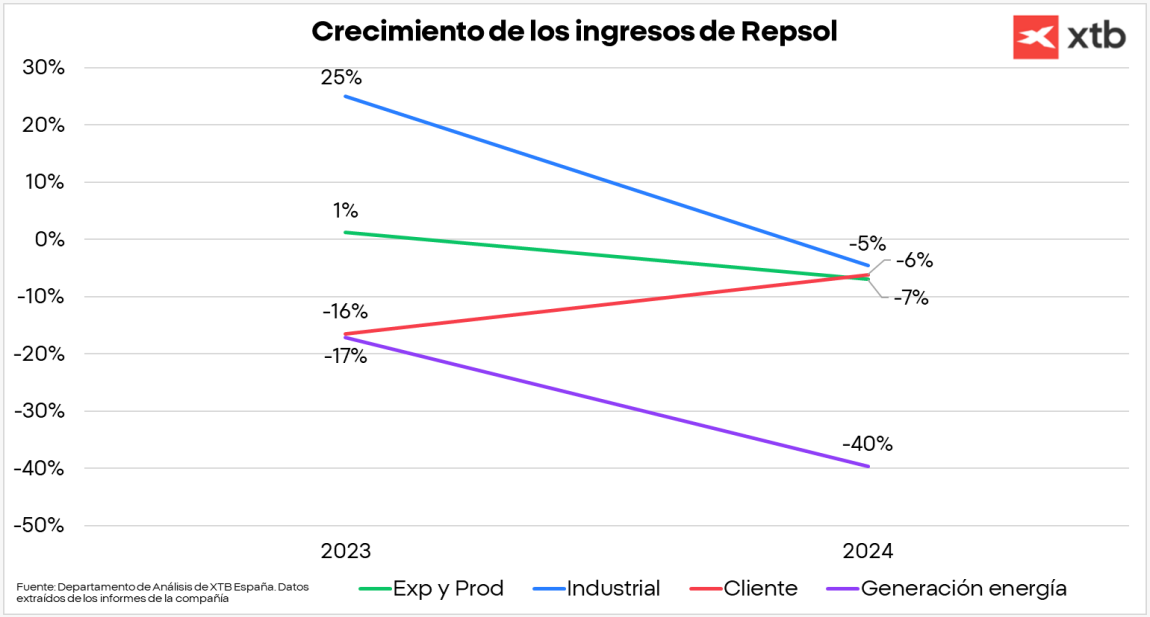
Todos los segmentos de Repsol decrecieron en el 2024, principalmente debido a unos menores precios del petróleo y de la energía en general. Esto último afecto al negocio en España, **dado que los precios de la energía se mantuvieron bajos durante la mayor parte del año.**

Por otro lado, **el negocio industrial es el que mayores recursos concentra, mientras que es uno de los que menor margen tiene y peor retorno sobre el capital empleado reporta.** De hecho, Repsol está destinando menor porcentaje de las inversiones totales a esta línea de negocio, al igual que con la de exploración. Por el contrario, **está incrementando su apuesta por la generación baja en carbono**. **No entendemos demasiado la apuesta por las renovables**, dado que el sector está viviendo una entrada importante de capitales**, lo que normalmente lleva a una disminución de la rentabilidad.** Pensamos que la compañía tiene que seguir concentrándose en su negocio de exploración y producción. Es importante señalar que el ROCE se ha calculado usando el capital empleado reportado por la compañía para entender la lógica de la asignación de capital, **aunque la realidad es que esos retornos son menores y el ROCE total se acerca más al 12%.**

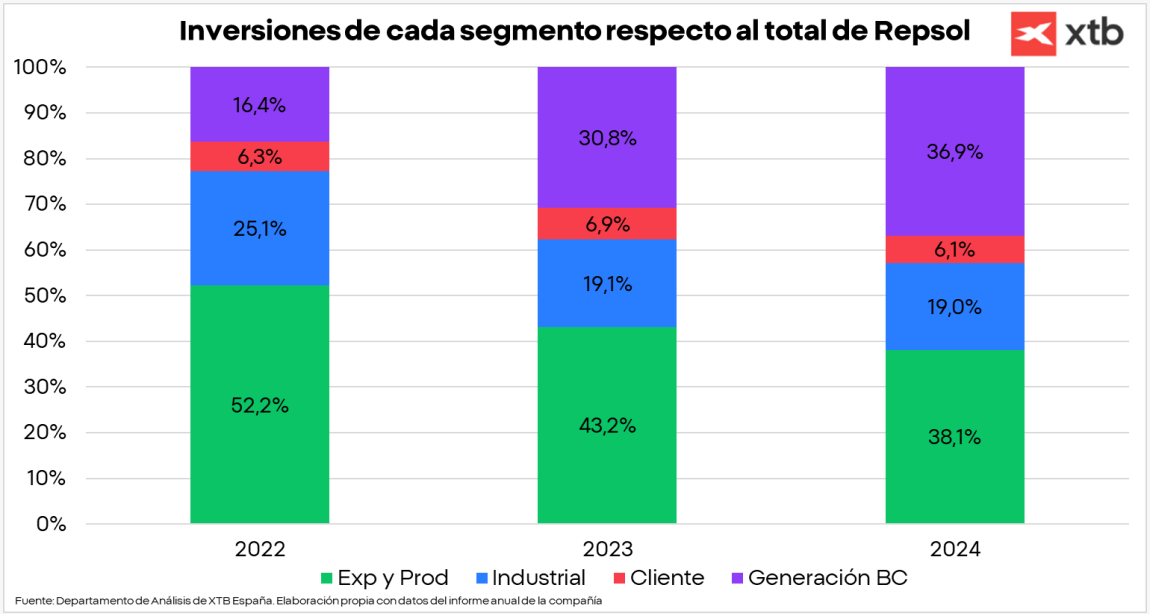
% Capital empleado/Total	2024
Exploración y producción	35,6%
Industrial	36,7%
Cliente	8,6%
Generación baja en carbono	19,1%

% Margen EBIT	2024
Exploración y producción	35,5%
Industrial	4,2%
Cliente	3,5%
Generación baja en carbono	6,8%

% ROCE	2024
Exploración y producción	21,7%
Industrial	15,6%
Cliente	31,6%
Generación baja en carbono	0,7%



Fuente: Departamento de Análisis de XTB España. Datos extraídos de los informes de la compañía

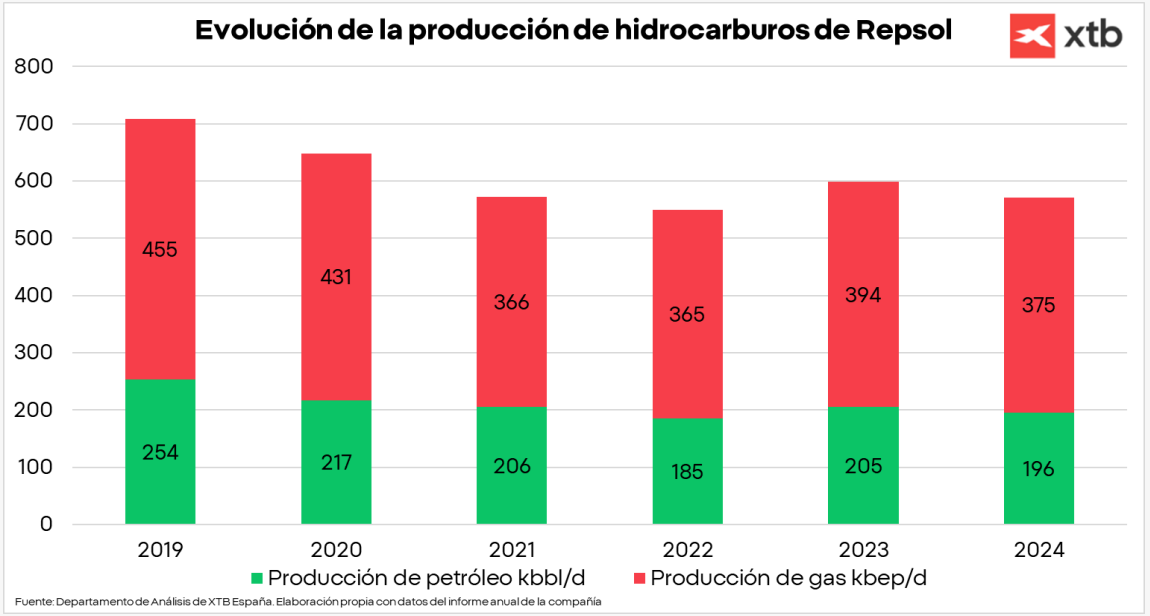


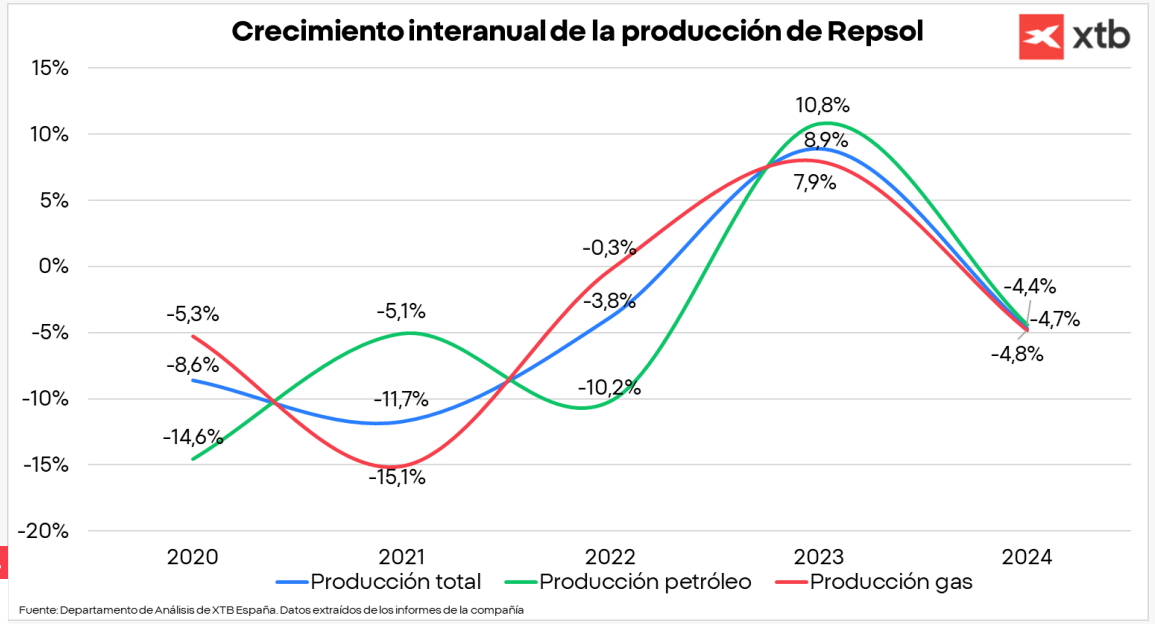
Fuente: Departamento de Análisis de XTB España. Elaboración propia con datos del informe anual de la compañía

Producción de hidrocarburos

La producción de hidrocarburos de Repsol se ha estancado en los últimos 5 años**. Incluso ha decrecido tanto la producción de petróleo y sus reservas probadas se han reducido en el último año**. Esto cuadra con el proceso de descarbonización que está llevando a cabo la compañía, con una reducción en la proporción de las inversiones en el área de exploración y producción sobre el total.

La mayoría de hidrocarburos se producen en Latinoamérica**, con un 63% del crudo procesado proveniente de América.** Repsol realiza el refino principalmente en sus 5 plantas española, con otra planta en Perú. **La mayoría de la producción de refino se orienta a destilados medios** (54%, usados para jet fuel, diésel o queroseno) y gasolina (21%). El **margen refino** es volátil y podría empeorar debido a la asignación de capital de la compañía a otros segmento. **Además ha sido menor que el del sector de manera consistente.**





Producción por región % sobre total	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Latinoamérica	**45,1%**	**50,9%**	**51,5%**	**47,1%**	**43,2%**	**45,9%**
Gas natural	56,8%	55,2%	57,6%	51,0%	47,5%	50,9%
Petróleo	24,5%	42,2%	41,2%	39,5%	35,1%	36,2%
Norteamérica	**28,6%**	**34,1%**	**29,8%**	**30,7%**	**36,4%**	**34,0%**
Gas natural	32,9%	36,9%	34,1%	33,4%	40,1%	39,5%
Petróleo	21,0%	28,6%	22,7%	25,4%	29,3%	23,5%
Europa, África y resto del mundo	**26,3%**	**15,0%**	**18,8%**	**22,2%**	**20,4%**	**20,1%**
Gas natural	10,3%	8,0%	8,4%	15,6%	12,4%	9,6%
Petróleo	54,6%	29,2%	36,1%	35,1%	35,6%	40,3%

$/BBL	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Margen refino Repsol	6,7	5,0	2,2	2,4	15,6	11,1	6,6
Margen refino sector	13,1	13,2	6,7	13,6	33,1	25,8	17,7

Accionariado

Principales accionistas	% de propiedad
BlackRock	6,14%
Norges	5,45%
Vanguard	4,05%
Dimensional Fund	1,90%
Credit Agricole	1,45%
State Street	0,76%

Fuente: Elaboración propia. Datos extraídos de Bloomberg

Gobierno corporativo

- El accionariado está principalmente copado por institucionales
- El presidente de Repsol , Antonio Brufau, lleva en consejo de administración desde 1996, aunque fue elegido presidente en 2004
- Josu Jon Imaz es CEO de Repsol desde el 2014 pero entró en la compañía en 2008 y cuenta con amplia experiencia
- La remuneración del CEO se divide en 3 partes: retribución fija (31%), variable a corto plazo (31%) y variable a largo plazo (38%). La parte variable va ligada a métricas como el resultado ajustado, el beneficio neto, el flujo de caja de las operaciones, así como métricas operativas como la producción y el margen refino. También hay elementos ligados a la descarbonización
- El consejo está compuesto por 15 miembros, con 11 de ellos siendo independientes

(En miles de euros)

Consejero	Retribución Fija	Retribución Variable Anual	Retribución por funciones de Consejero (1)	ILP 2021-2024		Total
				Retribución Variable a Largo Plazo en metálico (2)	Retribución Variable a Largo Plazo en acciones (3)	
D. Josu Jon Imaz	1.320	880	354	511	704	3.415

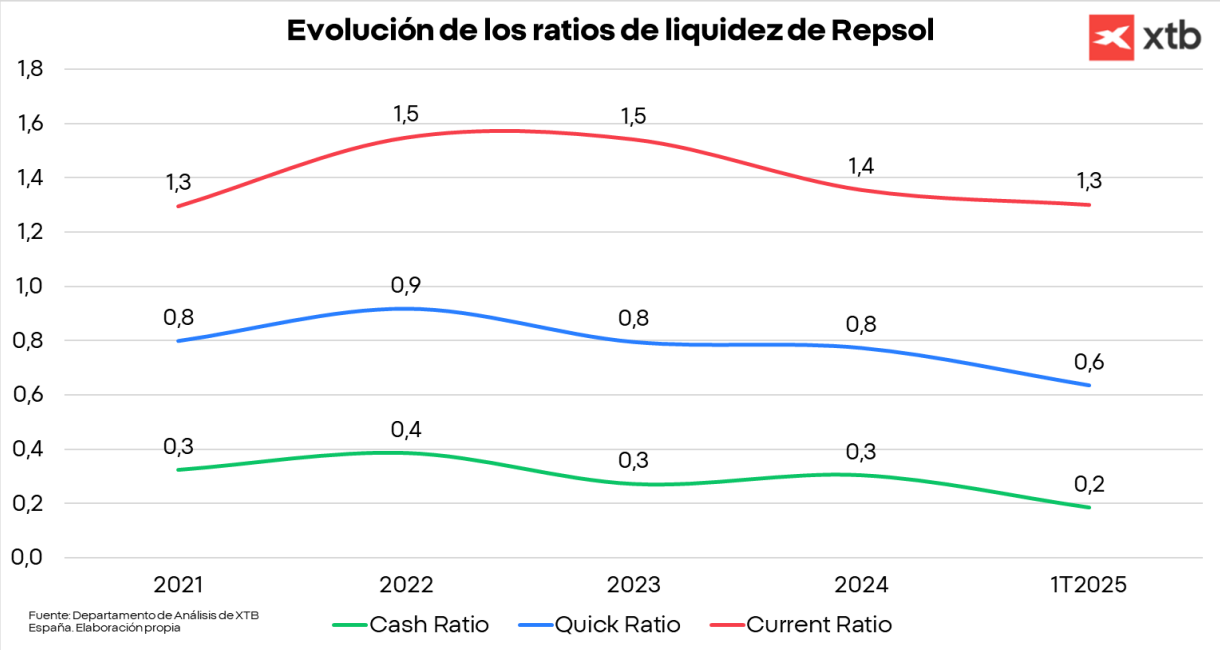
Balance

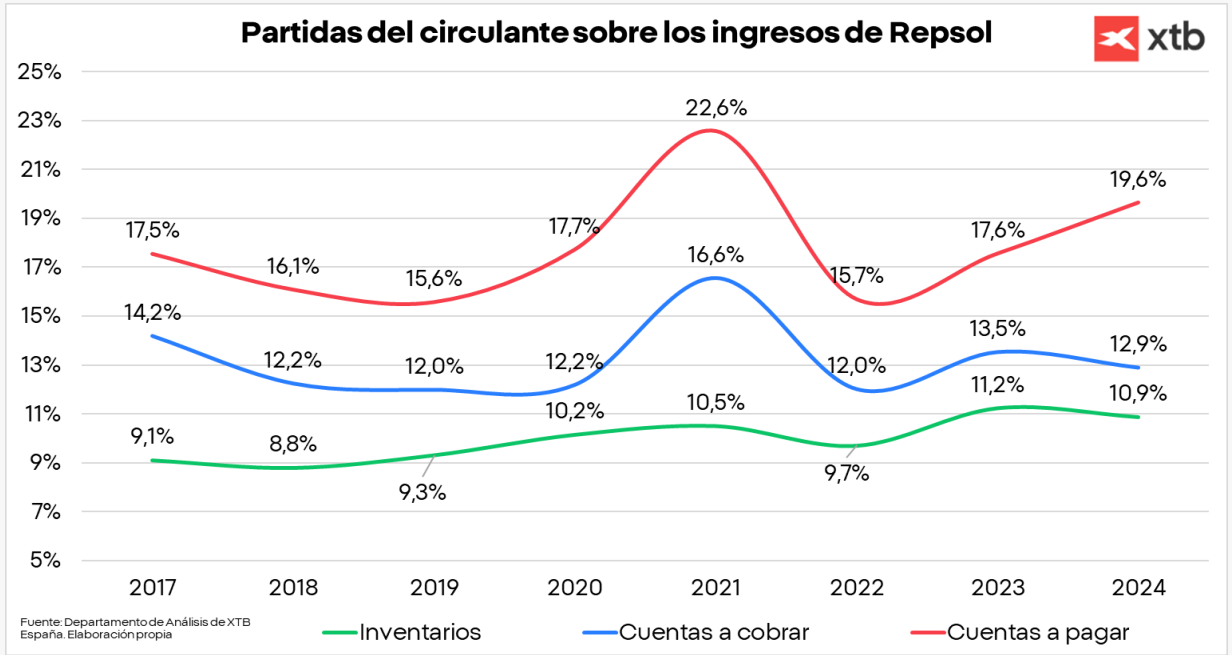
mill €	2021	2022	2023	2024	1T2025
Activos					
Activos intangibles	3.497	1.976	2.477	3.125	3.068
Inmovilizado material	21.726	22.470	25.386	27.977	26.628
Inversiones en participadas	3.554	4.302	2.957	3.186	3.351
Activos no corrientes financieros	1.249	1.437	1.562	1.533	905
Activos por impuestos diferidos	2.878	2.757	4.651	4.405	3.112
Otros activos no corrientes	908	839	1.143	1.696	1.494
Total activo no corriente	**33.812**	**33.781**	**38.176**	**41.922**	**38.558**
Activos mantenidos para la venta	605	—	—	524	2.408
Inventarios	5.227	7.293	6.623	6.211	6.118
Cuentas a cobrar	8.238	9.027	7.974	7.364	7.448
Otros activos corrientes	326	293	240	296	509
Otros activos corrientes financieros	2.451	3.058	4.491	2.111	3.280
Caja y equivalentes	5.595	6.512	4.129	4.758	3.270
Total activo corriente	**22.442**	**26.183**	**23.457**	**21.264**	**23.033**
Activo Total	**56.254**	**59.964**	**61.633**	**63.186**	**61.591**
Pasivo					
Provisiones	3.264	3.553	4.943	5.137	2.896
Deuda a largo plazo	10.185	10.130	8.350	9.433	8.709
Pasivos por impuestos diferidos	2.022	2.194	3.304	2.658	2.597
Otros pasivos no corrientes	671	1.196	743	1.176	1.006
Total pasivo no corriente	**16.142**	**17.073**	**17.340**	**18.404**	**15.208**
Pasivos relacionados con activos para la vent	460	0	0	4	2.586
Provisiones a CP	1.024	1.579	1.559	1.514	1.354
Deuda a CP	4.611	3.546	3.314	2.945	3.397
Cuentas a pagar	11.223	11.793	10.350	11.220	10.364
Total pasivo corriente	**17.318**	**16.918**	**15.223**	**15.683**	**17.701**
Total pasivo	**33.460**	**33.991**	**32.563**	**34.087**	**32.909**
Capital social	1.527	1.327	1.217	1.157	
Reservas y primas de emisión	16.655	16.750	19.485	20.681	
Autocartera	(641)	(3)	(8)	(2)	
Beneficio neto sin distribuir	2.499	4.251	3.168	1.756	
Otros instrumentos de patrimonio	2.280	2.286	2.288	2.291	
Otros ingresos acumulados	94	683	47	606	72
Minoritarios	380	679	2.873	2.610	2.521
Patrimonio neto	**22.794**	**25.973**	**29.070**	**29.099**	**28.682**

% Sobre Activo	2021	2022	2023	2024	1T2025
Activos					
Activos intangibles	6,2%	3,3%	4,0%	4,9%	5,0%
Inmovilizado material	38,6%	37,5%	41,2%	44,3%	43,2%
Inversiones en participadas	6,3%	7,2%	4,8%	5,0%	5,4%
Activos no corrientes financieros	2,2%	2,4%	2,5%	2,4%	1,5%
Activos por impuestos diferidos	5,1%	4,6%	7,5%	7,0%	
Otros activos no corrientes	1,6%	1,4%	1,9%	2,7%	2,4%
Total activo no corriente	**60,1%**	**56,3%**	**61,9%**	**66,3%**	**62,6%**
Activos mantenidos para la venta	1,1%	0,0%	0,0%	0,8%	3,9%
Inventarios	9,3%	12,2%	10,7%	9,8%	9,9%
Cuentas a cobrar	14,6%	15,1%	12,9%	11,7%	12,1%
Otros activos corrientes	0,6%	0,5%	0,4%	0,5%	
Otros activos corrientes financieros	4,4%	5,1%	7,3%	3,3%	
Caja y equivalentes	9,9%	10,9%	6,7%	7,5%	5,3%
Total activo corriente	39,9%	43,7%	38,1%	33,7%	37,4%
Activo Total	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**
Pasivo					
Provisiones	5,8%	5,9%	8,0%	8,1%	4,7%
Deuda a largo plazo	18,1%	16,9%	13,5%	14,9%	14,1%
Pasivos por impuestos diferidos	3,6%	3,7%	5,4%	4,2%	
Otros pasivos no corrientes	1,2%	2,0%	1,2%	1,9%	
Total pasivo no corriente	**28,7%**	**28,5%**	**28,1%**	**29,1%**	**24,7%**
Pasivos relacionados con activos para la vent	0,8%	0,00%	0,0%	0,0%	
Provisiones a CP	1,8%	2,6%	2,5%	2,4%	2,2%
Deuda a CP	8,2%	5,9%	5,4%	4,7%	5,5%
Cuentas a pagar	20,0%	19,7%	16,8%	17,8%	16,8%
Total pasivo corriente	**30,8%**	**28,2%**	**24,7%**	**24,8%**	**28,7%**
Total pasivo	**59,5%**	**56,7%**	**52,8%**	**53,9%**	**53,4%**
Capital social	2,7%	2,2%	2,0%	1,8%	0,0%
Reservas y primas de emisión	29,6%	27,9%	31,6%	32,7%	0,0%
Autocartera	-1,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beneficio neto sin distribuir	4,4%	7,1%	5,1%	2,8%	0,0%
Otros instrumentos de patrimonio	4,1%	3,8%	3,7%	3,6%	
Otros ingresos acumulados	0,2%	1,1%	0,1%	1,0%	
Minoritarios	0,7%	1,1%	4,7%	4,1%	4,1%
Patrimonio neto	**40,5%**	**43,3%**	**47,2%**	**46,1%**	**46,6%**

Métricas clave

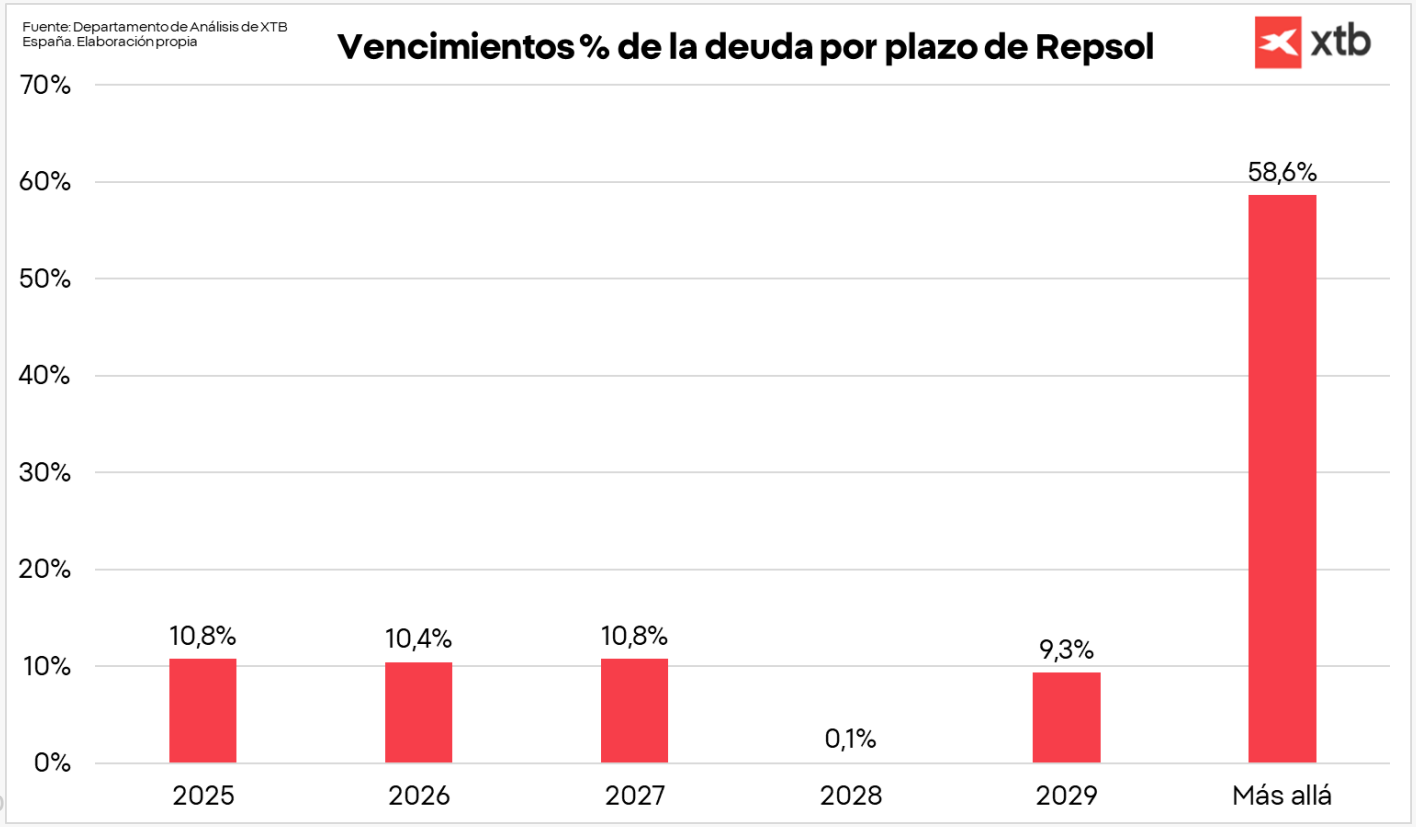
- La liquidez de Repsol es estable, aunque su cash ratio es reducido y dada la ciclicidad de la compañía debería aumentar su liquidez a más corto plazo
- Por su parte, las cuentas a pagar han aumentado considerablemente en los últimos ejercicios, dando mayor liquidez a Repsol a la vez que tanto los inventarios como las cuentas a cobrar se han mantenido estables
- Esperamos que las cuentas a pagar también se normalicen, debido a una mayor debilidad de la demanda y una ralentización de la actividad en general





Deuda y obligaciones de pago

- La deuda no será un problema para Repsol en el corto plazo y tiene sus vencimientos muy bien distribuidos. Además, su ratio deuda neta/ebitda es sano y está en línea con lo requerido a una compañía cíclica.
- El coste medio de la deuda ronda el 2,5% mientras que su ratio de cobertura de los intereses es superior a las 6 veces**. El 84% de su deuda es a tipo fijo y se concentra principalmente en bonos.**
- De hecho, en este análisis se han incluido los arrendamientos, que realmente no consideramos deuda financiera pero se ha incluido para ser más conservadores en una empresa cíclica

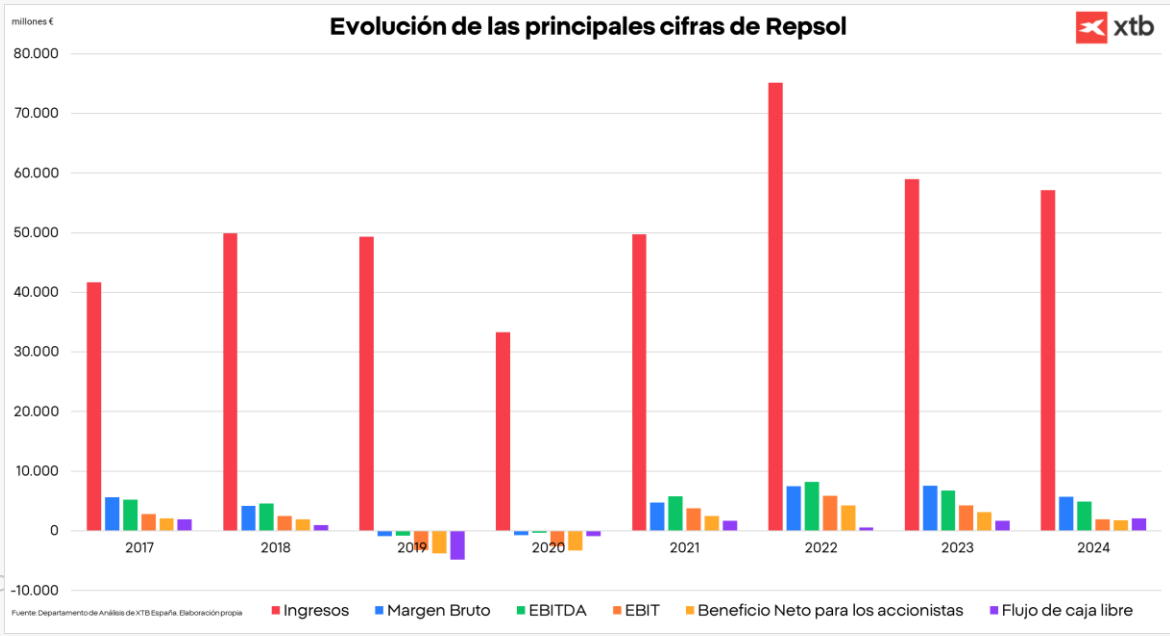


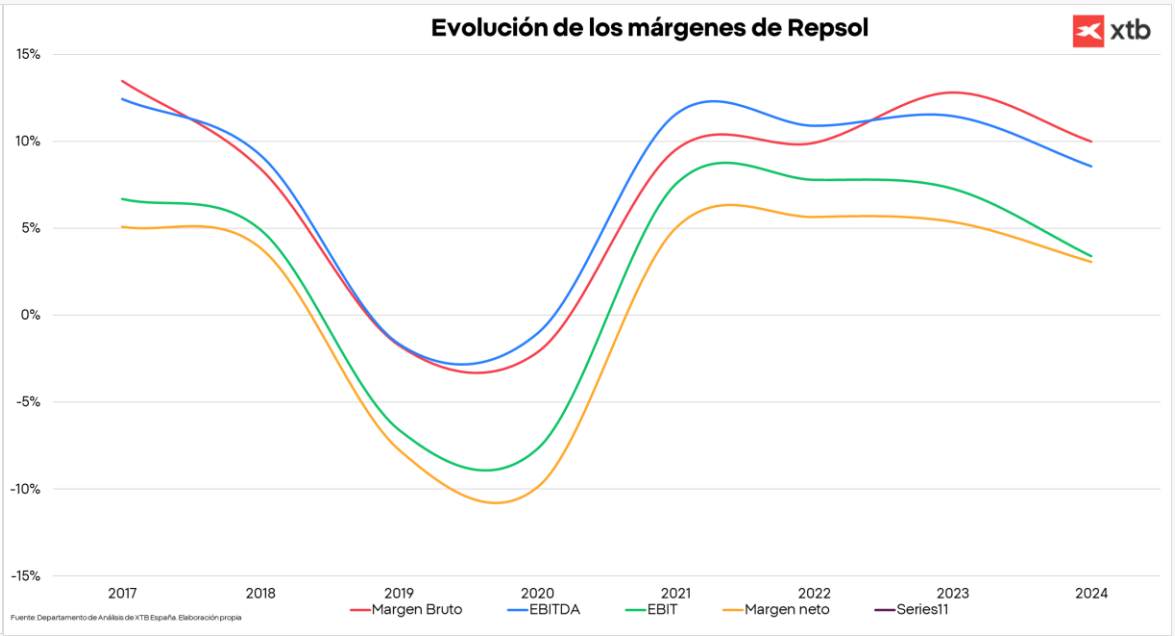
	2022	2023	2024
Deuda neta/Ebitda	0,9	2,2	1,6
Deuda neta	7.164	14.571	7.620

Cuenta de resultados y otros

- Los ingresos de Repsol han aumentado a un ritmo muy bajo en los últimos años
- Repsol **no ha sido capaz de aumentar sus cifras de beneficios en los últimos años** a pesar de haber tenido algún buen pico por el aumento de los precios del gas y el petróleo, como sucedió en el año 2022
- En este 2025 ha empezado mal por la caída de los precios del crudo, con un segmento industrial con un comportamiento muy negativo. **Los ingresos totales se han reducido en un 4,7% en el primer trimestre, mientras que su EBITDA lo ha hecho en casi un 26%**

mill €	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	CAGR 17-24	CAGR 19-24
Ingresos	41.668	49.873	49.328	33.282	49.745	75.153	58.948	57.122	**4,6%**	**3,0%**
Margen Bruto	5.615	4.200	-857	-708	4.741	7.455	7.553	5.709		
% Margen Bruto	13,5%	8,4%	-1,7%	-2,1%	9,5%	9,9%	12,8%	10,0%		
EBITDA	5.188	4.593	-817	-347	5.761	8.199	6.761	4.899	**-0,8%**	**-243,1%**
% Margen EBITDA	*12,5%*	*9,2%*	*-1,7%*	*-1,0%*	*11,6%*	*10,9%*	*11,5%*	*8,6%*		
EBIT	2.789	2.453	-3.251	-2.554	3.757	5.860	4.294	1.945	**-5,0%**	**-190,2%**
% Margen EBIT	*6,7%*	*4,9%*	*-6,6%*	*-7,7%*	*7,6%*	*7,8%*	*7,3%*	*3,4%*		
Beneficio Neto para los accionistas	2.121	1.929	-3.816	-3.289	2.499	4.251	3.168	1.756	**-2,7%**	**-185,6%**
% Margen neto	5,1%	3,9%	-7,7%	-9,9%	5,0%	5,7%	5,4%	3,1%		
BPA diluido	1,35	1,45	-2,31	-2,09	1,64	2,96	2,46	1,43	**0,8%**	**-190,8%**





Precio objetivo

- Hemos realizado una valoración por múltiplos EV/EBITDA
- El primer caso es una estimación del precio objetivo para este 2025, mientras que el segundo se ha calculado a partir de un **escenario normalizado**
- En el primer caso, el **precio objetivo es ligeramente inferior al precio al que cotiza actualmente,** reflejando nuestras estimaciones de un escenario complicado en el corto plazo por una débil demanda y un aumento de la oferta global de petróleo, a la vez que Repsol parece reducir su producción
- En el escenario normalizado el potencial es positivo, pero **el margen de seguridad es reducido para la ciclicidad de la empresa**
- Esto no implica que ante repuntes del crudo o el gas, el precio de Repsol pueda subir con mucha fuerza y el optimismo dispararse en el corto plazo

Ingresos	2025e %	2025e
Exploración y Producción	0%	5.069
Industrial	-7%	41.056
Cliente	7%	27.117
GBC	40%	848
Corp y otros	7%	(19.305)
Total	-4,1%	54.785

EBITDA	2025e margen	2025e
Exploración y Producción	62%	3.143
Industrial	4%	1.642
Cliente	5%	1.356
GBC	20%	170
Corp y otros	2%	(290)
Total	11,0%	6.021

datos en millones € excepto datos por acción	***Múltiplos***
EV/EBITDA estimado	**4,0**
EBITDA aj est 2025	**6.021**
Enterprise Value	**24.084**
(-) Deuda	**-12.106**
(-) Minoritarios	**-2.521**
(+) Caja	**3.270**
(=) Valor del equity	**12.727**
Número de acciones diluidas	**1.228**
Precio Objetivo a 2025	**10,4**
Precio de mercado	**10,8**
Potencial	**-3,9%**
Margen de seguridad	**-4,0%**
CAGR a 3 años	***-1,3%***
CAGR a 5 años	***-0,8%***

datos en millones € excepto datos por acción	***Múltiplos***
EV/EBITDA estimado	**4,0**
EBITDA aj normalizado	**7.200**
Enterprise Value	**28.800**
(-) Deuda	**-12.106**
(-) Minoritarios	**-2.521**
(+) Caja	**3.270**
(=) Valor del equity	**17.443**
Número de acciones diluidas	**1.228**
Precio Objetivo a 2025	**14,2**
Precio de mercado	**10,8**
Potencial	**31,8%**
Margen de seguridad	**24,1%**
CAGR a 3 años	***9,6%***
CAGR a 5 años	***5,7%***

xtb.com

xtb.com