



Repsol enfila su megacolocación en Wall Street con un gran ‘roadshow’

MÁS DE 20.000 MILLONES/ Durante dos semanas, Imaz verá a cientos de inversores en Nueva York, París, Boston y Londres. Exhibirá el ‘upstream’ tras el salto en Venezuela. Prepara así su colocación en EEUU.

Miguel Á. Patiño. Madrid

Josu Jon Imaz, consejero delegado de Repsol, tiene previsto iniciar mañana una gira internacional para reunirse con cientos de inversores. Este *roadshow* (presentación itinerante de una compañía) no es una evento más. Ocurre en un momento clave para Repsol, primera petrolera española y cuarta eléctrica. Puede ser vital para lanzar uno de sus proyectos más ambiciosos: sacar a cotizar en Estados Unidos su filial de *upstream* (negocio tradicional de exploración y producción), valorada en más de 20.000 millones de euros.

El itinerario de la gira incluye Londres, París, Boston y Nueva York, indican fuentes financieras. La etapa final será Madrid, donde habrá otra reunión. Está previsto que la gira dure dos semanas, algo poco habitual, pero lógico teniendo en cuenta que Repsol se va a esmerar. Además de reuniones en grupo, con varios partícipes a la vez, también hay previstas reuniones *one to one* (individuales).

Entre los invitados están todos los grandes fondos de inversión internacionales. Muchos de ellos son accionistas de Repsol: BlackRock, Norges, Vanguard, Dimensional, Geode Capital, Alliance-Bernstein, Amundi, Schroder, DWS, State Street, Charles Schwab, Allianz y Credit Mutual Asset, entre otros.

El *roadshow* tendrá lugar una vez que, mañana, Repsol presente una actualización de su plan estratégico. Los analistas prevén que la nueva hoja de ruta revise al alza la previsión de crecimiento en dividendos (ver información adjunta).

Primer gran roadshow

El nuevo plan también prevé dar más peso inversor al *upstream* y ajustar a la realidad del mercado las ambiciones en renovables. Sin renunciar a que sigan siendo un eje esencial del grupo, se ajustarán a la baja los objetivos iniciales.

Otras grandes petroleras que se volcaron con las renovables, como BP, han renunciado casi en su totalidad, a diferencia de Repsol. Lo relevante es que es el primer gran

Así es la gira

- Josu Jon Imaz, consejero delegado de Repsol, presenta mañana la nueva hoja de ruta.

- Es una actualización del plan 2024-2027, presentado en 2024, antes de lo ocurrido en Venezuela e Irán.

- Después, Imaz inicia un viaje de dos semanas para reunirse con fondos, uno a uno o en grupo.

- El itinerario de la gira será Londres, París, Boston y Nueva York. Se cerrará con reuniones, ya de vuelta, en Madrid.



CIFRA MÁGICA

Los 80 dólares por barril son un problema para algunos países. Para Venezuela, es un número mágico. A partir de ahí, su petróleo es rentable.

Repsol baraja una fusión inversa para sacar a cotizar su filial de ‘upstream’ por la vía exprés

Posibles candidatos a la fusión: Apache, Kosmos, Devon, Murphy, Chesapeake y Talos

La gira también sirve para lucir el negocio de Venezuela y abrir la puerta a incorporar socios allí

Josu Jon Imaz es consejero delegado de Repsol.

roadshow una vez que Repsol ha empezado a encauzar su histórico problema en Venezuela. “Ahora, Repsol tiene algo que presentar al mercado; antes, cuando los inversores preguntaban por el *upstream*, y en concreto por Venezuela, la compañía no sabía qué decir”, explican las mismas fuentes. Venezuela es esencial para el *upstream* de Rep-

sol. Es el segundo país en volumen de reservas del grupo, después de EEUU.

Socios para Venezuela

Pero durante más de una década, tras la nacionalización de los hidrocarburos en ese país, no ha podido extraer todo su potencial. Al contrario, ha ido acumulando un agujero financiero por las deudas

del Gobierno venezolano. Tal como adelantó EXPANSIÓN el pasado lunes, ese problema suma 4.550 millones. Clarificar el futuro de Venezuela era crucial para recuperar ese dinero y para una eventual colocación bursátil del *upstream*.

También para la búsqueda de socios para coinvertir específicamente en ese país. La intervención de Venezuela

por la Administración Trump permite vislumbrar una estabilización y relanzamiento del sector de hidrocarburos allí. Repsol se ha mostrado dispuesto a aumentar producción e inversión en Venezuela. De ser un lastre, Venezuela pasa a ser un motor para subir el valor de Repsol Upstream. Desde que en 2022 EIG entró en esa filial de Rep-

sol, siempre se barajó una salida a Bolsa en Wall Street, como fórmula para, al cabo de un tiempo, dar salida a esa entidad ya que, como otros fondos, EIG tiene muy acotados los periodos de maduración de sus inversiones.

¿Por qué Wall Street? Porque EEUU siempre ha mostrado apetito bursátil por los hidrocarburos, a diferencia de Europa, que tiene el foco en las renovables. EIG entró con un 25% valorando la filial en 20.000 millones, cifra que se considera un mínimo a partir del cual plantearse la colocación. Desde 2022, la filial ha mejorado su valoración. Por Venezuela y otros eventos: venta de activos no estratégicos; puesta en operación de grandes pozos como Alaska; más activos de primer nivel en el Mar del Norte por la fusión con Neo y TotalEnergies. También, ahora, por la escalada del crudo a raíz de la guerra de EEUU contra Irán.

Fusión inversa

Una fórmula que baraja Repsol para una colocación exprés en Wall Street es la fusión con un grupo que ya coticé allí de valor inferior, para así no perder la mayoría. Una lista preliminar de candidatos incluye a Apache, Devon, Murphy, Chesapeake, Talos y Kosmos.

Claves de la nueva hoja de ruta: más dividendo y ajuste en renovables

Miguel Á. Patiño. Madrid

Mañana, Repsol presentará una “actualización” de su plan estratégico. La empresa se resiste a llamarlo nuevo plan pero en la práctica el mercado lo considera como tal, porque aunque los principios esenciales de Repsol no cambien –proceso de descarbonización– sí han cambiado radicalmente las circunstancias del mercado, sobre todo por Venezuela y la guerra de Irán.

El plan vigente se lanzó en febrero de 2024, a tres años vista, hasta 2027. Es lógico que ahora se ofrezca

una visión al menos hasta 2028 ó 2029. Los analistas prevén mayor volumen de dividendos. No tanto porque se cambien al alza el porcentaje de *pay out* (parte del beneficio que se destina a retribuir al inversor) sino porque se prevé más flujo de caja –referente sobre el que Repsol fija dividendos–. Distribuye hasta el 35% de

Repsol actualiza mañana su plan 2024-2027; incluirá detalles del negocio en Venezuela

ese *cash flow*. Si éste aumenta –como se prevé– aumentará la cantidad destinada a dividendos. Ese porcentaje de *cash flow* incluye el dividendo en efectivo y la recompra de acciones, que se considera otra forma de retribución al inversor. La dinámica del mercado contribuye a que Repsol revise el dividendo al alza. Este año

Los inversores prevén una política sostenible de más de un euro por acción de dividendo

pagará en efectivo 1,051 euros por acción. Es la primera vez en 15 años que supera el euro. Es más de lo que preveía en su plan 2024-2027 en un escenario del sector poco optimista.

Con el barril de petróleo ahora por encima de los 80 dólares, el escenario es muy optimista. Por otra parte, los analistas prevén que Repsol ajuste a la baja sus ambiciones en renovables. Ya lo está haciendo. Desde 2018 ha puesto en marcha 5.100 megavatios de capacidad renovable, por debajo de los 9.000 previstos hasta 2027.