

**Presenta resultados pre-pandemia. Balance saneado, atractiva rentabilidad por dividendo y alza del petróleo.**

## TOTAL

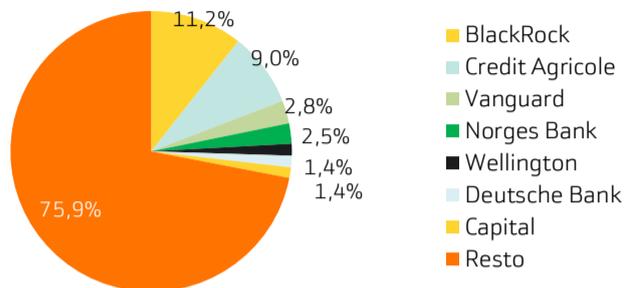
Recomendación: Comprar  
Analista: Pilar Aranda

### Datos Básicos (mercado)

Capitalización	102.602 M€
Último:	39,02 €/acc.
Nº Acciones	2.629,8 M acc.
Max / Min (52 sem):	42,2/24,5€
Cód. Reuters / Bloomberg:	FP.MC / FP FP

Mantenemos recomendación en Comprar y Precio Objetivo en 47,1€/acc. (Potencial +21%). Total es una compañía sólida, con atractiva rentabilidad por dividendo (6,7%), diversificación geográfica y exposición en renovables. Además, se ve beneficiada del fuerte aumento en los precios del petróleo este año, lo que impactará directamente en sus resultados de los próximos trimestres. Es solo un valor recomendado para perfiles dinámicos y un horizonte temporal de largo plazo.-

### Datos Básicos (mercado)



Mantenemos recomendación en Comprar y Pº Objetivo en 47,1/acc. (Potencial +21%).

Total ha publicado unos resultados 1T21 muy fuertes impulsados por el precio del petróleo. Además, mantiene un balance saneado y una atractiva remuneración al accionista.

**:: Resultados 1T21: Fuertes, niveles pre-pandemia.** Cifras trimestrales principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 43.737M\$ (-0,3%) vs 38.063,6M\$ estimado; BNA 3.412M\$ (vs 2M\$ en 1T20) vs 2.348M\$ estimado; BPA 1,24\$ vs 0,88\$/acc. estimado. Los resultados son mejores de lo esperado y recuperan los niveles pre-pandemia. La producción de hidrocarburos se sitúa en 2.863kboe/d vs 3.086kboe/d en 1T20. Reduce ligeramente el endeudamiento neto hasta 27.026M\$ vs 29.327M\$. Los resultados se han visto impulsados por el alza de los precios del gas y petróleo, la buena evolución de los segmentos LNG, electricidad y renovables. También evolucionan positivamente las áreas de química y marketing.

**:: La recuperación en los precios del petróleo ha sido clave en el impulso a sus resultados.** el precio del petróleo ha recuperado con mucha fuerza este año (YTD: Brent +32% y WT +35%) lo que ha tenido impacto directo en los resultados de las compañías petroleras. Según nuestras estimaciones el precio del petróleo se mantendrá en niveles elevados, favorecido por la recuperación de la demanda en un contexto de reactivación económica y programa de vacunación masiva. Todo ello compensará el alza de producción por parte de la OPEP. Por tanto, el sector sigue teniendo potencial, si bien el recorrido a los precios actuales se reduce y exige escoger solo compañías con balances saneados y elevada exposición al sector renovable.

**:: Fuerte exposición a renovables:** Mantiene su compromiso de invertir en energías renovables. Cuenta con 5 millones de clientes en Francia y compró el 20% de Adani Green Energy para potenciar su presencia en Asia. En definitiva, acelera su transformación para convertirse en una empresa multienergética.

**:: Además, es atractiva en términos de dividendos.** La remuneración al accionista se mantiene y es una de sus principales fortalezas. Total mantiene su política de dividendos: 0,66\$/acc. trimestral y 2,64€/año, lo que equivale a una rentabilidad por dividendo de 6,7%.

**Conclusión:** ha presentado unos resultados muy sólidos impulsados por la buena evolución del precio del petróleo y por el programa de recorte de costes implementando durante la pandemia. Total es, dentro del sector petróleo, una de las compañías que presenta mejores perspectivas. Su balance está saneado y continuará reduciendo endeudamiento en los próximos trimestres. Además, su dividendo es atractivo y lo ha mantenido a pesar de un contexto especialmente adverso por COVID-19. Pensamos que además es sostenible en el tiempo por su balance saneado, el alza de los precios del crudo y la generación de flujos de caja. Finalmente, impulsa el proceso de transformación para convertirse en una empresa multienergética y elevar su posicionamiento en las energías limpias. Esta área irá teniendo cada vez una mayor contribución a los resultados conjuntos de Total. Por todo ello, mantenemos nuestra recomendación de Comprar y Precio Objetivo en 47,1€/acc. Pensamos que el sector petróleo tiene todavía recorrido, pero ahora más limitado, por tanto es muy importante escoger solo compañías con elevada exposición a renovables y balances saneados. Nuestras principales recomendaciones en el sector son: Repsol, Total y ENI. Es solo un valor recomendado para perfiles dinámicos.

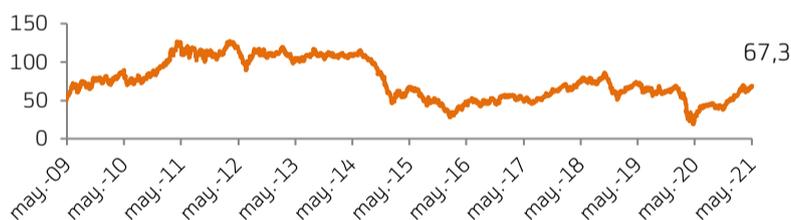
### Principales partidas PyG 1T21

	1T21	1T20	% Var.
<b>PyG (M\$)</b>			
<b>Ingresos</b>	<b>38.633</b>	<b>38.577</b>	<b>0,1%</b>
Costes operativos	-30.746	-34.992	-12%
<b>Ebitda</b>	<b>7.887</b>	<b>3.585</b>	<b>120%</b>
Depreciación	-3.325	-3.635	-9%
<b>Ebit</b>	<b>4.562</b>	<b>-50</b>	<b>n.a.</b>
Costes Financieros	-371	-724	-49%
Otros	-779	776	n.a.
<b>BNA</b>	<b>3.412</b>	<b>2</b>	<b>n.a.</b>

### Beneficio Neto ajustado por segmentos 4T20

	1T21	1T20	% Var.
<b>Beneficio Neto Ajustado (M\$)</b>	<b>3.487</b>	<b>2.300</b>	<b>51,6%</b>
Exploración y Producción	1.975	703	181%
Gas, Energía y Renovables	985	913	8%
Refino y Química	243	382	-36%
Marketing y Servicios	284	302	-6%

### Evolución Brent (\$/barr.).



### Producción Neta (Kboe/día)

	1T21	1T20	% Var.
<b>Producción Líquido &amp; Gas</b>	<b>2.863</b>	<b>3.086</b>	<b>-7,2%</b>
Europa	1.050	1097	-4,3%
África	551	701	-21,4%
América	376	372	1,1%
Resto del Mundo	886	916	-3,3%

### Comparativa con EuroStoxx 50 (últimos 12 meses)



Fuentes: Bloomberg y Análisis Bankinter

Todos nuestros informes disponibles en:  
<https://bankinter.com/broker/analisis>  
[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

<https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

Cifras en millones de dólares

## Resumen Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2018r	2019r	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	TAMI (*) 19/25
<b>Importe neto de la cifra de negocio</b>	<b>184.106</b>	<b>176.249</b>	<b>119.704</b>	<b>147.739</b>	<b>166.140</b>	<b>177.935</b>	<b>190.569</b>	<b>204.099</b>	<b>2%</b>
Aprovisionamientos	(125.816)	(116.221)	(77.486)	(97.421)	(109.555)	(117.333)	(125.664)	(134.586)	2%
Otros gastos operativos	(27.484)	(27.255)	(25.538)	(26.593)	(26.582)	(28.470)	(30.491)	(32.656)	3%
Costes de Exploración	(797)	(785)	(731)	(724)	(716)	(709)	(702)	(695)	-2%
Otros ingresos y gastos	565	(29)	731	902	1.015	1.087	1.164	1.246	n.a
<b>EBITDA</b>	<b>30.574</b>	<b>31.959</b>	<b>16.680</b>	<b>23.903</b>	<b>30.301</b>	<b>32.510</b>	<b>34.876</b>	<b>37.409</b>	<b>3%</b>
<i>Margen Ebitda</i>	<i>16,6%</i>	<i>18,1%</i>	<i>13,9%</i>	<i>16,2%</i>	<i>18,2%</i>	<i>18,3%</i>	<i>18,3%</i>	<i>18,3%</i>	
<i>Amort. y prov.</i>	(13.992)	(15.731)	(22.264)	(15.045)	(14.924)	(14.997)	(15.142)	(15.289)	0%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>16.582</b>	<b>16.228</b>	<b>(5.584)</b>	<b>8.859</b>	<b>15.376</b>	<b>17.513</b>	<b>19.733</b>	<b>22.120</b>	<b>5%</b>
Coste de la deuda	(2.121)	(2.352)	(2.110)	(2.128)	(1.946)	(2.056)	(2.066)	(2.002)	-3%
Otros gastos e ingresos financieros	435	28	224	144	148	151	151	151	32%
<b>BAI</b>	<b>14.896</b>	<b>13.904</b>	<b>(7.470)</b>	<b>6.875</b>	<b>13.578</b>	<b>15.607</b>	<b>17.818</b>	<b>20.268</b>	<b>6%</b>
Resultado de operaciones con afiliados	3.170	3.406	452	1.988	2.236	2.395	2.565	2.747	-4%
Impuestos	(6.516)	(5.872)	(318)	(2.888)	(5.703)	(6.555)	(7.127)	(8.107)	6%
Tasa impositiva (%)	-43,7%	-42,2%	42,0%	42,0%	42,0%	42,0%	40,0%	40,0%	
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>11.550</b>	<b>11.438</b>	<b>(7.336)</b>	<b>5.976</b>	<b>10.111</b>	<b>11.447</b>	<b>13.256</b>	<b>14.908</b>	<b>5%</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>	<b>4,4</b>	<b>4,4</b>	<b>(2,8)</b>	<b>2,3</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>	<b>5,1</b>	<b>5,8</b>	<b>5%</b>

## Resumen Balance de Situación

	2018r	2019r	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	TAMI (*) 19/25
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>256.762</b>	<b>273.294</b>	<b>266.132</b>	<b>264.519</b>	<b>271.404</b>	<b>278.664</b>	<b>285.562</b>	<b>293.101</b>	<b>1%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>176.963</b>	<b>188.029</b>	<b>186.453</b>	<b>182.339</b>	<b>187.900</b>	<b>192.846</b>	<b>197.995</b>	<b>203.434</b>	<b>1%</b>
Inmovilizado intangible	28.922	33.178	33.528	36.935	41.535	44.484	47.642	51.025	7%
Inmovilizado material	113.324	116.408	108.335	106.587	106.615	107.632	108.688	109.727	-1%
Inversiones método de la participación	23.444	27.122	27.976	26.452	27.140	27.866	28.556	29.310	1%
Otras Inversiones	1.421	1.778	2.007	2.021	2.035	2.049	2.064	2.078	3%
Activos financieros no corrientes	680	912	4.781	883	906	930	953	978	1%
Activos por impuestos diferidos	6.663	6.216	7.016	6.618	6.790	6.972	7.145	7.333	3%
Otros activos no corrientes	2.509	2.415	2.810	2.844	2.878	2.912	2.947	2.983	4%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>79.799</b>	<b>85.265</b>	<b>79.679</b>	<b>82.180</b>	<b>83.504</b>	<b>85.817</b>	<b>87.567</b>	<b>89.667</b>	<b>1%</b>
Existencias	14.880	17.132	14.730	16.270	18.275	20.463	21.915	23.471	5%
Deudores comerciales	17.270	18.488	14.068	15.497	17.428	18.665	19.990	21.409	2%
Otros activos corrientes	14.724	17.013	13.428	15.871	16.284	16.720	17.134	17.586	1%
Otros activos financieros corrientes	3.654	3.992	4.630	4.602	4.722	4.848	4.968	5.099	4%
Efectivo	27.907	27.352	31.268	28.384	25.240	23.567	22.005	20.546	-5%
Activos clasificados para la venta	1.364	1.288	1.555	1.555	1.555	1.555	1.555	1.555	3%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>118.114</b>	<b>119.305</b>	<b>106.085</b>	<b>120.245</b>	<b>123.581</b>	<b>128.046</b>	<b>134.408</b>	<b>142.459</b>	<b>3%</b>
<b>PASIVO</b>	<b>138.648</b>	<b>153.989</b>	<b>160.047</b>	<b>144.274</b>	<b>147.823</b>	<b>150.618</b>	<b>151.154</b>	<b>150.643</b>	<b>0%</b>
Pasivos por impuesto diferido	11.490	11.858	10.326	8.864	11.630	12.455	13.340	14.287	3%
Subvenciones	3.363	3.501	3.917	4.328	4.435	4.519	4.535	4.519	4%
Provisiones no corrientes	21.432	20.613	20.925	21.641	20.695	21.087	21.162	21.090	0%
Acreedores comerciales	26.134	28.394	23.574	22.161	23.260	24.911	26.680	28.574	0%
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	70	795	1.335	1.335	1.335	1.335	1.335	1.335	9%
Otros	22.724	26.236	22.668	21.641	22.173	22.593	22.673	22.596	-2%
<b>Deuda Financiera</b>	<b>53.435</b>	<b>62.592</b>	<b>77.302</b>	<b>64.304</b>	<b>64.295</b>	<b>63.719</b>	<b>61.430</b>	<b>58.241</b>	<b>-1%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>256.762</b>	<b>273.294</b>	<b>266.132</b>	<b>264.519</b>	<b>271.404</b>	<b>278.664</b>	<b>285.562</b>	<b>293.101</b>	<b>1%</b>

(\*) TAMI: Tasa Media Anual de Incremento.

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>  
<https://bankinter.com/broker/analisis>  
[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

## Análisis y Mercados

## Nota Compañía

## Valoración Descuento cash Flow Libre Operativo (Compañía)

	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Noplat (Ebit *(1-T))	5.971	9.674	10.958	12.606	14.012
(+) Amortizaciones	15.045	14.924	14.997	15.142	15.289
(-) Inversiones	(13.296)	(14.953)	(16.014)	(16.198)	(16.328)
(+/-) Variación fondo de maniobra	(4.383)	(2.837)	(1.773)	(1.009)	(1.081)
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>3.336</b>	<b>6.809</b>	<b>8.168</b>	<b>10.541</b>	<b>11.892</b>
Valor Residual					233.623

## Método de valoración:

Fijamos un precio objetivo de **47,1€/acc.**, empleando para ello el método de descuento de flujos de caja libre operativos.

El análisis ha sido realizado bajo las hipótesis señaladas e implica un potencial para el valor de +21%.

## Hipótesis de Valoración

WACC	6,1%
Coste del Equity	8,3%
Tasa Libre de Riesgo	1,0%
Beta	1,2
Prima de Riesgo	6,0%
Coste de Deuda	2,0%
G (crecimiento a perpetuidad)	1,0%

## Valor Empresa

<b>Valor Empresa</b>	<b>197.739</b>
Deuda Financiera Neta	46.034
Minoritarios en Balance	2.383
Valor Acciones	149.322
Nº Acciones	2.630
<b>Valor Acción (\$)</b>	<b>56,8</b>
<b>Valor Acción (€)</b>	<b>47,1</b>
Cotización (€)	39,0
<b>Potencial</b>	<b>20,8%</b>

## Matriz de Sensibilidad al Precio Objetivo

WACC (coste promedio ponderado del capital)	Crecimiento sostenible esperado (g)						
	0,7%	0,8%	0,9%	1,0%	1,1%	1,2%	1,3%
5,8%	47,8	49,0	50,2	51,4	52,7	54,1	55,5
5,9%	46,5	47,6	48,7	49,9	51,2	52,5	53,8
6,0%	45,2	46,2	47,3	48,5	49,7	50,9	52,2
6,1%	43,9	45,0	46,0	47,1	48,3	49,4	50,7
6,2%	42,8	43,7	44,8	45,8	46,9	48,0	49,2
6,3%	41,6	42,6	43,5	44,5	45,6	46,7	47,8
6,4%	40,5	41,4	42,3	43,3	44,3	45,4	46,5

## Análisis de Comparables

Compañías	Capitalización €	Cotización €	YTD	Max52W	Min52W	PER	P/BV	EV/Ebitda	DVD Yield
Repsol	16.918	10,8	31%	11,1	5,0	9,8	0,9	5,2	5,9%
Total	102.643	39,0	11%	42,2	24,5	11,2	1,1	5,4	6,7%
Eni	37.289	10,3	21%	10,7	5,7	14,9	0,9	3,9	4,2%
Royal Dutch Shell	125.454	1.643,7	10%	1.834	1.015	9,7	0,9	4,5	3,4%
British Petroleum	74.053	364,3	24%	434,5	217,8	10,0	1,2	4,8	6,0%
Promedio						11,1	1,0	4,8	5,2%

**INFORMACIÓN IMPORTANTE.-**

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>
- Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, Ratios Comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value y PER Teórico

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

**NOTAS DE COMPAÑÍAS PUBLICADAS EN LOS ÚLTIMOS 30 DÍAS:**

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en:

[Link a los informes de compañías](#)

**EQUIPO DE ANÁLISIS:**

Ramón Forcada - Director  
Rafael Alonso - Bancos  
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos y Media  
Elena Fernández-Trapiella - Lujo y Telecom  
Pilar Aranda - Petróleo y Aerolíneas  
Juan Moreno - Inmobiliarias y Hoteles  
Aránzazu Cortina - Industriales

Luis Piñas - Consumo  
Juan Tuesta - Construcción & Tecnología  
Aránzazu Bueno - Eléctricas  
Pedro Echeguren - Farma & Salud  
Eduardo Cabero- Seguros

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable