

**Presenta resultados 1T 2022 sólidos. Balance saneado, atractiva rentabilidad por dividendo y alza de los precios del petróleo y gas.**

## TOTALENERGIES

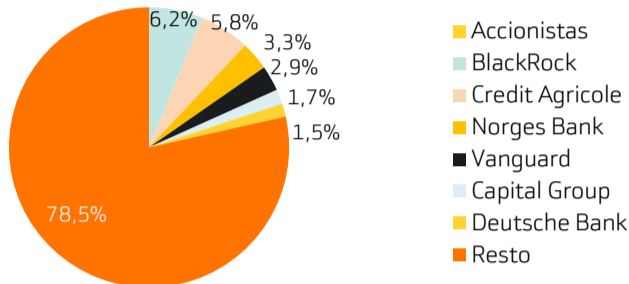
Recomendación: Comprar  
Potencial 16%

Analista: Pilar Aranda

### Datos Básicos (mercado)

Capitalización	127.358 M€
Último:	48,80 €/acc.
Nº Acciones	2.609,8 M acc.
Max / Min (52 sem):	52,5/34,1€
Cód. Reuters / Bloomberg:	FP.MC / FP FP

### Accionariado



Totalenergies ha presentado resultados 1T 2022 sólidos, impulsados por el alza del precio del petróleo y gas. Ello le ha permitido generar un elevado flujo de caja, reducir endeudamiento y aumentar la remuneración al accionista (rentabilidad por dividendo +5,1%). No obstante, realiza un deterioro de activos en Rusia por 4.095M\$. En este contexto, mantenemos recomendación en Comprar pero reducimos Precio Objetivo hasta 56,4€ (potencial +16%) desde 60,2€/acc. anterior.

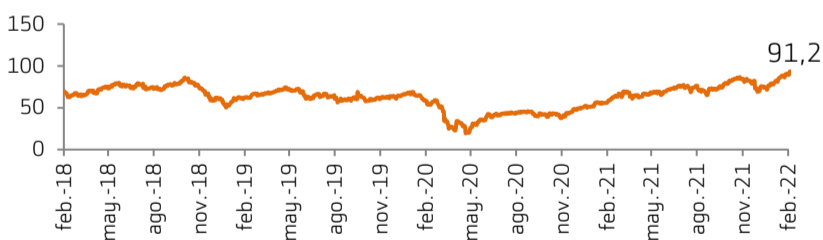
### Principales partidas PyG 3T 2021

	1T 2022	1T 2021	% Var.
<b>PyG (M\$)</b>			
Ingresos	63.950	38.633	65,5%
Costes operativos	-50.279	-30.746	64%
<b>Ebitda</b>	<b>13.671</b>	<b>7.887</b>	<b>73,3%</b>
Depreciación	-3.679	-3.325	11%
<b>Ebit</b>	<b>9.992</b>	<b>4.562</b>	<b>119,0%</b>
Costes Financieros	-180	-392	-54%
Otros	-4.761	-758	n.a.
<b>BNA</b>	<b>5.051</b>	<b>3.412</b>	<b>48,0%</b>

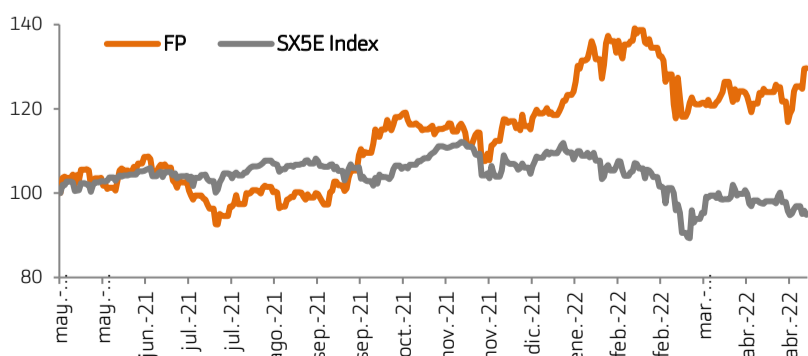
### Producción Neta (Kboe/día)

	1T 2022	1T 2021	% Var.
<b>Producción Líquido &amp; Gas</b>			
Europa	1.050	1050	0,0%
África	498	551	-9,6%
Oriente Medio y Norte América	670	651	2,9%
Resto del Mundo	625	611	2,3%
<b>TOTAL PRODUCCIÓN</b>	<b>2.843</b>	<b>2.863</b>	<b>-0,7%</b>

### Evolución Brent (\$/barr.)



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



Fuentes: Bloomberg y Análisis Bankinter

**:: Resultados 1T 2022:** resultados sólidos y mejores que expectativas. Cifras trimestrales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 63.950M\$ (+66%) vs 57.491M\$ estimado; BNA 5.051M\$ (+48%); BPA 1,87\$. Por áreas de negocio, desataca: BNA Upstream 1.392M€ vs 527M€ en 1T 2021; BNA Refino y Química: 1.317M€ (+15%); Marketing: 1.452M€ (+1,0%). La producción de hidrocarburos se sitúa en 2.843kboe/d vs 2.852kboe/d en 4T 2021. Los buenos resultados se producen a pesar del deterioro de valor por 4.095M\$ por el abandono del proyecto gasístico Arctic LNG2 en Rusia.

Totalenergies decidió suspender gradualmente su actividad rusa.

**:: Eleva la remuneración al accionista.** Totalenergies Eleva +5,0% el dividendo hasta 2,64€/año, lo que equivale a una rentabilidad por dividendo de 5,1%. Además, anuncia un plan de recompra de acciones por 3.000M\$, 2,5% de su capitalización bursátil.

**:: Exposición a renovables:** Sigue ampliando su presencia en el ámbito de las renovables. Durante el trimestre, cierra contratos de energía eólica en EE.UU. y Escocia. En energía solar, avanza en EE.UU. y Asia. A pesar de ello, el Ebitda en el trimestre retrocede hasta 175M\$ (-49%), en un contexto de volatilidad elevada y por la introducción de tarifas que regulan el precio de venta de electricidad en Francia. En torno al 25% del total de sus inversiones van destinadas a esta área. Sus objetivos de generación eléctrica son 35GW en 2025.

**:: El alza de los precios de petróleo y gas son un catalizador:** El precio sube con fuerza en un contexto de tensión geopolítica derivada de la guerra entre Rusia y Ucrania, lo que eleva el temor a que se produzcan disrupciones en la oferta. Nuestro escenario central contempla una moderación de los precios de cara a final de año. No obstante, se mantendrán en un nivel elevado, lo que permitirá al sector seguir generando elevados niveles de flujo de caja y ofrecer una rentabilidad por dividendo atractiva.

**En conclusión, Totalenergies presenta buenas perspectivas. En primer lugar porque se beneficia del alza del precio del petróleo y gas, pero además cuenta con un balance sanerado, elevada rentabilidad por dividendo (5,1%), que es sostenible en un entorno de precios de petróleo y gas al alza. Además, es una de las petroleras mejor posicionadas en el ámbito de las energías limpias, lo que le permite diversificar su dependencia del crudo y convertirse progresivamente en una empresa multinérgica. Dicho esto, aunque mantenemos recomendación en Comprar, reducimos Precio Objetivo hasta 56,4€/acc. (Potencial +16%) desde 60,2€/acc. por el impacto de su presencia en Rusia. Totalenergies, cuenta con el 19% de Novatek, aunque expone que suspenderá gradualmente sus operaciones en el país y dejará de comprar crudo ruso.**

Cifras en millones de dólares

## Resumen Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2019r	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	TAMI (*) 19/26
<b>Importe neto de la cifra de negocio</b>	<b>176.249</b>	<b>119.704</b>	<b>184.634</b>	<b>205.780</b>	<b>209.916</b>	<b>216.256</b>	<b>222.786</b>	<b>229.515</b>	<b>4%</b>
Aprovisionamientos	(116.221)	(77.486)	(118.622)	(133.204)	(135.882)	(139.985)	(144.213)	(148.568)	4%
Otros gastos operativos	(27.255)	(25.538)	(26.894)	(29.974)	(30.577)	(31.500)	(32.451)	(33.431)	3%
Costes de Exploración	(785)	(731)	(740)	(747)	(755)	(762)	(770)	(778)	0%
Otros ingresos y gastos	(29)	731	(1.005)	617	630	649	668	689	n.a.
<b>EBITDA</b>	<b>31.959</b>	<b>16.680</b>	<b>37.373</b>	<b>42.472</b>	<b>43.333</b>	<b>44.657</b>	<b>46.021</b>	<b>47.426</b>	<b>6%</b>
<i>Margen Ebitda</i>	<i>18,1%</i>	<i>13,9%</i>	<i>20,2%</i>	<i>20,6%</i>	<i>20,6%</i>	<i>20,6%</i>	<i>20,7%</i>	<i>20,7%</i>	
<i>Amort. y prov.</i>	(15.731)	(22.264)	(13.556)	(13.888)	(14.468)	(14.961)	(15.449)	(15.934)	0%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>16.228</b>	<b>(5.584)</b>	<b>23.817</b>	<b>28.584</b>	<b>28.865</b>	<b>29.696</b>	<b>30.572</b>	<b>31.493</b>	<b>10%</b>
Coste de la deuda	(2.352)	(2.110)	(1.525)	(1.814)	(1.717)	(1.588)	(1.416)	(1.208)	-9%
Otros gastos e ingresos financieros	28	224	223	503	504	496	486	472	50%
<b>BAI</b>	<b>13.904</b>	<b>(7.470)</b>	<b>22.515</b>	<b>27.273</b>	<b>27.653</b>	<b>28.604</b>	<b>29.642</b>	<b>30.756</b>	<b>12%</b>
Resultado de operaciones con afiliados	3.406	452	3.438	3.832	3.909	4.027	4.148	4.274	3%
Impuestos	(5.872)	(318)	(9.587)	(11.182)	(11.338)	(11.442)	(11.857)	(12.303)	11%
Tasa impositiva (%)	-42,2%	-42,0%	-41,0%	-41,0%	-41,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	
<b>RESULTADO NETO</b>	<b>11.438</b>	<b>(7.336)</b>	<b>16.366</b>	<b>19.923</b>	<b>20.224</b>	<b>21.189</b>	<b>21.933</b>	<b>22.727</b>	<b>10%</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>	<b>4,4</b>	<b>(2,8)</b>	<b>6,3</b>	<b>7,5</b>	<b>7,6</b>	<b>8,0</b>	<b>8,3</b>	<b>8,6</b>	<b>10%</b>

## Resumen Balance de Situación

	2019r	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	TAMI (*) 19/26
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>273.294</b>	<b>266.132</b>	<b>293.458</b>	<b>286.422</b>	<b>298.419</b>	<b>308.858</b>	<b>319.258</b>	<b>329.629</b>	<b>3%</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>188.029</b>	<b>186.453</b>	<b>182.322</b>	<b>185.165</b>	<b>190.300</b>	<b>195.231</b>	<b>200.127</b>	<b>205.006</b>	<b>1%</b>
Inmovilizado intangible	33.178	33.528	32.484	32.484	32.484	32.484	32.484	32.484	0%
Inmovilizado material	116.408	108.335	106.559	111.778	115.677	119.527	123.346	127.152	1%
Inversiones método de la participación	27.122	27.976	31.053	28.642	29.842	30.886	31.926	32.963	3%
Otras Inversiones	1.778	2.007	1.625	1.634	1.643	1.652	1.661	1.670	-1%
Activos financieros no corrientes	912	4.781	2.404	2.404	2.404	2.404	2.404	2.404	18%
Activos por impuestos diferidos	6.216	7.016	5.400	5.400	5.400	5.400	5.400	5.400	-2%
Otros activos no corrientes	2.415	2.810	2.797	2.824	2.851	2.878	2.905	2.933	3%
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>85.265</b>	<b>79.679</b>	<b>111.136</b>	<b>101.257</b>	<b>108.119</b>	<b>113.628</b>	<b>119.132</b>	<b>124.624</b>	<b>6%</b>
Existencias	17.132	14.730	19.952	20.578	20.992	21.626	22.279	22.951	5%
Deudores comerciales	18.488	14.068	21.983	21.424	21.854	22.514	23.194	23.895	4%
Otros activos corrientes	17.013	13.428	35.144	35.144	35.144	35.144	35.144	35.144	13%
Otros activos financieros corrientes	3.992	4.630	12.315	2.369	8.387	12.602	16.773	20.891	32%
Efectivo	27.352	31.268	21.342	21.342	21.342	21.342	21.342	21.342	-4%
Activos clasificados para la venta	1.288	1.555	400	400	400	400	400	400	-18%
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>119.305</b>	<b>106.085</b>	<b>114.999</b>	<b>125.957</b>	<b>137.686</b>	<b>150.612</b>	<b>164.430</b>	<b>179.203</b>	<b>6%</b>
<b>PASIVO</b>	<b>153.989</b>	<b>160.047</b>	<b>178.459</b>	<b>160.466</b>	<b>160.733</b>	<b>158.246</b>	<b>154.829</b>	<b>150.427</b>	<b>0%</b>
Pasivos por impuesto diferido	11.858	10.326	10.904	14.405	14.694	15.138	15.595	16.066	4%
Subvenciones	3.501	3.917	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	2.672	-4%
Provisiones no corrientes	20.613	20.925	20.269	20.269	20.269	20.269	20.269	20.269	0%
Acreedores comerciales	28.394	23.574	36.837	34.983	35.686	36.763	37.874	39.017	5%
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	795	1.335	58	58	58	58	58	58	-31%
Otros	26.236	22.668	43.172	25.675	27.325	26.902	26.321	25.573	0%
<b>Deuda Financiera</b>	<b>62.592</b>	<b>77.302</b>	<b>64.547</b>	<b>62.405</b>	<b>60.029</b>	<b>56.444</b>	<b>52.040</b>	<b>46.772</b>	<b>-4%</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>273.294</b>	<b>266.132</b>	<b>293.458</b>	<b>286.422</b>	<b>298.419</b>	<b>308.858</b>	<b>319.258</b>	<b>329.629</b>	<b>3%</b>

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

Todos nuestros informes en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad><https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes><https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Pág. 2 de 4

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

## Análisis y Mercados

## Nota Compañía

## Valoración Descuento cash Flow Libre Operativo (Compañía)

	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Noplat (Ebit *(1-T))	17.402	17.527	18.254	18.716	19.190
(+) Amortizaciones	13.888	14.468	14.961	15.449	15.934
(-) Inversiones	(15.433)	(14.694)	(15.138)	(15.595)	(16.066)
(+/-) Variación fondo de maniobra	(1.921)	(141)	(216)	(223)	(229)
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>13.935</b>	<b>17.160</b>	<b>17.861</b>	<b>18.346</b>	<b>18.828</b>
Valor Residual					232.461

## Hipótesis de Valoración

WACC	9,2%
Coste del Equity	12,4%
Tasa Libre de Riesgo	3,0%
Beta	1,0
Prima de Riesgo	9,0%
Coste de Deuda	3,0%
G (crecimiento a perpetuidad)	1,0%

## Valor Empresa

<b>Valor Empresa</b>	<b>203.633</b>
Deuda Financiera Neta	43.205
Minoritarios en Balance	2.383
Valor Acciones	158.045
Nº Acciones	2.646
<b>Valor Acción (\$)</b>	<b>59,7</b>
<b>Valor Acción (€)</b>	<b>56,4</b>
Cotización (€)	48,8
<b>Potencial</b>	<b>15,6%</b>

## Método de valoración:

Fijamos un precio objetivo de **56,4€/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 +16%.

## Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses:

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo (€/acc.)
14/05/2020	Vender	30,9
05/08/2020	Neutral	35,6
10/02/2021	Neutral	39,2
24/02/2021	Comprar	47,1
06/05/2021	Comprar	47,1
29/10/2021	Comprar	49,3
11/02/2022	Comprar	60,2

## INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/info>
- 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

La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:

[https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-deinformacion](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-deinformacion).

[https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf)

## NOTAS DE COMPAÑÍAS

Todas nuestras notas están disponibles en: [Link a los informes de compañías](#)

## EQUIPO DE ANALISIS:

Ramón Forcada - Director	Aránzazu Cortina - Industriales
Rafael Alonso - Bancos	Juan Moreno - Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles
Pilar Aranda - Petróleo & Aerolíneas	Pedro Echeuren - Farma & Salud
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media	Juan Tuesta - Construcción, Defensa & Tecnología
Luis Piñas - Alimentación/Distribución & Otros	Elena Fernández-Trapiella - Consumo/Lujo
Aránzazu Bueno - Eléctricas	Eduardo Cabero - Seguros & Medios de Pago
Jorge Pradilla - Logística & Ciberseguridad	Mariana Queirós Ferro - Telecomunicaciones

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
- Popcoin y Capital Advisor

Todos nuestros informes en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid