

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2316/>

## PUBLICACIÓN DE RESULTADOS TOTAL

Inverseguros  
3 de agosto de 2007

### *Publicación de resultados 1S.07.*

#### **COMENTARIO**

Unos menores precios de los hidrocarburos, sobre todo del gas, una mayor debilidad del dólar y paradas por mantenimiento de algunas de las refinerías han provocado que los resultados hayan descendido con respecto al mismo trimestre del año pasado. El efecto negativo de estos factores se ha visto contrarrestado en parte por un incremento de la producción de +1,4% apoyado en la puesta en marcha de nuevos campos y por un entorno más favorable de márgenes de refino. Con respecto a la producción, ésta ha visto mermada su crecimiento por incidencias en algunas instalaciones en el Congo y por los disturbios en Nigeria. Las paradas por mantenimiento de algunas de las refinerías ha generado un descenso de los volúmenes de  $\text{€}3\%$ , lo que unido a la debilidad del dólar ha llevado a la división a mostrar un descenso de sus resultados a pesar de un entorno más favorable de márgenes. El negocio Químico ha mostrado unos positivos resultados gracias sobre todo a un favorable entorno de demanda, que ha permitido compensar el aumento de los costes de las materias primas. Por otro lado, un aumento de los resultados por puesta en equivalencia y un ligero descenso de la tasa fiscal (54% vs 55%) ha contribuido a que el beneficio neto haya moderado los descensos producidos a nivel operativo.

#### **VALORACIÓN**

Los resultados se han situado por debajo de las previsiones, debido sobre todo a unos peores resultados de lo esperado en el área de E&P. Sin embargo ese mal comportamiento ha obedecido en principio a hechos puntuales que en principio no deberían comprometer el perfil de crecimiento de la compañía a medio plazo. En cualquier caso, el riesgo que vemos de que los precios del crudo puedan corregir desde sus actuales niveles, la progresiva debilidad del dólar y la inflación que se está produciendo en los costes de exploración (materiales, ingeniería) nos han llevado a rebajar nuestra recomendación del valor a MANTENER, recomendación que reiteramos tras estos resultados.

<b>Mn €</b>						
	<b>2T.07</b>	<b>2T.06</b>	<b>% Var.</b>	<b>1S.07</b>	<b>1S.06</b>	<b>% Var.</b>
E&P	4.440,0	5.376,0	-17,4%	8.815,0	10.977,0	-19,7%
R&M	1.004,0	1.036,0	-3,1%	1.977,0	1.892,0	4,5%
Química	312,0	260,0	20,0%	693,0	491,0	41,1%
Corporativo y Otros	-120,0	-143,0		-221,0	-241,0	-8,3%
<b>EBIT Ajustado</b>	<b>5.636,0</b>	<b>6.529,0</b>	<b>-13,7%</b>	<b>11.264,0</b>	<b>13.119,0</b>	<b>-14,1%</b>
BN	3.100,0	3.361,0	-7,8%	6.092,0	13.119,0	-53,6%

.....