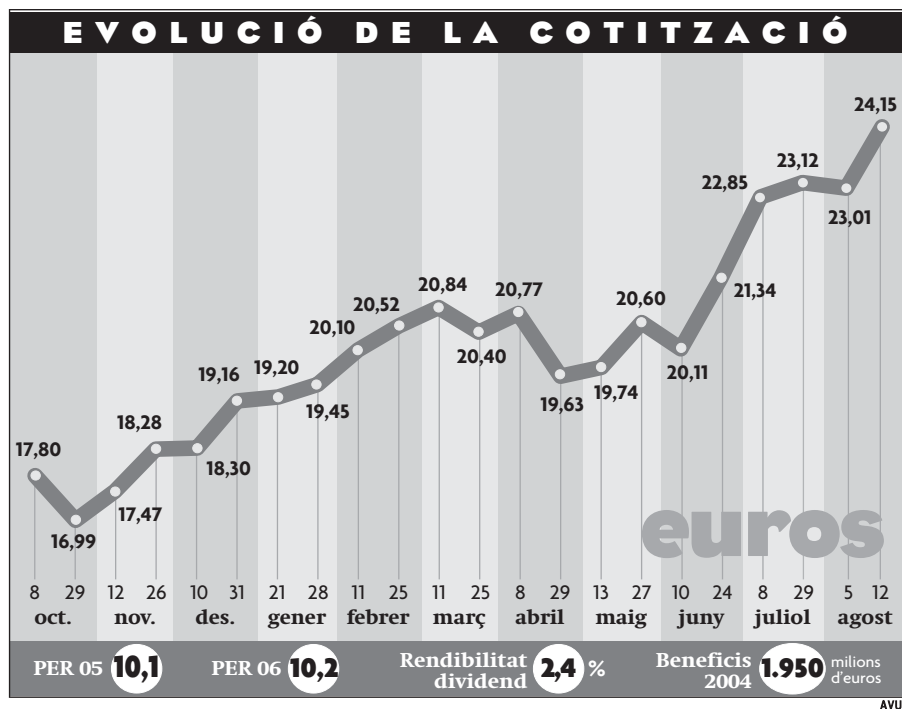


ANÀLISI BORSÀRIA

Repsol YPF

GAESCO BOLSA, SOCIETAT DE VALORS I BORSA

La companyia, que integra petroli i gas, està present en 28 països i és líder a Espanya i a l'Argentina



L'actual grup Repsol YPF té l'origen l'any 1999, quan la petroliera espanyola va adquirir l'argentina Yacimientos

Petrolíferos Fiscales (YPF), fet que li va permetre incrementar la seva presència en el negoci d'exploració i producció de petroli. Repsol és una companyia integrada de petroli i gas (que opera tant en les àrees d'exploració i producció com en les de refinament i màrqueting) amb presència a 28 països i una posició de lideratge tant a Espanya com a l'Argentina.

La producció d'hidrocarburs de Repsol i les seves reserves de cru i gas es concentren a Llatinoamèrica i el nord de l'Àfrica. Les inversions previstes en l'àrea d'exploració, producció i líquüefacció són de 7.400 milions per al període 2005-09.

L'àrea de refinament i màrqueting va contribuir amb un 43% al resultat operatiu del grup en el primer semestre d'aquest any. Repsol disposava –el desembre del 2004– de 6.913 punts de venda, dels quals 3.616 gasolineres estaven localitzades a Espanya, cosa que representa una elevada quota de mercat, del 44%.

La companyia presidida per Antoni Brufau va presentar a finals de maig el pla estratègic 2005-09, el qual es fonamenta en quatre pilars: el creixement en exploració i producció i en gas natural líquuat, reducció de costos, la transformació de la cartera d'actius i la forta generació de caixa en les activitats de refinament i màrqueting a l'Argentina, Bolívia i el Brasil. Les inversions estaran destinades al creixement, raó per la qual la despesa en exploració es duplicarà –respecte al període 2000-04– a la recerca de noves àrees al nord de l'Àfrica, el Carib i el Pròxim Orient. L'increment de producció, segons el pla estratègic, serà moderat: 2,5% anual, afectat per un increment més petit (1,5%) procedent de la zona de l'Argentina (amb una reducció de l'exposició de la producció al país

fins al 50%), Bolívia i el Brasil. La presència en tota la cadena integrada de valor del gas natural líquuat és un dels eixos de l'estratègia de Repsol. En aquesta direcció, el passat mes d'abril Repsol i Gas Natural (companyia de la qual ostenta una participació propera al 31%) van signar un acord per intensificar la col·laboració en tots els esglaons de l'activitat de gas natural líquuat. Repsol ha assolit recentment un acord amb la nord-americana Hunt Oil per desenvolupar un

projecte de gas natural líquuat al Perú, el qual també preveu la construcció d'una planta de líquüefacció, de la qual tindrà una participació del 20%. El pla de reducció de costos de Repsol, amb un objectiu acumulat de 1.200 milions d'euros, tindrà com a principals àrees d'actuació el refinament i el màrqueting.

Els resultats semestral de Repsol s'han vist afectats pels elevats preus del cru (un 48% més en la qualitat Brent) i del gas, així com per

l'evolució del tipus de canvi euro-dòlar, ja que gran part de les vendes són en divisa nord-americana.

Entre el gener i el juny d'aquest any la companyia petroliera ha incrementat el seu resultat d'operacions un 31,7%, fins als 2.923 milions d'euros. L'àrea d'exploració i producció va contribuir al resultat d'operacions amb 1.374 milions d'euros (un 7,1% més), amb una davallada del 6,2% de la producció de cru i líquids, davant un increment del 6,9% de la producció de gas. Els elevats marges de refinament (un 76% més) han impulsat els resultats operatius de la divisió de refinament i màrqueting (1.354 milions d'euros), els quals han millorat un 77,5% respecte al primer semestre del 2004. El resultat d'operacions de la divisió química va ser de 241 milions d'euros (un 151% més) i el de l'àrea de gas i electricitat de 196 milions (un 32,4% més, gràcies a la contribució de les plusvàlues per la venda d'accions d'Enagás i la millora de resultats de Gas Natural SGD). El resultat net de Repsol en el primer semestre es va incrementar un 25,2%, fins als 1.650 milions.

INCERTESA PEL PREU DEL CRU

La incertesa derivada de la tensa situació política a Bolívia ha penalitzat l'evolució de la cotització de Repsol, ja que és un país on hi ha un important nivell de reserves i un rellevant potencial d'exportació a l'Argentina i el Brasil (amb previsions de multiplicar per dos la producció neta en el període), si bé l'activitat i les futures inversions al país estan condicionats que es resolgui el conflicte.

Malgrat l'entorn d'elevats preus del cru (el qual cotitza a màxims per sobre dels 66 dòlars), la nostra recomanació és mantenir les accions de Repsol en cartera, donats la proximitat del preu de l'acció al valor objectiu i el fet que al ser una companyia integrada es veuria menys afectada que altres competidores davant descensos del preu del barril de petroli.

GESTIÓ EMPRESARIAL

Lectures estivals

MODEST GUINJOAN / JOSEP MARIA LLAURADOR
guinjoan@barcelonaeconomia

No és que la majoria d'empresaris siguin mals lectors; és que són pocs els que llegeixen. Encara que hi ha de tot, com a tot arreu, en general són gent pragmàtica i orientada a l'acció, d'anàlisis ràpides, de decisions immediates i, coherentment, amb certa al·lèrgia a escriure les coses. Potser perquè comporta ordenar les idees pacientment, rumiar, sospesar les diverses alternatives possibles, i al final posar-ho tot negre sobre blanc. Tot plegat exigeix temps i, per a la majoria d'aquells que s'hi dediquen, un cert aïllament temporal de l'acció directa. Llegir, per la seva banda, comporta el procés invers –també intel·lectual– de descodificar, comprendre i assimilar els missatges escrits, per tal d'adaptar-los a tot allò que el lector ja coneix. Així doncs, també exigeix temps i un entorn d'una mínima tranquil·litat.

Per a molts, aquestes condicions només es donen durant les setmanes de vacances. Alguns les destinaran a posar-se al dia tot llegint l'última novel·la més venuda de l'any o el darrer assaig sobre temes d'actualitat, qui sap si el llibre que tenien pendent d'ençà del Sant Jordi passat. Altres, amb debilitat per algun tema específic (història, ciència, egiptologia...), es submergeixen durant uns dies en lectures sobre allò que, a causa de les exigències professionals, ha restat reclus en l'apartat dels hobbies. Aquest darrer cas és

especialment adequat per als empresaris que s'apropen a l'edat de jubilar-se; una vegada retirats de la primera línia de foc, aquestes aficions haurien de passar a un primer pla, i a més d'un el salvaria de les reaccions malaltisses que sovint es produeixen quan deixen de ser el centre de l'empresa; esclar que, d'aquests, n'hi ha ben pocs, perquè ja se sap que molts empresaris no tenen hobbies.

Per a alguns, en canvi, les lectures estivals estan relacionades d'una manera tangencial amb la seva feina; són empresaris i directius que aprofiten per llegir les darreres novetats escrites pels gurus del *management*: un llibre publicat per un conferenciant que els va agradar, una cita bibliogràfica d'un curs al qual van assistir, la ressenya d'un retall de les pàgines d'economia del seu diari o l'obra d'un entrevistat per la ràdio que els va interessar durant un dels embussos automobilístics habituals. Tots ells tenen en comú l'abordatge de la realitat empresarial des d'una perspectiva diferent de la del dia a dia, més fresca, des de la distància de qui, a partir de la seva experiència com a empresari, professional o professor, ha tingut el

temps i l'habilitat de posar ordre a les seves observacions i ha sabut plasmar-les per escrit.

Hi ha noms consagrats –Toffler, Senge, Drucker, Peters, Bennis, Handy i Goleman, per dir-ne uns quants– i cada any

n'hi ha algun de nou que, amb un *best seller* ben recolzat mediàticament, s'afegeix al circuit de patums que van d'una punta a l'altra del món donant conferències en els congressos i universitats de més prestigi a uns preus propis de les estrelles de Hollywood. Alguns han escrit veritables tractats de centenars de pàgines i, des de fa uns anys, també s'han posat de moda els llibrets faula –*Qui s'ha endut el meu formatge?*, *Fish!*, *La bona sort*, entre altres–, que han corregut de boca en boca i que, de fet, estan més a prop dels llibres d'autoajuda que no pas de l'assaig; els seus autors, sovint desconeguts, han escrit el mateix que els grans gurus d'una altra manera, com qui explica un conte, i sobretot en ben poques pàgines.

Per a aquests lectors, tan enganxats a les feines diàries i amb una perspectiva a curtí ssim termini, aquestes lectures són generadores d'idees i, fins i tot, provoquen canvis d'actitud, encara que només perdurin, com a molt, un parell de setmanes en tornar de vacances. I, si us hi fixeu bé, tots tenen un altre tret comú: no acostumen a dir res de nou, perquè tot és de sentit comú!