Shell ADR

ANÁLISIS PROFUNDO · Horizonte 5-10 años / 5-10 year horizon

NOTA FINAL: 8.20/10

Empresa: 8.80/10

Oportunidad actual: 7.80/10

Riesgo: Medio-alto

Tesis 5-10 años: Favorable a través del ciclo

Veredicto: MANTENER / ESPERAR

Fecha del informe: 13/10/2026

reference_price: 101.60 USD

Fecha editorial: 19/10/2026 · Ticker: SHEL · Versión: 2

El precio pertenece al informe aportado; no es una cotización actual. / The reference is the supplied report price, not a live quote.

Calidad energética integrada; normalización del ciclo y financiación de ARC limitan la oportunidad.

Integrated energy quality, with cycle normalisation and ARC funding limiting entry upside.

Negocio y novedades / Business and developments

Empresa 8,80: escala LNG, trading, upstream y distribución integrados aportan resiliencia, no inmunidad al ciclo. El negocio requiere reposición de reservas, inversiones y pago por activos; no se atribuye perpetuidad a márgenes de refino excepcionales. El riesgo incluye geopolítica, clima, impuestos, costes y proyectos.

Oportunidad 7,80 a 101,60 USD por ADR: el BPA 6,36 y PER 7,88 del PDF no concilian sobre la misma unidad;101,60/6,36=15,97. Un ADS representa dos ordinarias: convertir 6,36 a 12,72 da 7,99 veces, pero no certifica por sí solo que el consenso use exactamente esa base. Mantengo la inconsistencia visible. Tampoco la caída futura del BPA 2027/28 se interpreta como crecimiento permanente barato.

Company 8.80 reflects integrated LNG, trading, upstream and distribution assets, with resilience rather than immunity to commodity cycles. Reserve replacement, maintenance, projects, tax and acquisitions cost capital. Opportunity 7.80 at USD101.60 per ADS and overall 8.20 support HOLD / WAIT for a new entry after a strong price rise.

The provider EPS USD6.36 and P/E 7.88 do not reconcile on a common unit: USD101.60/6.36 is 15.97x. One ADS represents two ordinary shares; doubling EPS gives 7.99x, but that alone does not certify the consensus denominator. Lower forecast 2027/28 earnings cannot be treated as permanent cheap growth. The previous public reference is GBP, while the new report is a USD ADS: both are preserved and returns across them are withheld without a verified conversion bridge.

Valoración, caja y financiación / Valuation, cash and funding

Q 2 CFO 21.432 millones USD contiene entradas de circulante 3.400 y calendario de certificados/biofuel 1.300 según primaria. No se anualiza FCF de aproximadamente 17.500 millones. El FCF corporativo incluye definición de inversión distinta del levered FCF 17.401 del PDF; alquileres e intereses pueden quedar en financiación y deben restarse una vez al medir caja para accionistas. La guía capex 24.000–26.000 ya incluye usos; no vuelvo a cargar la misma inversión en otra resta.

La deuda neta 41.800 millones a junio incluye arrendamientos; la bruta 73.076 del proveedor no es deuda neta ni una segunda obligación a sumar. Recompras y dividendo compiten con capex, vencimientos y M&A. ARC ya cerró el 2 septiembre 2026 según fuente primaria: el PDF aún la llama pendiente. Se separa valor de acciones emitidas, efectivo y deuda asumida; no sumo todo crecimiento adquirido como si no diluyera ni costara capital.

Prueba de precio por ADS, no DCF: caja económica anual normalizada 6/8/10 USD después de mantenimiento, impuestos, intereses y alquileres, a 9/11/13 veces contemporáneas, da 54/88/130 USD. Son supuestos de ciclo, no guía ni targets. Un dividendo anual hipotético 3,1248 USD por ADS daría 3,08% sobre 101,60 y puede cambiar. Para retorno 5–10 años hacen falta distribución financiable, reposición de reservas y terminal razonable; no sumo dividendo, buyback y todoFCF simultáneamente. Espero normalización de márgenes y caja posterior a ARC para elevar convicción.

La tabla primaria precisa CFO H 1 27.495 millones USD, FCF 20.451 y cash capex 8.439. En Q 2 CFO 21.432 más inversión neta −3.908 = FCF 17.524, distinto de CFO menos cash capex de 17.195. Intereses pagados clasificados en financiación fueron 1.167 Q 2 y 2.204 H 1: reducirían esos FCF a 16.357 y 18.247 antes de principal de leases y normalización cíclica. No se usa ese residual como caja sostenible ni se resta el impuesto monetario ya incluido.

El cierre ARC del 2 de septiembre cambia perímetro posterior a junio: 3.300 millones USD en efectivo, 10.600 en acciones nuevas y 2.500 de deuda neta/leases asumida, valor total aproximado 16.500. No se combina la deuda de junio con sinergias futuras sin incorporar contraprestación y dilución. Las recompras reanudadas de 3.000 más 1.200 pendientes son uso de caja, no ingreso. No certifico reparto con el extraordinario trimestre de circulante ni añado caja financiera mientras capitalizo su rendimiento.

La fuente corporativa confirma un ADS igual a dos ordinarias. Dividendo Q 2 0,3906 USD por ordinaria equivale a 0,7812 por ADS; anualizar cuatro veces es hipótesis de continuidad. La ficha pública previa usa referencia GBP y la actual USD/ADS: se preservan ambas y se impide calcular retorno entre instrumentos sin conversión y acciones corporativas verificadas. Mantengo Empresa 8,80 por integración y activos; Oportunidad 7,80 por sensibilidad al ciclo y coste de ARC; Final 8,20 y esperar. A 101,60 USD, un caso medio contemporáneo de 88 USD no ofrece margen amplio, aunque el caso fuerte puede justificar prima. No se presenta como DCF ni exige descuento temporal artificial.

Primary Q2 CFO was USD21.432bn and net investing outflow USD3.908bn, giving company FCF USD17.524bn. CFO minus cash capex USD4.237bn instead gives USD17.195bn, a different definition. H1 CFO USD27.495bn, FCF USD20.451bn and cash capex USD8.439bn are not quarterly annualisations. Q2 working-capital inflows and certificate/biofuel timing favour cash and do not prove permanent owner cash.

Interest paid in financing was USD1.167bn in Q2 and USD2.204bn in H1; subtracting once from company FCF leaves USD16.357bn and USD18.247bn before lease principal and cycle normalisation. Cash tax already included in CFO is not deducted again. Neither residual is certified sustainable. June net debt USD41.754bn includes leases and differs from gross USD73.076bn; they are not added together. Capex guidance USD24–26bn is a forecast and cannot be charged twice.

ARC closed on September 2, correcting the supplied report’s pending description. Approximately USD3.3bn cash, USD10.6bn new shares and USD2.5bn assumed net debt/leases produce total value about USD16.5bn. June balances cannot simply be combined with future synergies while ignoring consideration and dilution. Resumed buybacks include USD3bn plus USD1.2bn unfinished earlier authorisation. Buybacks and dividends compete with investment and maturities; they are not extra return on top of all capitalised FCF.

Contemporaneous normalised annual economic cash assumptions USD6/8/10 per ADS, after maintenance, tax, interest and leases, at 9x/11x/13x imply USD54/88/130. They are cycle sensitivities, not a DCF, forecast or validated intrinsic value. Q2 dividend USD0.3906 per ordinary equals USD0.7812 per ADS; four identical quarters would yield USD3.1248, or 3.08% on the reference, without a guarantee. Do not add all FCF, dividends, buybacks and the financial portfolio again.

Riesgos, cambios y fuentes / Risks, changes and sources

Revisión frente a v1: juicio vigente MANTENER / ESPERAR, nota 8.20/10. Se repite H1/Q2 2026; cambia precio de referencia, alcance de contraste y juicio sobre caja/valoración, no se presenta como trimestre nuevo. Comparación con ficha pública anterior; sus notas e informes permanecen intactos. Referencia anterior GBP e instrumento actual ADS/USD separados: no se calcula variación entre ambos.

Compared with the previous public page, this revision repeats H1/Q2 2026 and updates the report reference, source review and valuation judgment. Historical scores and reports remain unchanged. No return is calculated across different instruments or currencies.

Conclusión / Conclusion

Empresa 8,80: escala LNG, trading, upstream y distribución integrados aportan resiliencia, no inmunidad al ciclo. El negocio requiere reposición de reservas, inversiones y pago por activos; no se atribuye perpetuidad a márgenes de refino excepcionales. El riesgo incluye geopolítica, clima, impuestos, costes y proyectos.

Oportunidad 7,80 a 101,60 USD por ADR: el BPA 6,36 y PER 7,88 del PDF no concilian sobre la misma unidad;101,60/6,36=15,97. Un ADS representa dos ordinarias: convertir 6,36 a 12,72 da 7,99 veces, pero no certifica por sí solo que el consenso use exactamente esa base. Mantengo la inconsistencia visible. Tampoco la caída futura del BPA 2027/28 se interpreta como crecimiento permanente barato.

Nota final 8,20 y MANTENER / ESPERAR nueva entrada: calidad energética alta y capacidad de reparto, pero el precio cercano a máximos exige normalizar pico de ciclo y financiación de crecimiento. No se aplica penalización fija por petróleo ni se confunde volatilidad con pérdida; falta margen amplio bajo un caso menos favorable.

Company 8.80 reflects integrated LNG, trading, upstream and distribution assets, with resilience rather than immunity to commodity cycles. Reserve replacement, maintenance, projects, tax and acquisitions cost capital. Opportunity 7.80 at USD101.60 per ADS and overall 8.20 support HOLD / WAIT for a new entry after a strong price rise.

Long-term returns require financeable distributions, reserve replacement and a reasonable terminal cycle. The central contemporaneous USD88 sensitivity provides limited margin at USD101.60, while stronger conditions could support a premium. Normalisation is not automatically a future cash flow requiring an arbitrary time discount. Post-ARC cash and normal margins would strengthen conviction; quality alone does not justify every entry price.

Documentación consultada / Consulted documents

1. 2026-07-30 · Q2/H1 statements, cash flow and financing

2. 2026-09-02 · ARC closing

3. 2026-07-30 · Q2 dividend per ordinary and ADS