



Antonio Brufau, presidente de Repsol.

La guerra del petróleo entre Arabia Saudí y Rusia, en pleno auge de la crisis del coronavirus, ha marcado un antes y un después en la cotización de Repsol. Tras un desplome del 15,8% el pasado 9 de marzo, la peor caída desde 2008, el valor ha entrado en una etapa marcada por la incertidumbre, en línea con el resto del sector en el

mercado global. El consenso del mercado sigue viendo un potencial superior al 100% en el valor y mantiene las recomendaciones de compra pero la mayoría de las firmas de inversión esperan que continúen las caídas del petróleo a corto y medio plazo y recomiendan a los inversores mantener posiciones defensivas.

ximos días seguirán siendo muy volátiles en las Bolsas y, en particular, en el sector petrolero. “El shock provocará que el mercado siga evitando el riesgo a corto plazo”, explican los expertos, por lo que en los mercados se espera una fuerte volatilidad y nuevas caídas de los precios. Repsol, como todas las petroleras está cotizando con descuento y podría seguir siendo vulnerable si la perspectiva de beneficios sigue sufriendo revisiones a la baja, coinciden los expertos. Por otra parte, el sector petrolero se encuentra en un mercado bajista absoluto. También Repsol es bajista en todos sus plazos. Eduardo Faus, analista técnico de Renta 4, apunta que la primera franja de soporte clave a medio plazo de Repsol está entre 5,6 y 6,5 euros.

Nuevos ajustes

Los últimos acontecimientos han hecho bajar los precios de la energía a un nivel que no es probable que sea sostenible a medio y largo plazo”, comenta Ta Hui, estratega jefe de Asia Pacífico en J.P. Morgan AM. En su opinión, es probable que la renta variable en el sector de la energía siga bajo presión ya que los beneficios se verán perjudicados debido a los temores sobre el crecimiento, tanto de la demanda como de la oferta desde la aparición del COVID-19 en Europa y EEUU., señala. El estratega de J.P. Morgan cree que los inversores deberían permanecer en posiciones defensivas en el sector, ya que se ha reforzado la aversión al riesgo con los últimos acontecimientos del mercado de la energía. Además, los precios del petróleo ya estaban bajo presión debido a los temores sobre el crecimiento de la demanda desde la aparición del COVID-19 en Europa y EEUU., dice Ta Hui. Y esta “sorprendente ruptura de la cooperación entre la OPEP y Rusia simplemente ha sumado presión desde el lado de la oferta”, dice. El nivel actual de 30-40 dólares el precio del barril implicaría una pérdida operacional para muchos productores de alto coste de todo el mundo, lo que haría que se redujera la oferta, dice. “Al final, esto haría que los precios volvieran a un nivel más sostenible, que creemos que estaría en torno a 50-60 dólares barril a medio plazo”.

Por su parte, los analistas de Schroders consideran que en este momento, las valoraciones no están lo suficientemente baratas como para tomar un mayor riesgo en la inversión, independientemente de los efectos del coronavirus. La oleada de venta de acciones, ocasionada por el coronavirus en Europa ha sido desoladora, dicen, “no obstante, lo que hemos visto es como los inversores de los mercados desarrollados que han disfrutado de un periodo alcista constante durante la última década y han perdido tras el desplome parte de sus ganancias acumulada”, comentan. Sin embargo, el valor de las acciones solo ha caído hasta niveles de mediados de 2019.

A su vez, los estrategas de UBS ven oportunidades para aumentar la exposición de forma selectiva. Según estos expertos, su “experiencia demuestra que las distorsiones a corto plazo pueden ofrecer oportunidades para aprovechar las sobre-reacciones del mercado”. “Después de la reciente acción sobre los precios, ahora hay margen para que esos recortes sorprendan positivamente al mercado”, señalan, si bien, “tal acuerdo está lejos de ser un hecho”, dicen. Por otra parte, los acontecimientos no excluyen completamente los recortes de la producción [de petróleo] en los próximos trimestres, dicen. Un aspecto preocupante es el aumento de la producción a modo de revancha por parte de Arabia Saudí y el aparente fin de la OPEP+ como principal impulsor de la estabilidad de los precios del petróleo.

La guerra del petróleo y el impacto del coronavirus en la economía global alejan a los inversores del sector

Repsol, en caída libre, se desploma por segunda vez en una semana

■ La caída libre del precio del petróleo en las Bolsas mundiales, superior al 30%, ante la amenaza de una guerra de precios y producción entre Arabia Saudí y Rusia, ha disparado las alarmas en el mercado global y en particular en las empresas del sector. Repsol no ha sido la excepción y el pasado 9 de marzo la petrolera española se dejaba en Bolsa el 15,8% de su valor, registrando su peor dato desde octubre de 2008. Desde entonces la sangría ha ido en aumento, en línea con el resto del sector y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) prohibió durante la jornada del viernes 13 de marzo las ventas en corto de 69 empresas cotizadas del mercado españoles, cuyo precio había caído más de un 10%, entre ellas Repsol. El día anterior, conocido ya como el “Jueves Negro de 2020”, el Ibex 35 se enfrentaba a la mayor caída de su historia y se dejaba un 14% después de que los mercados se enfrentaran a un nuevo *crash* en las Bolsas tras el segundo desplome del precio del petróleo en una semana.

Oleada de recortes

El tijejetazo a los precios objetivos y recomendaciones en cartera de Repsol fue inmediato. La primera oleada de las revisiones de las casas de inversión llegaba en las primeras horas de la sesión del jueves. HSBC recortaba su precio objetivo hasta 9,90 euros por acción desde 15,75 euros con la recomendación de comprar, mientras J.P. Morgan lo rebajaba hasta 11 euros por acción desde los 17,50 anteriores, con la recomendación de mantener desde sobreponderar. También Citigroup ha disminuido la valoración de hasta 12,3 euros por acción desde los 18 euros.

Estas recomendaciones llegaban

después de que el pasado “lunes negro”, Bernstein Research reaccionara con fuerza a la caída del precio del petróleo con un recorte de la valoración de Repsol del 45%. La firma británica, especializada en materias primas, rebajó su precio objetivo desde los 20 a los 11 euros por acción con la recomendación en cartera de mantener desde sobreponderar.

“Los próximos días seguirán siendo muy volátiles en las Bolsas y, en particular, en el sector petrolero”, según los expertos

Más optimistas, los analistas de Goldman Sachs destacan a Repsol entre sus mejores opciones del sector petrolero europeo y sitúan el valor entre los “Top Picks” de su cartera. Tras actualizar sus estimaciones para las compañías europeas integradas de petróleo y gas europeos, el banco de inversión estadounidense recomienda comprar. Según estos expertos Repsol es uno de los

“Los inversores deberían permanecer en posiciones defensivas en el sector”, según Ta Hui, estratega jefe de Asia Pacífico en JP Morgan AM

La industria, en apuros

■ El colapso de las conversaciones de la OPEP y la perspectiva de un retorno a las estrategias de maximización de la cuota de mercado aumentan la posibilidad de que se repita la dura dinámica de la industria en 2014-15, dicen los analistas de Goldman Sachs. Sin embargo, a corto plazo, el pronóstico para el mercado petrolero es aún más grave que en noviembre de 2014, según sus previsiones, ya que viene con la crisis de

la demanda de petróleo debido al coronavirus. El Brent caía desde 46 dólares por barril a 31,7 dólares en la mañana del 9 de marzo, tras el anuncio de que Arabia Saudí aumentará la producción a más de 12 millones de barriles en abril. Esto supone en torno a un 10% de la oferta global y es un aumento desde los 9.700 millones de barriles que producía hasta ahora. A diferencia de lo que ha ocurrido en correcciones

anteriores, esta vez el precio del petróleo se está viendo doblemente presionado a la baja por la debilidad de la demanda y el aumento de la oferta, explica Darwei Kung, Head of Commodities en DWS. “Creemos que esta competencia por la cuota de mercado se prolongará durante bastante tiempo, teniendo en cuenta las limitaciones presupuestarias a las que se enfrentan tanto Rusia como Arabia Saudí”, señala.

negocios más resistentes en Europa y la compañía “está en una posición ideal para lidiar los vientos en contra de los precios del crudo que caracterizan el año hasta ahora”. Además, valoran “una de las retribuciones en metálico para el accionista más atractivas del sector, mejorada aún más, por el programa de recompra anunciado con un incremento del 5%”.

El deterioro de las condiciones macroeconómicas, derivadas de la caída de los precios del petróleo y de la incidencia del coronavirus, ha sido decisivo a la hora de reajustar las previsiones de las petroleras. No obstante, a grandes rasgos los analistas señalan que Repsol está mejor posicionado respecto a sus competidores, en parte debido a una mayor diversificación a través de sus negocios de gas, electricidad y generación eléctrica. También valoran su menor exposición al “Upstream” y el negocio del “Downstream” donde ha demostrado robustez, además de un balance saneado, fuerte generación de caja y un dividendo atractivo.

No obstante, el entorno del mercado ha cambiado significativamente y el desplome del crudo cuestiona la guía prevista para 2010, según los expertos. En particular en las áreas de exploración y producción que podrían poner en juego la política de dividendos de la petrolera, ya que necesita precios más elevados para ser rentable, según los expertos. Si los precios del petróleo caen por debajo de los 50 dólares por barril, la compañía que preside Antonio Brufau, también tendrá que rehacer su Plan Estratégico 2020 -2025, cuya presentación está prevista el 5 de mayo”, según las previsiones de los analistas.

Mientras tanto el mercado espera que continúen las caídas. Los pró-