

Mercados

SUBE EL CRUDO Y EL GAS

La paradoja energética en el Ibex (o por qué los combustibles fósiles baten a las renovables)

En plena transición energética, las petroleras siguen siendo las ganadoras en bolsa. Mientras Repsol se ha disparado un 75% desde el covid, Solaria o Acciona Energía han perdido entre un 30% y un 50% de su valor



La paradoja energética en el Ibex. (EFE/Vega Alonso)

Por Rocío Romero

11/11/2023 - 05:00



Que las renovables **son el futuro es un hecho casi incuestionable**. Según el informe anual de la Agencia Internacional de la Energía, en 2030 serán el motor de prácticamente **la mitad de la electricidad mundial**. Con los gobiernos de medio mundo anunciando inversiones estratosféricas en la nueva **economía verde**, podría parecer de lógica que los mercados simpatizaran con estas intenciones. Y lo cierto es que fue así; aunque con el tiempo, **el optimismo se ha ido evaporando**.

En 2020 el entusiasmo penetró con fuerza en el sentimiento inversor tras la llegada del covid. La tendencia de descarbonización estaba cada vez más asentada y la **transición energética** ya era **una realidad palpable**. Solo hay que ver algunos datos: las acciones de **Solaria** se revalorizaron un 247% ese mismo año; las de **Grenergy**, un 149%; y las de las antiguas cotizadas **Siemens Gamesa** y **Solarpack** un 110% y un 117%, respectivamente.

No tardaron en llegar más jugadores al parque. **Soltec**, por ejemplo, aterrizó en octubre de 2020 y triplicó su valoración en tan solo tres meses. En julio del siguiente año, **Acciona** sacó a bolsa su filial renovable, pero el pico en este caso ya no fue tan rápido (ni tan pronunciado). La compañía tardó un año en doblar su cotización alcanzando en ese momento su máximo histórico. **El entusiasmo ya había empezado a desinflarse, y hasta hoy, no ha dejado de perder fuerza**.

En el Ibex, **Acciona Energía** ha dejado atrás **cerca de un 38% de su valor** desde su máximo el pasado verano, mientras Solaria ha **caído un 48%** desde enero de 2021. Una época que también supuso un antes y un después para otras cotizadas del sector como **Soltec** (-80% desde entonces) y **Greenenergy** (-39%).

Caen las renovables, sube el petróleo

La invasión de Ucrania no era fácil de predecir, pero algunos analistas ya alertaban en el año del covid que, quizás, las expectativas estaban siendo demasiado altas teniendo en cuenta que se trataba de un **sector en ciernes** sujeto a muchos riesgos; algunos de ellos relacionados, precisamente, con el aumento de los costes de la financiación. Y... bingo. Tras más de una década con los tipos de interés a cero, los **cambios en las políticas monetarias** para combatir la inflación tras el estallido de la guerra en febrero de 2022 encarecieron la financiación de muchos de estos proyectos, impactando de lleno en sus cuentas de resultados.

"Las subidas de tipos están afectando a todos los proyectos pendientes de lanzar. Cualquier parque eólico requiere de una financiación muy importante, y con el cambio de política monetaria necesitan rentabilidades mucho más altas para compensar esta nueva realidad", comenta Carlos Farrás, socio fundador de DPM Finanzas. En el lado del inversor, además, las **oportunidades de la renta fija** también han supuesto un freno importante, según añade: "Si tienes letras del tesoro pagándote hasta un 4% y realizas una inversión en un parque, **querrás obtener al menos un 8% para compensar el riesgo que asumes**".

ACV

Foto: Parque de la Bolsa de Madrid. (EFE/Ana Bornay)

TE PUEDE INTERESAR

Pronósticos para 2023: los valores con más potencial de un Ibex que va a por los 10.000

Carlos Rodríguez

Interactivos

A las trabas financieras se suma el *boom* de la competencia, que podría avivar todavía más la llama de la guerra de precios. El resultado, como afirma Víctor Alvargonzález, socio fundador de Nextep Finance, es que "nos encontramos ante un **panorama deprimente para el sector**. Cuanto más se habla de transición energética, más dinero acaban ganando **las petroleras**. Algo que, por supuesto, **no tarda en reflejarse en los mercados**".

Y es que, al menos a corto plazo, las petroleras siguen siendo los ganadores en bolsa tras los **incrementos del precio del crudo y del gas** en los dos últimos años: primero, tras el conflicto en Ucrania; después, el de **Oriente Medio**. A pesar de su compromiso con la transición energética, la realidad es que son los combustibles fósiles los que han impulsado enormemente sus cuentas de resultados. **Esto tiene un impacto en los mercados**. Sin ir más lejos, en contraste con las protagonistas del sector renovable en el Ibex, desde la llegada de la pandemia las acciones de **Repsol se han revalorizado más de un 75%**.

En su informe *Perspectivas del Mercado Mundial de Petróleo 2023*, **la OPEP** vaticinó el mes pasado que el consumo mundial **seguirá aumentando al menos hasta 2045**. Respecto a los precios, al menos a corto plazo, según la estimación de algunas firmas como Bankinter, seguirán al alza: "Estimamos que los **precios del petróleo seguirán elevados** desde una perspectiva histórica, por la tensión geopolítica, la reducción de oferta de la OPEP, la menor inversión en el sector y los problemas en algunos productores".

El consenso de Bloomberg mantiene una visión positiva sobre la **petrolera española**. Con un **potencial de revalorización cercano al 29%**, de las 34 firmas que cubren el valor, 24 consideran que es el momento de comprar, 9 aconsejan no hacer movimientos y solo una opta por vender. Los motivos que recoge Bankinter en su nota tienen que ver con "**un balance saneado, cotiza a múltiplos reducidos, la rentabilidad por dividendo estable y cada vez es mayor su presencia en el área de renovables**".

La OPEP vaticinó el mes pasado que el consumo mundial de petróleo seguirá aumentando al menos hasta 2045

En todo caso, para Guillermo Santos, socio director de iCapital, es importante distinguir entre la tendencia inexorable que representa la transición energética y los movimientos de la bolsa: "Ambos mundos no se mueven a la vez y, a veces, **ni siquiera se puede extraer una lógica del movimiento de uno respecto al otro**. La **transición energética** es sin duda una realidad independientemente de lo que ocurra con las **cotizaciones de las petroleras** de forma puntual".

Potencial (no solo) en las renovables

Al margen de los resultados empresariales y de las pronunciadas caídas de las cotizadas renovables españolas en el último año, parece que el optimismo sigue fluyendo entre los expertos. En el Ibex, con un potencial del 24%, **Acciona Energía** cuenta con el respaldo de casi todas las firmas que cubren el valor: 16 aconsejan comprar, 11 mantener, y una vender. En la misma línea, **Solaria**: el precio objetivo medio que le otorgan implica una revalorización del 30,3%, y de las 19 firmas, **14 recomienda comprar, cuatro mantener y una vender**.

El pasado jueves, precisamente, **Renta 4 aumentó la recomendación de Solaria a sobreponderar**. Como explicaba en una nota, "en un contexto de endurecimiento del acceso al crédito alcanzó un importante acuerdo con el **Banco Europeo de Inversiones**, asegurando la financiación para la construcción de 5,6 GW (...)". Un hecho que, según la gestora, "hará que salga **reforzada del proceso de subidas de tipos**" frente a sus competidores.

Si ampliamos el foco al mercado continuo, el optimismo se mantiene. **Soltec** cuenta con un potencial del 115%, **Ecoener** del 95,6% y **Grenergy** del 48%. "**Los vientos a favor de la transición energética siguen ahí**, y lo que ha hecho la guerra, en realidad, es reforzar la conciencia de los países. Si ampliamos el foco a nivel global, algunos fabricantes están cotizando a PER 13, algo que no veíamos desde 2015. Ha habido ajustes importantes, pero su evolución va a depender sobre todo de los **tipos de interés**", comenta DPM Finanzas.

Foto: Interior de la Bolsa de Madrid. (EFE/Vega Alonso)

TE PUEDE INTERESAR

¿Ibex 35? La bolsa española es cosa de solo cinco empresas

A. Monzón

Hay potencial en el sector, la gran pregunta es **cuándo se reflejará en los mercados financieros** y, sobre todo, de la mano de qué valores. Víctor Alvargonzález considera que el horizonte todavía es muy largo: "En el largo plazo se irán sustituyendo las **energías** fósiles, pero queda mucho por hacer y, de momento, **no vamos a ver un buen comportamiento** de las renovables".

Guillermo Santos aboga por poner el foco en otro tipo de activos. "Muchas veces nos centramos demasiado en los fabricantes y la temática es muchísimo más amplia". En cuanto a la distribución, "para que la producción se aplique a soluciones **eléctricas** finales hay muchos grupos que intervienen. Un **ejemplo es Schneider** que, *a priori*, muchos ni siquiera la asocian a las renovables".

La gestión y la eficiencia también juegan un papel esencial: "Aquí podemos meter desde semiconductores hasta compañías que **instalan bombas de calor** o, incluso, el *big data* y la **inteligencia artificial**. **La dirección es clara y el camino está lleno de posibilidades, tenemos que abrir el foco para verlas**".



window.ECCO.emit('ec:import:outbrain');

[Energías renovables Bolsas y Mercados Españoles \(BME\)](#)

El redactor recomienda

Foto: Antonio Brufau, presidente de Repsol. (EFE/Juan Carlos Hidalgo)

¿Detendrá Repsol sus inversiones en España? No es necesariamente un farol

Valor Añadido. Agustín Monzón

Foto: Ana Botín, presidenta de Santander. (Reuters/Violeta Santos)

Botín se suma a Repsol: "Si se pagan demasiados impuestos, la gente se mueve"

Jorge Zuloaga

Foto: Proyectos fotovoltaicos. (Solaria)

Solaria se dispara un 8% en el Ibex tras elevar un 15% su beneficio y facturar casi 100 M

EP

