

## Nota de prensa

# Hamco Financial ve al sector energía norteamericano como una oportunidad de inversión en el medio y largo plazo

Madrid, 07 Mayo 2024

- Las atractivas valoraciones; el nuevo foco de las compañías hacia la rentabilidad en lugar del crecimiento, dadas las limitaciones de capital provocadas por la transición energética; la debilidad de los precios del Gas junto al aumento de la capacidad exportadora; y el posible techo en la producción de Crudo en el medio plazo, favorecen las expectativas del sector a largo plazo.
- Los precios del Gas cayeron desde 9 USD tras la pandemia a 1,64 USD en la actualidad, al tiempo que espera que la capacidad de producción de Gas Natural Licuado (GNL) en Norteamérica se duplicará en los próximos tres años.
- El hecho de que la producción de crudo en EEUU, principal productor en el mundo con un 16%, podría tocar techo en 2025-2026, junto a la caída a la mitad de los pozos perforados sin completar (DUC) desde 2020 a 2024, favorece a las compañías de perforación (*drilling*).

Los analistas de **Hamco Financial**, Investment Advisor del fondo **Hamco Global Value Fund**, fondo gestionado por **Andbank WM**, creen que el sector energía en Norteamérica (Estados Unidos y Canadá) representa una buena oportunidad de inversión con un horizonte temporal de medio y largo plazo. Y ello gracias a una serie de factores que favorecen el potencial alcista de las compañías productoras de crudo y de gas, tanto en EEUU como en Canadá.

### Atractivo por Valoraciones

Según los analistas de **Hamco Financial**, si bien las valoraciones están por encima de los mínimos de 2020-2021, aún es posible encontrar empresas con múltiplos Precio/Beneficio inferiores a 5x, y Free Cash Flow Yield (Rentabilidad del Flujo de Caja) superiores al 25%, especialmente en los sectores de exploración y servicios de perforación en Canadá.

Los expertos de **Hamco Financial** enumeran una serie de motivos que explican las baratas valoraciones

- El sector energético norteamericano ha atravesado en los 15 años previos a la pandemia, un entorno problemático debido a las malas decisiones de capital allocation. Los gestores de las compañías priorizaron el crecimiento sobre los retornos, lo que generó un escenario negativo en los resultados financieros, y un sobreendeudamiento. La transición energética y la mayor importancia de los criterios ESG, además, redujeron la disponibilidad de capital para el sector.
- Se trata de un sector cíclico y volátil, en el que los desequilibrios temporales entre oferta y demanda tienen gran impacto en los precios, y hacen cambiar las rentabilidades en plazos muy cortos. Así, la sobreoferta de Petróleo y Gas durante la pandemia en 2020-2021 dio lugar a una relativa escasez cuando comenzó la guerra de Ucrania en 2022.

### Entorno precios del gas y del crudo

**Hamco Financial** afirma que los mercados de Gas y de Petróleo atraviesan entornos para la formación de precios diferentes. En el caso del mercado del Petróleo, a nivel global la formación de precios está muy sujeta a las decisiones de un oligopolio, mientras que por su parte, la OPEP mantiene recortes de producción que han logrado estabilizar al barril Brent en el entorno de los 75 USD desde 2022.

En cuanto al mercado de Gas norteamericano, está más sujeto a una perspectiva regional, y además los precios han sufrido grandes variaciones en los últimos años. Después del Covid y la guerra en Ucrania, el precio de referencia en EEUU, *Henry Hub*, alcanzó los 9 USD / MMBtu (millón de unidades térmicas británicas). Pero una serie de factores provocaron una fuerte caída en un corto plazo: una subida del 6.5% de la producción en 2023, hasta 106.5 BCF/D (miles de millones pies cúbicos/día); un invierno cálido; y una capacidad de exportación limitada, llevaron al *Henry Hub* a 1.64 USD/MMBtu y al *AECO* (precio de referencia del Gas para Canadá) en 1.65 CAD/GJ (Dólar Canadiense/Gigajulios).

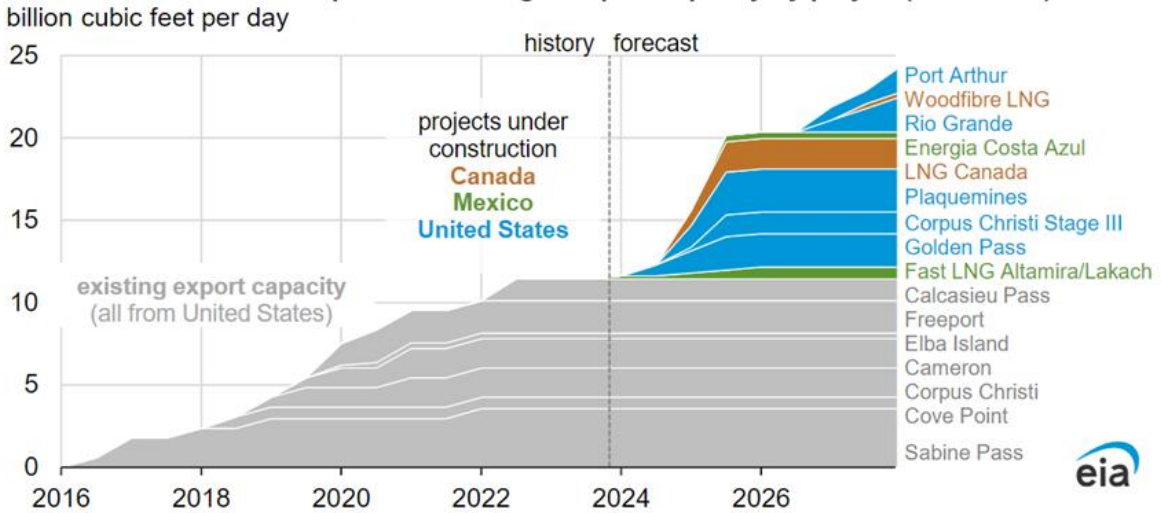
La debilidad de los precios del Gas se ha hecho sentir en el mercado de servicios de *drilling* (perforación) porque muchas empresas han postergado proyectos a la espera de que los precios fueran más altos. Por ello, el número de plataformas de perforación activas ha bajado un 20% entre Noviembre de 2022 y Marzo de 2024, desde 784 unidades a 624.

### Razones para el optimismo

Según las previsiones que maneja el sector, la capacidad de exportación de LNG (Gas Natural Licuado) en Norteamérica se duplicará en los próximos 3 años, desde 11.4 BCF/D a 24.3 BCF/D, a medida que se vayan completando los proyectos en fase de construcción. Se trata de un crecimiento muy significativo teniendo en cuenta que la producción total de Norteamérica no supera los 130 BCF/D, por lo que debería repercutir positivamente en los precios.

Gráfico: Capacidad de exportación de GNL por proyecto en Billones pies cúbicos/Día (BCF/D)

### Annual North American liquefied natural gas export capacity by project (2016–2027)



Estados Unidos es actualmente el mayor productor de Crudo del mundo. En 2023 produjo casi 13 millones de barriles por día, aproximadamente el 16% de la producción global. Pero se están produciendo señales de que la producción podría alcanzar niveles máximos en 2025-2026, y a medida que se vaya agotando el Petróleo en las zonas con mayores reservas, la producción comenzaría a bajar de forma progresiva. Ello podría suponer el fin del crecimiento del *shale oil* (petróleo no convencional producido a partir de esquistos bituminosos) americano.

### **Cambio de foco en la financiación de las empresas**

Por otra parte, según los analistas de **Hamco Financiamiento** las limitaciones de capital que afectan al sector han obligado a las empresas a afrontar la gestión de su financiación de un modo más racional, a través de sus propios flujos de fondos. Un cambio que se ha traducido en un enfoque diferente en esta cuestión, en el que las compañías orientan ahora sus esfuerzos más hacia la rentabilidad que hacia el crecimiento. Además, las críticas de muchos accionistas han hecho que las compañías cambien también su política de distribución de capital, enfocándose hacia la devolución del *free cash flow* (flujo de caja líquido) a través de dividendos/buybacks.

En resumen, el sector energía norteamericano atraviesa una etapa que sienta las bases para ser considerado como una oportunidad de inversión atractiva, en opinión de los expertos de **Hamco Financiamiento**.

Podría estar cerca de alcanzar su nivel de producción máxima; atraviesa una fase de limitaciones de capital y mayores exigencias de los accionistas; y el número de pozos perforados sin completar (*DUCs: Drilled but uncompleted Wells*) está cayendo de forma relevante: de casi 9.000 DUCs en Estados Unidos en 2020, a menos de 4.500 en la actualidad, el menor nivel desde 2014. Lo que favorece a las empresas de *drilling* (perforación), que pueden aprovechar una mayor demanda por parte de productores que buscan nuevas perforaciones. A estos factores se une que el sector continúa cotizando a valoraciones atractivas y, pese a la debilidad en los precios del Gas a corto plazo, las expectativas a largo plazo continúan siendo positivas.

## **Sobre Hamco Finacial**

Hamco Finacial es un equipo de analistas fundado por John Tidd, con más de 20 años de experiencia en la inversión con filosofía Value Investing que ha desarrollado una metodología propia para invertir en renta variable, con la que aporta un enfoque óptimo y global capaz de generar rendimientos superiores a sus comparables.

La metodología de Hamco Finacial le permite identificar oportunidades de inversión en cualquier mercado, zona geográfica o activo, apoyándose en su metodología value , y un detallado análisis cuantitativo y cualitativo del universo de compañías en cualquier sector, y un horizonte temporal de largo plazo. Hamco Finacial se apoya en su estrategia de valor diferencial para elaborar carteras de inversión atractivas y con amplio recorrido por valoraciones, que presentan múltiplos significativamente baratos respecto a sus comparables, y son capaces de aportar rendimientos atractivos y consistentes en cualquier escenario de mercados.

## **Disclaimer**

El contenido del informe no constituye una oferta o recomendación de compra o venta de instrumentos financieros. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión, procurándose a tal fin el asesoramiento especializado que considere necesario. Hamco Finacial no se hace responsable del uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores e instrumentos o los resultados pasados de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

## **Comunicación**

Javier Ferrer, Nuvix Consulting

Correo electrónico: comunicacion@nuvix.es

Teléfono: +34 91 615908599

