

El capital riesgo, la fuerza en la sombra que impulsa las renovables en España

El ‘private equity’ ya representa más del 30% de las operaciones del sector, frente al 2% hace cinco años, según datos de la plataforma Deale

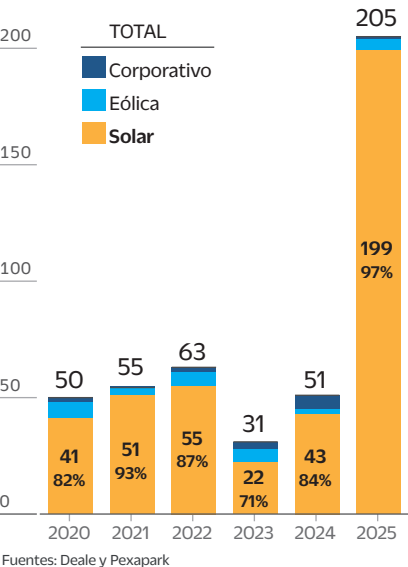
CAIO MATTOS
MADRID

Los focos de la industria de las renovables suelen apuntar a los gigantes eléctricos, como Iberdrola o Repsol. Pero detrás de los paneles y los molinos, las gestoras de capital de riesgo (private equity) han ganado un peso sin precedentes en el mercado español. Conocidas por su opacidad, esas firmas han disparado en la última década sus compras de negocios renovables. Si por un lado impulsan la construcción de parques de renovables, por otro exponen el sector a un modelo de inversión opaco sobre los riesgos financieros que asumen y sobre cómo estos pueden trasladarse al sistema eléctrico. El capital riesgo se disparó en 2025: pasó de apenas 51 operaciones anuales a 250, según datos de la plataforma de análisis de compraventas empresariales Deale cedidos a CincoDías. Este auge responde, sobre todo, a factores estructurales, explican desde Deale: “La transición energética y los objetivos de descarbonización ofrecen una visibilidad a largo plazo muy atractiva para los inversores”. En 2025, el private equity concentró el 33,2% de las operaciones corporativas en el mercado español de renovables, frente al 2% de 2020, al inicio de la actual

ola inversora impulsada por la búsqueda de autonomía energética tras la invasión rusa de Ucrania. El peso real de estas operaciones podría ser aún mayor de lo que reflejan las cifras, ya que muchos inversores, no obligados a hacerlo, no hacen públicos sus datos. Comparado con el primer bum de las renovables, en los años 2000, el peso del capital de riesgo es aún más importante. Si hoy suele realizar en torno de 50 operaciones al año, solo había cerrado cinco en aquella década, de acuerdo con datos históricos recopilados por CincoDías desde Bloomberg. El private equity avanza sobre las renovables en España con las crisis, cuando el endurecimiento del crédito abre espacio para estas firmas como alternativa de financiación. Había sido así durante la crisis financiera, cuando las operaciones rozaban las 10 al año, y ha vuelto con la crisis inflacionaria de 2022, cuando el capital de riesgo llegó a saltar del 3% al 24% antes de corregirse en los años siguientes. Ahora, el regreso del private equity llega con más fuerza y más asentado. En un informe del año pasado, la consultora de mercado Pitchbook señaló que “las tecnologías han madurado. Las renovables como la eólica y la solar ya son comer-

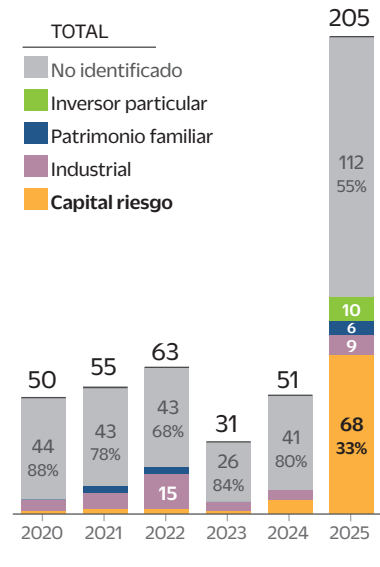
La fiebre inversora se concentra en la energía solar

La solar acapara el capital en renovables
Operaciones en el sector de renovables en España. En número y % del total anual.

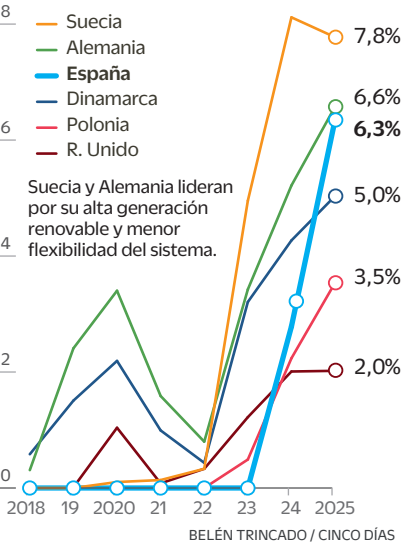


Fuentes: Deale y Pexapark

El capital riesgo domina las operaciones
Tipo de inversión. En número y % del total anual.



La luz cotiza en negativo cada vez más
% de periodos con precios negativos en el mercado mayorista. Más renovables en horas valle elevan la sobreoferta eléctrica.



Suecia y Alemania lideran por su alta generación renovable y menor flexibilidad del sistema.

cialmente viables sin subvenciones”. En este sentido, según los datos de Deale, las inversiones casi se concentran todas en los parques solares, normalmente por encima del 80% o 90% en los últimos años, debido a la expectativa de margen de crecimiento con el avance de la tecnología de los paneles. “Podemos asumir cierto grado más de riesgo porque el mercado está más maduro: hay más profesionales a los que encargar tareas o con los que asociarnos en la fase de desarrollo”, argumenta Fabio García, gestor de tran-

sacciones de Kgal, una de las firmas de private equity más longevas en el sector solar en España. Más dinero en el mercado implica una mayor competencia entre los fondos por los mismos activos. Cuando pagan precios más altos, el retorno esperado se reduce. Por ello, las gestoras, cuyo negocio se basa en ofrecer rentabilidades de doble dígito, superiores a las de la Bolsa, se ven empujadas a asumir más riesgo. El actual alza del private equity se produce en un entorno ya de por sí arries-

De media cada día se desaprovecha algo más de una hora de producción en España

gado. La creciente oferta renovable ha comprimido los márgenes y, desde hace un par de años, ha llevado los precios a terreno negativo en Europa. Lo que puede sonar atractivo para el consumidor tiene consecuencias adversas para el sector, porque distorsiona los ingresos de los productores y tensiona toda la cadena. En las horas punta los generadores llegan incluso a pagar por verter electricidad a la red. De media, cada día se desaprovecha algo más de una hora de producción en España.