



Proyecto fotovoltaico de Ignis en Caparacena (Granada), en una foto cedida por la compañía.

ENERGÍA

Ignis desafía los vientos en contra para las renovables en Bolsa. La compañía ha contratado a varios bancos para explorar un posible salto al parque con una valoración superior a los 1.000 millones de euros

Por Carlos Ruano

Ignis, uno de los grupos energéticos españoles de crecimiento más silencioso de la última década, ha empezado a explorar una eventual salida a Bolsa en un momento especialmente delicado para el sector. Mientras el mercado castiga a las renovables cotizadas y ha frenado colocaciones verdes en Europa, la compañía estudia debutar en el parque desde una posición distinta: no como una renovable clásica, sino como un grupo energético integrado, con un modelo más diversificado y menos dependiente de la volatilidad de los precios mayoristas.

Fuentes que participan en el análisis explican que Ignis está trabajando en esta fase inicial con Citigroup y Banco Santander para explorar distintas alternativas de acceso al mercado, en un proceso todavía muy preliminar, sin mandatos otorgados y orientado a testar escenarios, apetito inversor y posibles estructuras de la opera-

ción sobre una valoración que superaría los 1.000 millones de euros. Ni la compañía ni las entidades financieras implicadas han querido hacer comentarios para este reportaje.

Según las fuentes consultadas, el análisis contempla diferentes opciones: desde una colocación en el mercado español —la alternativa que se maneja como punto de partida— a un posible estreno en otras plazas bursátiles, así como distintas fórmulas de venta, que incluyen tanto la emisión de nuevas acciones como la venta de títulos existentes para ofrecer una salida parcial a los actuales accionistas, o una combinación de ambas.

El intento es desafiante porque, aunque el mercado bursátil no ha cerrado la puerta a la energía, ha endurecido notablemente las condiciones de entrada. Tras el bum de salidas a Bolsa vivido entre 2019 y 2021, numerosas compañías renovables han visto cómo sus valoraciones se erosionaban a medida que subían los tipos de interés, aumentaba la volatilidad de los mer-

cados eléctricos y se intensificaba la incertidumbre regulatoria.

En los últimos años, varias renovables europeas han cotizado con descuentos de entre el 30% y el 60% respecto a sus máximos, mientras otras han abandonado directamente el parque. En España, Acciona Energía ha llegado a cotizar con un descuento relevante frente a su matriz, y compañías como Opdenenergy o Solarpack acabaron fuera de la Bolsa tras sendas ofertas públicas de adquisición.

A escala europea, el caso de la danesa Ørsted, tras varios *profit warnings* (alertas de peores resultados de los previstos) y revisiones estratégicas, se ha convertido en uno de los símbolos del castigo bursátil al sector. Al mismo tiem-

po, la opa del fondo Brookfield sobre la francesa Neoen, que culminó con su exclusión de Bolsa, ha reforzado una tendencia clara: el capital privado percibe más valor fuera del mercado cotizado que dentro en activos intensivos en capital y con retornos a largo plazo.

Los informes internacionales coinciden en el diagnóstico. El inversor bursátil ya no es proclive a financiar modelos basados solo en el crecimiento de capacidad y la exposición directa al mercado mayorista. Exige mayor visibilidad de ingresos, diversificación de riesgos y capacidad de gestionar la volatilidad de un sistema eléctrico cada vez más complejo, marcado ahora por el fuerte crecimiento de la demanda —desde la electrificación industrial hasta los grandes consumidores intensivos en electricidad—, un factor que la Agencia Internacional de la Energía sitúa en el centro del valor económico del sector.

El parón de las salidas a Bolsa en energía ha sido casi total en los dos últimos años. Las últimas corresponden a renovables puras que debutaron en 2021. Desde entonces, los grandes grupos han optado por mantener integrados sus negocios verdes. La única excepción reciente ha sido Cox, con un perfil híbrido más amplio.

Medidas excepcionales adoptadas en los últimos años —desde topes de precios a impuestos temporales— han elevado la percepción de riesgo en los mercados públicos, especialmente en modelos expuestos al precio mayorista. Sin embargo, el sostenido flujo de capital privado hacia el sector, canalizado principalmente a través de fondos de infraestructuras, grandes inversores institucionales y vehículos de activos reales, sugiere que el problema no es la energía en sí, sino su encaje con las exigencias de la Bolsa, mucho menos to-

lerante a la volatilidad regulatoria y a horizontes de retorno largos.

“Ignis es una compañía energética global, verticalmente integrada en el sector de las renovables y en soluciones energéticas innovadoras”. Así se define la empresa fundada en 2015, una formulación que resume bien su incomodidad con las etiquetas tradicionales del sector y su voluntad de alejarse del perfil de renovable pura en el sentido clásico. Lejos del foco de las cámaras y del gran público, en menos de una década ha construido un modelo que combina generación renovable, gestión de energía, *trading* y activos de generación flexible (instalaciones capaces de modular su producción en función de la demanda y de la disponibilidad de sol o viento, aportando respaldo y estabilidad a un sistema eléctrico cada vez más dominado por fuentes intermitentes).

Ese carácter híbrido encaja hoy mejor con las prioridades del mercado tras reducir su exposición a la producción energética y crecer en negocios menos visibles, pero de más valor añadido, con una cartera operativa de más de 8GW de tecnologías de generación y soluciones personalizadas para la industria, las pymes y los consumidores finales.

Rotación de activos

En los últimos meses, la compañía ha llevado a cabo movimientos de ajuste y rotación de activos comerciales, al tiempo que ha impulsado proyectos industriales ligados a la transición energética y ha reforzado su posición como actor relevante en la gestión y representación de activos en el mercado eléctrico. Se trata de una evolución coherente con su estrategia de priorizar negocios donde la gestión, la optimización y la integración del sistema pesan tanto como la capacidad instalada. Ese posicionamiento también empieza a reflejarse en el mercado de activos. Hace unos días Ignis acordó la compra de 525 MW renovables a Galp en España, en una operación que ilustra cómo los grandes grupos energéticos están rotando carteras mientras operadores integrados refuerzan escala y capacidad de ejecución en proyectos de mayor tamaño, un elemento cada vez más relevante en un sistema donde la gestión y la integración pesan tanto como la capacidad instalada.

Antes de tantear el parque, el grupo también había reforzado su estructura de capital con la entrada de inversores institucionales, sin alterar el control del máximo ejecutivo y accionista fundador, Antonio Sieira Mucientes. En 2021, el fondo Vortex Energy, gestionado por EFG Hermes, tomó una participación en el entorno del 30% para acompañar su crecimiento. Según las fuentes consultadas, el precio pagado entonces sirve hoy como referencia para la valoración tentativa que se maneja en el análisis de salida a Bolsa.

Se presenta como un grupo integrado, menos dependiente de la volatilidad de los precios