



Audax se aboca a una ampliación de capital si entra en la guerra de ofertas por Elmera

La operación dispara sus ratios de endeudamiento muy por encima de lo prometido

Carles Huguet BARCELONA.

Audax tiene una potencia de fuego limitada para competir por la compra de la noruega Elmera. La energética catalana prometió en su plan estratégico que sus ratios de endeudamiento estarían por debajo de las tres veces ebitda, pero una carrera por la firma nórdica podría disparar sus cifras por encima de las cinco veces. La única vía para mantener su equilibrio financiero: una ampliación de capital con la que captar recursos nuevos con los que pagar los más de 451 millones a los que se irá la adquisición si finalmente se logra llevar a cabo pese a la ventaja de la finlandesa Fortun.

Con una deuda financiera neta ajustada –es la métrica que usa para calcular su endeudamiento– de 258,7 millones de euros al cierre de 2025, la firma que preside José Elías asumiría los 164 millones de euros aproximados –la cifra original son 1.892,8 millones de coronas–. A los dos pasivos individuales habría que sumar los, como mínimo, 452 millones de euros –Fortun ofrece 451 millones– necesarios para lanzar la operación. El montante total escalaría hasta los 875 millones.

Audax ganaría también la aportación de ebitda de Elmera, que teóricamente no canibalizaría el de la firma con sede en Badalona (Barcelona) al operar en mercados distintos. A la espera de conocer las potenciales sinergias habría que sumar los 115,6 millones de la cotizada española de 2025 y los 64 millones obtenidos por la



José Elías, presidente de Audax. ANA MORALES

noruega. En total, 179,6 millones de euros.

Con ambas métricas, la ratio deuda/ebitda se situaría por encima de las 4,8 veces. En la presentación del último plan estratégico, la empresa aseguró que se situaría por encima de las 3 veces. La reducción del pasivo ha sido una de las prioridades del grupo, gracias en buena parte de la mejora de la operativa, desde que cerró en 2022 por encima de las seis veces. En esta línea, la organización ha cerrado recientemente una refinanciación de 350 millones, que ha retrasado los vencimientos de 2027 y 2028 hasta 2031.

“Esta transacción permite a Audax aumentar su flexibilidad financiera para continuar avanzando en la ejecución de su plan estratégico 2026-2030. Asimismo, contribuye a que el Grupo mantenga su ratio de deuda/ebitda por debajo de 3,0x, en línea con el compromiso comunicado al mercado”, dijo.

La ampliación de capital se figura así como la vía para pagar la compra, si finalmente logra tener acceso a los libros de Elmera. Con una captación de 200 millones de euros, la ratio ya caería hasta los 3,75 veces. Si por el contrario Audax buscara los 452 millones de manera íntegra con

la inyección de capital la ratio ya encajaría en el objetivo estratégico del grupo y quedaría en 2,36 veces.

En la junta de accionistas de este mismo mes de junio, la empresa aprobó facultar al consejo para lanzar ampliaciones de capital de hasta la mitad del capital social actual para financiar operaciones corporativas como la de Elmera. El tope de títulos excluidos del derecho de suscripción preferente queda en el 20%. Con esta limitación, Elías, que ronda el 72,5% del capital se asegura el control efectivo, si así lo desea, en el caso de la emisión de nuevas participaciones.