

Resumen BIE 2020: Holaluz

NOTA DEL EDITOR: *Este es un resumen de la tesis de inversión que será presentada en Best Ideas en Español 2020.*

* * *

Holaluz [BME: HLZ] es una compañía española de comercialización de electricidad que viene experimentando un crecimiento muy rápido en los últimos años. La compañía salió a cotizar a finales de 2019 al Mercado Alternativo Bursátil (MAB), hoy llamado BME Growth. La compañía se encuentra inmersa en un proceso de crecimiento basado en tres factores clave:

- El crecimiento orgánico: La compañía viene creciendo a niveles superiores al 40% anual en los últimos 5 años. La compañía ha creado su propio posicionamiento en el segmento con base en marca (100% verde) y calidad del servicio. Un 40% de los clientes llegan por recomendación de clientes ya existentes.
- El crecimiento inorgánico (M&A): El mercado está compuesto por más de 500 comercializadoras. Consideramos que los dos factores clave para tomar partido son, capacidad de consolidación (sin problemas a nivel de competencia) y capacidad financiera (con acceso a condiciones favorables de financiación). En ese entorno, pensamos que Holaluz será un jugador importante en el proceso de consolidación del sector (o bien consolidando o bien siendo consolidado).
- La generación distribuida (la revolución de los tejados): La compañía ha entrado a competir en este nuevo segmento resultante de la nueva regulación de autoconsumo de 2019. La generación distribuida es un segmento que tiene un gran potencial puesto que el ahorro de costes de transporte compensa en gran parte el exceso de inversión necesaria respecto a la generación fotovoltaica tradicional. Este segmento podría suponer un cambio brutal en la industria en unos años, y por cómo ha sido articulada la ley, parece favorecer a las compañías comercializadoras, con una base de clientes suficientemente atomizada.

La compañía salió a cotizar algo “cara” si tenemos en cuenta los múltiplos de transacciones comparables del sector en los últimos años. Sin embargo, este año con la elevada volatilidad del mercado, cayó a niveles más atractivos. Pensamos que no se trata de una simple comercializadora y que la compañía tiene las condiciones necesarias para poder aprovechar la gran oportunidad que se va a presentar en el sector en los próximos años.

Cada día tenemos más claro que la generación distribuida (autoconsumo), no sólo es el futuro, sino parte del presente del mix energético occidental. Para afrontar esta gran oportunidad la compañía tiene un equipo directivo fuertemente vinculado y alineado al proyecto (desde su fundación), con una visión estratégica muy clara y con los recursos financieros necesarios (captados en la salida a bolsa) para el desarrollo del ambicioso plan de negocio.