THE LONG THESIS

Ballard Power Systems

NOTA FINAL: 5.4/10
Empresa: 5.3/10 · Oportunidad actual: 5.7/10
VIGILAR · Riesgo: Alto

Fecha del informe: 15/10/2026
reference_price: 1.67 USD
Publicación editorial prevista: 21/10/2026. Precio del informe; no cotización actual.

Negocio y novedades

Ballard desarrolla pilas de combustible PEM para usos industriales. La tecnología tiene aplicaciones reales, pero demanda e infraestructura dependen del coste del hidrógeno y de políticas públicas. GeoPura añade servicios recurrentes y necesidades de inversión en flota.

La compra de GeoPura cerró el 28/08: el efectivo inicial son 82,5 MGBP, no los 275 MGBP completos. El resto combina acciones y RSU; hay earnout adicional. Los 502 MUSD de junio preceden al pago. La resta ilustrativa a GBP/USD 1,30 deja 394,75 MUSD antes de caja adquirida, pérdidas, costes y FX; no se publica como saldo vigente. Los 154 módulos pedidos por GeoPura dejan de ser íntegramente venta externa del grupo: no se suman sin eliminaciones. El margen bruto Q2 del 20% tuvo efectos de reversión y no prueba rentabilidad recurrente.

Caja, financiación y valoración

Retiro los 300/800/1.600 MUSD de equity terminal como soporte de una tesis: eran cantidades sin una construcción económica suficiente. Como inversión del precio, 1,67 USD por 400 millones de acciones hipotéticas exige 668 MUSD de equity; a 20x caja económica después de reinversión requeriría 33,4 MUSD anuales. Es una exigencia condicional, no valoración. Habría que lograr margen, financiar las HPUs, conservar caja mínima y cubrir obligaciones. No sumo la misma caja usada para flota otra vez al valor.

Riesgos, contraevidencia y juicio

Mantengo empresa 5,3, oportunidad 5,7 y final 5,4, VIGILAR, como juicio cualitativo con confianza limitada: hay tecnología y liquidez histórica, pero no veo rentabilidad financiada acreditada al precio. Una nota próxima a cinco no afirma que el valor justo sea próximo a la cotización. La objeción es que GeoPura mejore recurrencia y utilización; cambiaría con estados consolidados postcompra y rendimiento de flota después de mantenimiento y financiación. El valor económico de esa integración sigue siendo el tramo menos respaldado.

Conclusión y fuentes

NOTA FINAL: 5.4/10. Empresa: 5.3/10. Oportunidad actual: 5.7/10. Veredicto: VIGILAR. Nueva entrada al precio del informe, horizonte5-10años. La nota final es juicio propio, no una media. Una tenencia requiere contexto personal.

Fuentes primarias al corte: Ballard Power Systems / SEC / comunicación corporativa, 2026-07-31; Ballard Power Systems / SEC / comunicación corporativa, 2026-08-28. Consulta dirigida el21/10/2026; no se afirma lectura íntegra de cada documento. ProResearch original conservado en privado. Análisis propio V1, revisión del mismo sistema; no independiente ni asesoramiento personal.