

PACTO HISTÓRICO EN LA PRIMERA GASISTA ESPAÑOLA

IFM y Critería sellan la paz en Naturgy con un reparto del poder

SOLUCIÓN “EQUILIBRADA”/ Francisco Reynés, presidente de Naturgy, renueva hasta 2030; a IFM se le da un consejero más, que pierde BlackRock; y se crea una comisión ‘VIP’ con los cuatro grandes accionistas.

Miguel Á. Patiño. Madrid
El grupo energético Naturgy, asiduo en lanzar cada cierto tiempo un aluvión de decisiones estratégicas en bloque, lo ha vuelto a hacer. Su consejo ha aprobado una batería de medidas para garantizar la estabilidad de la empresa al menos hasta 2030, el horizonte temporal ampliado de su actual plan estratégico 2025-2027. En el *pack* se incluye el blindaje del actual presidente, Francisco Reynés, y un nuevo reparto de poder en el consejo que entierra, al menos durante un tiempo, las rencillas de CriteríaCaixa e IFM y les configura como los dos grandes accionistas de largo plazo.

El consejo ha aprobado la renovación del mandato de Reynés por anticipado. En lugar de esperar hasta 2027, cuando le vencía, la renovación se hará ya en la junta de este año. Será, como es habitual, por cuatro años, con lo que Reynés se mantendrá como presidente al menos hasta 2030. La junta se convocará para el día 24 de marzo.

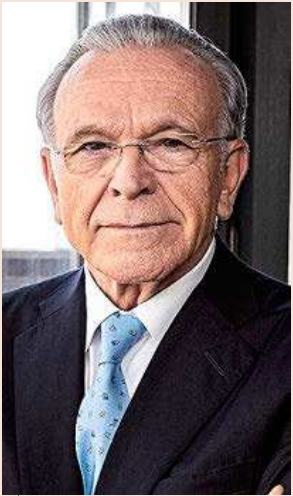
Por otra parte, el consejo ha decidido su propia reordenación, bajo el argumento de ajustar la composición a la nueva realidad accionarial.

El consejo de administración mantendrá los actuales quince miembros, pero GIP (fondo que ahora depende de BlackRock) tendrá dos consejeros, en lugar de los tres actuales.

IFM, tres consejeros
El fondo australiano IFM pasará a tener tres consejeros en lugar de dos. Además de Jaime Siles, responsable de IFM en España, y de Nicolás Villén (profesional vinculado a IFM como asesor), estará Lars Bessel, responsable global de inversiones del fondo.

La reordenación del consejo se produce tras el aluvión de movimientos producidos en el accionariado en el último

El fondo IFM, que inicialmente tenía un consejero, y luego pasó a dos, ahora

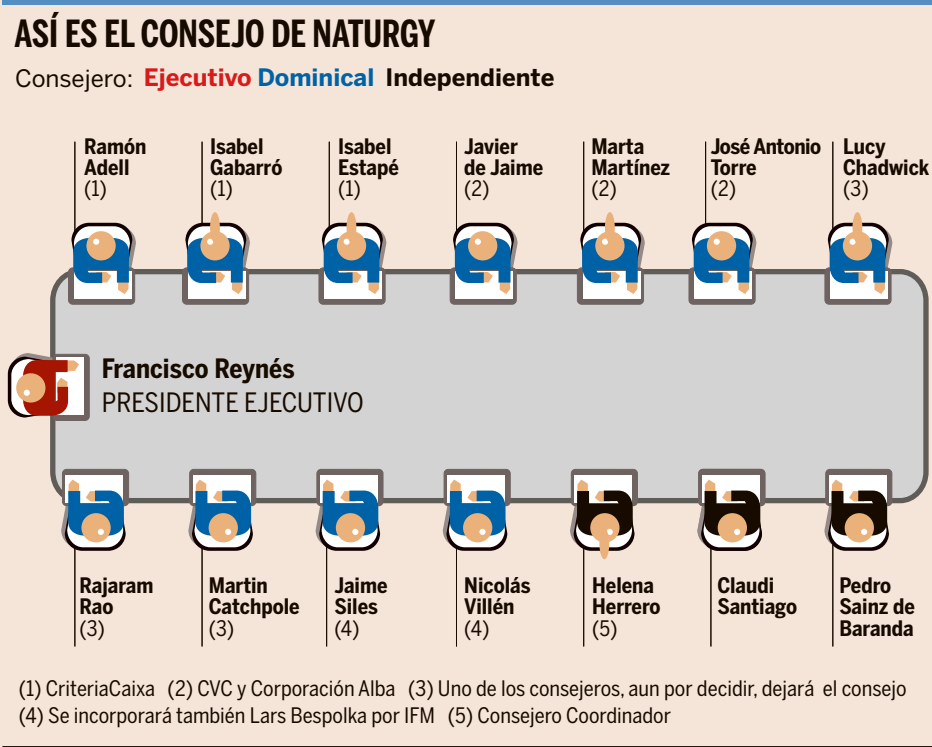


Isidro Fainé es presidente de CriteríaCaixa.

PRIMER ACCIONISTA
CriteríaCaixa, el **hólding empresarial de Fundación La Caixa, ha sido históricamente el primer accionista de Naturgy.**

mo año a causa de diversos eventos.

Auto-opa, GIP y CVC-Alba
Primero fue la auto-opa realizada por la empresa y la posterior colocación de una parte de la autocartera del grupo, para aumentar su *free-float* (acciones que cotizan libremente en Bolsa). A raíz de esa



Expansión Fuente: CNMV, Naturgy, elaboración propia

operación, GIP-BlackRock colocó parte de las acciones que tenía. En paralelo, y aprovechando esa colocación, Critería (el *hólding* empresarial de la Fundación La Caixa) se reforzó como primer accionista. Y acto seguido, se produjo la reordenación del pacto entre CVC y Alba, que ahora disponen cada uno de for-

ma directa de la parte que les correspondía en Naturgy, en lugar de tenerla conjuntamente.

La estructura actual del accionariado es la siguiente: Critería tiene ligeramente algo más del 26%; IFM tiene el 15,2%; CVC tiene el 13,8%; BlackRock-GIP controla el 11,4%; Corporación Financie-

ra Alba tiene ligeramente algo más del 5%; y Sonatrach sigue en el capital con un 4,1%.

No solo aritmética
Además hay un 0,9% de autocartera. El resto, es decir, el 23,6%, es en la actualidad *free-float* y cotiza libremente. El reajuste no solo es una cuestión aritmética por las

participaciones actuales, sino también un guiño hacia IFM y una forma de que CriteríaCaixa y el fondo australiano sellen una paz duradera, dejando atrás para siempre una relación llena de roces.

Desde que aterrizó en Naturgy, en 2021, IFM ha tenido diversos encontronazos con CriteríaCaixa, primer accionista histórico.

La última reordenación del consejo de Naturgy se produjo hace justo un año, cuando IFM pasó de uno a dos miembros, tras superar el 16% del capital. IFM lograba así colmar parte de sus aspiraciones de poder en el grupo desde que aterrizó en el capital de Naturgy, con una opa parcial que no fue bienvenida por Critería.

“Fuerzas de propiedad”
Reynés dijo ayer que se ha buscado un “razonable equilibrio” para “reconocer las fuerzas de propiedad” en Naturgy y el “acomodo” para que cada uno cumpla sus objetivos. El tono de Critería hacia IFM, siempre muy frío, se ha normalizado en el último año, coincidiendo con el nombramiento



Jaime Siles, responsable de IFM en España.

SEGUNDO ACCIONISTA
El fondo IFM irrumpió en Naturgy en 2021 con una opa parcial. De ser el cuarto mayor accionista ha pasado a segundo.

La acción cae un 3,5% en Bolsa y entra en pérdidas en 2026

Expansión. Madrid
La acción de Naturgy bajó ayer un 3,55% en Bolsa, el mayor descenso desde el pasado 11 de diciembre. El valor, que entra en negativo en el cómputo de 2026 con un descenso del 1,39%, acusó la oleada de ventas provocadas por las múltiples novedades comunicadas por la compañía. En las desinversiones que registraron las acciones de la energética pesó el temor a ventas de participaciones

de algunos de los principales accionistas.

El mercado no pasa por alto esta posibilidad. Ángel Pérez, analista de Renta4, destaca “el riesgo de salida del accionariado por parte de alguno de sus principales accionistas” tras el nuevo reparto de poder en el consejo de la energética.

En la misma línea apunta Virginia Romero, analista de Banco Sabadell, cuando advierte de que “en 2026 también se debería redefi-

nir la estructura accionarial, con la salida de fondos accionistas”. Al margen del riesgo de desinversiones por parte de los fondos presentes en el capital de Naturgy, los analistas valoran unos resultados que no han deparado grandes sorpresas. Aránzazu Bueno, analista de Bankinter, pone de relieve unos “resultados y guías en línea con el consenso”. La ausencia de sorpresas en sus previsiones es otro de los factores que

ejerce de freno en su cotización, en opinión de Virginia Romero. La analista de Banco Sabadell comenta que el valor cae en el Ibex tras publicar resultados “ante la falta de visibilidad de nuevos catalizadores” y después de haber comenzado 2026 con un balance alcista en su cotización.

Tras la caída de ayer, la capitalización bursátil de Naturgy cayó por debajo del nivel de los 25.000 millones de euros.



PACTO HISTÓRICO EN LA PRIMERA GASISTA ESPAÑOLA

Reynés renovará cuatro años, sin esperar a 2027 para su reelección. Es parte del acuerdo

Naturgy crea una comisión 'VIP' con los cuatro grandes accionistas para pensar en estrategia

< Viene de [pág. anterior](#)

miento de Reynés como vicepresidente del hólding y su incorporación a la Fundación La Caixa como miembro del patronato. También el tono de IFM hacia Critería.

La nueva reordenación del consejo también supone lanzar otro mensaje. Al situar a IFM con tres miembros, se consolida la idea de su permanencia estable en el capital.

Es lo contrario que está haciendo BlackRock. Bajar a dos consejeros escenifica el inicio de su salida definitiva. Algo que lleva buscando hace tiempo y que podría emular CVC.

Reynés, de hecho, explicó ayer que los movimientos accionariales de 2025 pueden no ser los últimos. “No se le pueden poner puertas al campo”, dijo el presidente de Naturgy, que en todo caso “facilitará” siempre la salida de los accionistas si estos así lo deciden. Nuevos movimientos llevarían a nuevas reordenaciones del consejo. Hay margen.

Reynés recordó que “queda una plaza vacante en el consejo que no se ha usado, y que Critería decidió no ejercerla” en su día. Lo relevante, en todo caso, dijo, es que se mantiene el sistema de decisiones con “mayorías reforzadas”. Para decisiones relevantes se necesita el voto de más de dos tercios de los consejeros.

Una comisión 'VIP'

Con todo, los cuatro grandes accionistas en el consejo verán reforzado su protagonismo, al menos en teoría.

Naturgy creará una nueva comisión “de visión estratégica”. Será adicional a las tres comisiones que tiene actualmente el consejo: auditoría y control; nombramientos y retribuciones; y sostenibilidad.

Pero a diferencia de éstas, la comisión de estrategia estará formada por los cuatro grandes accionistas: Critería, IFM, BlackRock y CVC, con un miembro cada uno. La presidirá el propio Francisco Reynés.

Naturgy lanza otra lluvia de dividendos tras un beneficio récord

1,77 EUROS POR ACCIÓN/ El grupo bate el objetivo de 2025 y gana por primera vez en su historia más de 2.000 millones.

Miguel Á. Patiño. Madrid
Naturgy anunció ayer que el dividendo en efectivo total con cargo a 2025 será de 1,77 euros por acción, por encima de los 1,7 euros comprometidos. Como Naturgy paga el dividendo en tres tramos, y dos ya los ha liquidado, con un pago de 1,2 euros en conjunto, le quedan por pagar 0,57 euros por acción, que se liquidarán una vez que lo apruebe la junta, convocada para el próximo 24 de marzo. Naturgy propone así otra lluvia de dividendos –1.717 millones de euros para todos los accionistas–, tras los sólidos resultados obtenidos en 2025.

Naturgy obtuvo un beneficio neto récord de 2.023 millones de euros en 2025, lo que representa un incremento del 6,4% con respecto a sus ganancias de 1.901 millones de euros en 2024, según informó ayer la compañía.

Supera así por primera vez en su historia los 2.000 millones de euros de ganancias, un listón que se había marcado como objetivo dentro de su hoja de ruta.

El resultado bruto de explotación (ebitda) de la primera gasista y tercera eléctrica de España ascendió a 5.334 millones de euros, prácticamente en línea con los niveles récord de 5.365 millones de euros de 2024.

Las ventas netas del grupo totalizaron 19.455 millones de euros en 2025, lo que representa un aumento del 1% respecto a 2024, debido, principalmente, a unos precios más altos del gas y la electricidad, así como una mayor producción de los ciclos combinados en España, que contribuyeron a las actividades liberalizadas, junto con un aumento de la remuneración regulatoria en el negocio de distribución eléctrica en España y actualizaciones de tarifa en América Latina.

Modo reforzado

Los ciclos combinados de gas funcionaron más porque el sistema eléctrico en España está en estos momentos en



Francisco Reynés, ayer en la sede de Naturgy en Madrid.

A POR 1,8 EUROS

● **Naturgy ha alcanzado 1,77 euros de dividendo con cargo al ejercicio 2025. Es más que los 1,7 euros que preveía.**

● **Con cargo al actual ejercicio de 2026, se ha marcado como meta alcanzar los 1,8 euros por título de retribución al inversor.**

● **Para este año, Naturgy se ha fijado como meta superar los 1.900 millones de euros de beneficio neto, algo menos que este año.**

modo reforzado, es decir, con más centrales eléctricas en activo para evitar apagones como el que ocurrió en abril del pasado año.

“Entorno desafiante”

Todos estos efectos positivos se vieron parcialmente compensados por el impacto negativo de los tipos de cambio durante el año.

La energética presidida por Francisco Reynés destacó que en 2025 alcanzó sus pre-

visiones “a pesar del desafiante entorno experimentado durante el año, con los resultados reforzando la consistente trayectoria de cumplimiento”.

A este respecto, señaló que a lo largo del pasado ejercicio los precios del gas y la electricidad se mantuvieron en promedio por encima de 2024, impulsados por las tensiones geopolíticas persistentes y la incertidumbre macroeconómica. Estos factores contribuyeron a un desacoplamiento entre los índices de precios del gas y del petróleo, con precios del petróleo en 2025 en promedio por debajo de 2024.

Previsiones

Para 2026, la energética prevé superar tanto un ebitda de 5.300 millones de euros como un beneficio neto de 1.900 millones de euros, acometer inversiones orgánicas de alrededor de 2.100 millones de euros y situar la deuda en alrededor de 13.500 millones de euros. En cuanto al dividendo, la empresa prevé seguir aumentándolo y es previsible que este año alcance los 1,8 euros por acción.