



EMPRESAS Y SECTORES

COMBUSTIBLES

Galp y Moeve sacuden el tablero energético. La alianza de ambos grupos refleja cómo las petroleras tradicionales reorganizan su negocio para absorber inversiones crecientes sin perder competitividad



Vista aérea del parque energético de La Rábida, Huelva, propiedad de Moeve. GONZALO PUERTO

Por Carlos Ruano

La alianza que exploran Galp y Moeve no responde solo a una lógica de consolidación empresarial. El acuerdo, todavía no vinculante, plantea una reorganización profunda de sus negocios en la península Ibérica: separar industria y cliente para repartir riesgos en un momento en el que la transición energética se ha convertido en una prioridad industrial, regulatoria y financiera para las petroleras tradicionales. En el caso de Galp, el movimiento permite ganar foco; en Moeve, asumir un papel más central en la gestión de activos complejos. Para el consumidor, los cambios serán graduales pero persistentes.

El diseño de la operación se aleja de una fusión clásica. Galp y Moeve estudian la creación de dos sociedades conjuntas con funciones claramente diferenciadas. Por un lado, una plataforma industrial que agruparía refino, química, *trading* y proyectos de energías basadas en moléculas verdes y biocombustibles. Por otro, una sociedad comercial que integraría las gasolineras y los servicios de movilidad en España y Portugal.

Por ahora, la operación no incorpora una valoración financiera de las sociedades conjuntas. Según una fuente conocedora del proceso, en estos momentos las compañías están inmersas en los trabajos de *due diligence* y en la valoración individual de los distintos activos que podrían integrarse. La prioridad, subrayan, no es poner precio a la alianza, sino diseñar una arquitectura industrial y financiera viable a medio plazo. La lógica es menos corporativa de lo que parece. En la práctica, responde a una realidad cada vez más evidente en el sector energético europeo: no todos los negocios afrontan la transición con los mismos riesgos ni con las mismas necesidades de capital.

En el reparto previsto, la parte industrial —intensiva en capital y especialmente expuesta al ciclo regulatorio— quedaría bajo mayor peso operativo de Moeve, mientras Galp mantendría una participación minoritaria. El esquema implica que Moeve asumiría la gestión directa de activos industriales maduros en un contexto de crecientes exigencias ambientales y tecnológicas, mientras Galp reduce su exposición directa a ese riesgo.

“Para Moeve, la alianza encaja perfectamente en su objetivo de

que en 2030 más del 50% de su resultado de explotación provenga de energías limpias”, explica una fuente conocedora del acuerdo para añadir que su estrategia industrial futura se ancla en el potencial de las renovables. Desde que en 2022 anunciase esa estrategia, ha vendido alrededor del 70% de sus activos de producción de petróleo y sus negocios de gas butano y propano para concentrar recursos en proyectos industriales de gran escala vinculados a la transición energética, como el Valle Andalúz del Hidrógeno Verde o la que aspira a ser la mayor planta de biocombustibles de segunda generación del sur de Europa.

“La integración industrial propuesta posiciona bien la plataforma para el desarrollo de hidrógeno verde y otras moléculas verdes y bajas en carbono”, explican desde Moeve. “La integración propuesta pretende reforzar la relevancia estratégica de estas refinerías tanto para España como para Portugal, respaldando la continuidad de sus operaciones y la transformación a largo plazo. Al aumentar la escala y la capaci-

dad de inversión, la plataforma industrial propuesta fortalece la capacidad de destinar capital, de manera significativa, a la evolución de estas instalaciones como *hubs* multienergía integrados, proyectando el futuro del refino en la península Ibérica”, añaden estas fuentes.

En el negocio comercial, en cambio, la lógica es distinta. La sociedad conjunta que agruparía unas 3.500 estaciones de servicio nacería como una *joint venture* paritaria. Ninguno de los dos socios tendría una posición dominante en un mercado sometido a una competencia creciente, marcada por la expansión del *low cost*, la electrificación del transporte y un consumidor cada vez menos fiel.

En una nota reciente, Morgan Stanley ha centrado su lectura en Galp, destacando que la operación le permitiría simplificar su perímetro operativo y ganar foco. El diseño en dos plataformas, sin embargo, apunta a un objetivo más amplio: crear negocios capaces de autofinanciar su crecimiento y absorber el coste de la transformación sin depender

de transferencias constantes desde el *upstream* (la exploración y producción de petróleo y gas).

Ese planteamiento cobra sentido cuando se observa dónde se concentra la presión real del negocio. En el perímetro industrial que quedaría bajo la responsabilidad de la antigua Cepsa, mantener refinerías maduras, adaptarlas a nuevos estándares ambientales y, al mismo tiempo, invertir en alternativas bajas en carbono exige volúmenes de capital cada vez mayores. Galp ya dio pistas sobre un cambio de rumbo cuando cerró en 2021 su refinería de Matosinhos, en Oporto, tras concluir que no era viable acometer su transformación en solitario.

En este contexto, la integración de la refinería de Sines con las de Moeve en Huelva y San Roque permitiría repartir costes, ganar escala y justificar inversiones que, de forma aislada, resultarían difíciles de defender. La cuestión no es tanto acelerar la transición como hacerla financieramente manejable.

Una posición más fuerte

Si la industria es el terreno de la supervivencia, el negocio comercial es el de la transformación. Frente a una red conjunta de unas 3.500 estaciones en la Península, Repsol declara más de 4.000 estaciones en España y Portugal. El objetivo no es tanto superar al líder como dejar de competir desde una posición estructuralmente más débil.

Pero el valor del *retail* va más allá del tamaño. Es en la relación directa con el cliente donde se concentran hoy algunas de las mayores promesas de transformación: gestión avanzada del cliente, programas de fidelización, datos de consumo y capacidad de introducir nuevos servicios de forma progresiva, desde la recarga eléctrica hasta nuevas soluciones de movilidad. A diferencia del negocio industrial, más rígido y regulado, el contacto con el cliente permite gestionar la transición energética por capas y con mayor flexibilidad. La presión del *low cost* refuerza esta lógica. Moeve adquirió en 2024 la red Balleñoil en un contexto en el que las estaciones automáticas han pasado del 8,5% del mercado en 2019 a cerca del 29%, según la Asociación Española de Estaciones de Servicio Automáticas (Aesae). En este escenario, la escala se convierte en una herramienta defensiva para sostener márgenes y financiar la evolución del modelo comercial.

A corto plazo, la alianza no reduce de forma apreciable la competencia. Las marcas seguirán operando por separado y el mercado continuará fragmentado. A medio plazo, sin embargo, el movimiento eleva el umbral competitivo: operar sin escala suficiente será cada vez más difícil en un sector que exige inversiones crecientes y márgenes cada vez más ajustados.

“El acuerdo suma 3.500 gasolineras en España y Portugal, frente a las más de 4.000 de Repsol