



EXPANSIÓN EN EL FORO ECONÓMICO MUNDIAL DE DAVOS 2026

Reynés: “El contexto geopolítico obliga a ser prudentes y a adaptarse día a día”

ENTREVISTA FRANCISCO REYNÉS **Presidente de Naturgy** / “La descarbonización debe hacerse de forma ordenada para no poner en riesgo la seguridad de suministro energético”, explica Reynés a EXPANSIÓN.

Miguel Á. Patiño.
Env. Esp. Davos (Suiza)
Francisco Reynés (Mallorca, 1963) siempre transmite calma, paciencia y perseverancia. “Sin ponerse nervioso, se piensa mejor”, suele decir. Y más ahora, en un mundo que cambia cada minuto. Así lo explica el presidente de Naturgy en una entrevista en exclusiva con EXPANSIÓN en el Foro Económico Mundial, en la localidad suiza de Davos, al que el directivo lleva asistiendo de forma consecutiva desde hace años.

– ¿Qué temas son los que más preocupan este año a los líderes empresariales y políticos con los que está manteniendo encuentros?

La agenda de Davos refleja las preocupaciones de un mundo en transformación en el que la incertidumbre geopolítica, la falta de previsibilidad de escenarios y los riesgos asociados están muy presentes en cada conversación o panel. Este foro facilita que las empresas se impliquen activamente, trabajando junto a las instituciones que fijan las políticas.

– ¿Qué rol deben jugar las empresas? En especial energéticas como Naturgy, tercera mayor eléctrica en España y primera gasista.

Tenemos una responsabilidad que va más allá de los objetivos económicos. Debemos ser motores de desarrollo, generadores de empleo de calidad y agentes de estabilidad social. Para lograrlo, ahora más que nunca, la complejidad del entorno geopolítico y económico obliga a tener una visión, ser prudentes y a adaptarse día a día.

– ¿Cuál es su mensaje a los políticos y a los inversores?

Creo que en el último año se ha puesto en evidencia la importancia de la seguridad energética. Hablar de energía es hablar de descarbonización y de competitividad, por supuesto, pero hoy es especialmente relevante hacerlo de seguridad de suministro.

Es un momento por tanto para reequilibrar o recalibrar el trilema energético para, manteniendo los mismos ob-



Francisco Reynés, presidente de Naturgy, tras la entrevista con EXPANSIÓN.

“Es urgente desplegar el mecanismo de control de tensión eléctrica en España para evitar nuevos apagones”

jetivos, no desaprovechar las oportunidades.

– ¿Qué problemas concretos afrontan las energéticas ahora en España?

Necesitamos visibilidad regulatoria a largo plazo para acometer las inversiones necesarias. En Naturgy apostamos por la descarbonización, pero siempre compatible con los intereses de la sociedad, de los accionistas y la competitividad industrial.

– ¿Dónde quedan las renovables en el nuevo paradigma energético?

Actualmente estamos viendo cómo se ralentiza el ritmo inversor en renovables si lo comparamos con ejercicios pasados, y ello alerta sobre si se llegará a la potencia instalada que se había previsto hace unos años. La rentabilidad de invertir hoy es menos atractiva y también vemos cómo el

“Extender Almaraz hasta 2030 permitiría actualizar el Pniec y adaptarlo a la nueva realidad energética”

ritmo de obtención de permisos para poner en funcionamiento nuevas instalaciones va más despacio.

– ¿Y las nucleares, en las que Naturgy, aunque minoritariamente, también está presente?

El nivel de irrupción de sistemas de almacenamiento, baterías y bombeo puede tener un decalaje desde el punto de vista de los permisos y de la escalabilidad de la tecnología.

Por ello, la tecnología nuclear puede jugar un rol clave. Por ejemplo, extender la central nuclear de Almaraz hasta el año 2030 daría tiempo a actualizar el Pniec [Plan Integrado de Energía y Clima, la hoja de ruta energética planteada por el Gobierno] y adaptarlo al nuevo ritmo de nuestra realidad energética.

“Si España quiere cubrir toda la demanda de electricidad, la regulación debe permitir invertir más en redes”

– El año pasado, en este mismo Foro Económico Mundial, usted aludía al potencial de España para liderar la transición ecológica en Europa e insistía en que deberíamos aprovecharlo. ¿Cree que se está haciendo lo suficiente?

España tiene un gran potencial y una ocasión única para liderar la transición energética gracias a su potencial renovable y su posición estratégica, pero siempre preservando la seguridad de suministro, la competitividad de las empresas y sin desaprovechar oportunidades.

– ¿Cuáles son esas oportunidades que se pueden perder?

Si España quiere cubrir toda la demanda de electricidad que se está solicitando, industrial o de centros de datos, la

“España debería aprovechar su enorme potencial en gas verde facilitando su regulación y los permisos”

regulación debe permitir invertir más en redes, tanto de transporte como de distribución. Sin olvidar nunca el papel estratégico del gas, especialmente en procesos industriales no electrificables y como respaldo en seguridad de suministro. Y, además, apostar decididamente por el biometano.

– Precisamente, el gas, y las centrales eléctricas que funcionan con gas, han demostrado ser claves para recuperarse del apagón de hace un año en España y apuntalar el sistema. ¿Qué más se debería hacer para evitar apagones?

Para evitar nuevos apagones como el que ocurrió en abril, es urgente desplegar el mecanismo de control de tensión en todas las centrales de generación de cualquier tecnología.

“El hidrógeno no lo debe pagar el usuario del gas”

Francisco Reynés, por principio, está abierto a cualquier nueva tecnología o fuente energética, pero siempre valorando pros y contras. Una de ellas es el hidrógeno, del que tanto se habla. “El hidrógeno verde tiene un gran potencial, pero aún enfrenta retos tecnológicos y regulatorios”, dice. El problema es que “en España hemos aspirado al hidrógeno verde como episodio final, pero esto nos ha hecho perder de vista que hay tramos intermedios, como el biometano, que nos pueden ayudar a descarbonizarnos y a aumentar la seguridad de suministro”. Y añade: “Se ha perdido de vista el hecho de que el despliegue de redes para hacer del hidrógeno una realidad va a requerir de importantes inversiones y me preocupa el hecho de que puedan acabar pagándolas los clientes de gas”. Reynés no lo menciona expresamente, pero en estos momentos, las infraestructuras de hidrógeno las está desplegando Enagás, en gran parte con sus recursos, que se nutren de los peajes que pagan los usuarios de gas. “El despliegue de las infraestructuras del hidrógeno lo debe pagar el usuario del hidrógeno y no el del gas”. De la misma forma que se hizo en el pasado con el despliegue del gas natural, “las infraestructuras del hidrógeno deberían contar con un mecanismo propio para la financiación, tal como ha hecho Alemania, por ejemplo”. España no ha decidido aún el modelo de financiación del hidrógeno, que “no debería recaer en los consumidores de gas, porque erosionaría la competitividad de las empresas que usan gas en sus procesos y aumentaría la factura de los hogares”.



Francisco Reynés ha vuelto a asistir este año al World Economic Forum de Davos.

“A más liquidez en Bolsa, más libertad para todos los accionistas”

Miguel Á. Patiño.
Env. Esp. Davos (Suiza)
Uno de los éxitos de Naturgy en los últimos meses ha sido la compra de acciones propias (auto-opa) para su posterior colocación en el mercado. El objetivo final de esta operación era aumentar el *free-float* de la compañía. Es decir, las acciones que cotizan libremente en Bolsa. Más allá de otros asuntos operativos del día a día en el negocio energético de la empresa, para Francisco Reynés, presidente del grupo desde 2018, era urgente y crucial resolver ese desafío financiero.

– **El pasado año realizó con éxito una auto-opa para reequilibrar el ‘free-float’ del grupo. ¿Qué valoración hace de esta operación? ¿Qué consecuencias ha tenido para los inversores?**

Siempre hemos tenido claro que a más liquidez en Bolsa más libertad para todos los accionistas. Lo relevante de nuestra opa es que se ha puesto de manifiesto que las acciones de Naturgy son atractivas y líquidas. Eso permite mayor fluidez de entrada y salida a los inversores.

– **A raíz de la auto-opa, de hecho, se produjeron otros movimientos, como la venta de GIP (ahora en manos de BlackRock), de parte de su paquete accionarial.**

Sí. Como se ha demostrado, toda la evolución de los últimos ocho o diez meses ha llevado a aumentar el *free-*

“La acción tiene ahora menos volatilidad”

Desde las colocaciones de acciones realizadas el año pasado tras la auto-opa, la liquidez de la acción de Naturgy ha experimentado una mejora muy significativa en el parqué, según explica Reynés. “En términos agregados, el volumen de títulos negociados en todas las plataformas de ‘trading’ de Europa se ha multiplicado por más de tres, consolidando un salto estructural en la profundidad y eficiencia del valor en los mercados”. Financieramente esto supone una mayor regularidad en el intercambio diario de títulos, lo que facilita la entrada y salida de inversores y “reduce la volatilidad asociada a operaciones relevantes”.

float, que era uno de nuestros principales compromisos.

El aumento de liquidez que se produjo con la auto-opa es el que ha permitido, por ejemplo, que BlackRock llevase a cabo una venta parcial de sus acciones acorde con su perfil de inversión.

La auto-opa, sumada al movimiento de GIP, ha au-

mentado la liquidez, que ahora se sitúa en el 23,6%. Sólo la venta de GIP ha mejorado la liquidez en cinco puntos porcentuales y eso supone implícitamente mejoras para el conjunto de los accionistas, al aumentar la ponderación de Naturgy en los principales índices bursátiles.

– **Uno de esos índices es el MSCI. Volvieron a incorporarse a comienzos de noviembre tras casi dos años fuera por escaso ‘free-float’. ¿Qué ha supuesto para la empresa?**

Añade atractivo para los inversores, como lo demuestra el incremento en el volumen de transacciones bursátiles producido desde entonces.

– **¿Cómo lo está reflejando el precio de la acción?**

Naturgy sigue cotizando por debajo de las ratios medias del sector, pese a que sus resultados cumplen con las expectativas del mercado.

El sector energético europeo cotiza a un múltiplo de ebitda superior a nueve veces y Naturgy está por debajo de ocho. Y con un PER del sector de 17 veces, Naturgy está por debajo de 13.

Es decir, todavía tenemos recorrido en el precio de la acción. El mercado tampoco acaba de valorar el atractivo del dividendo de Naturgy, que se sitúa en un *yield* [rentabilidad del dividendo] de un 7%, cuando el sector está por debajo del 5%.

“Una empresa como Naturgy valora un accionariado estable”

Miguel Á. Patiño.
Env. Esp. Davos (Suiza)
Para Francisco Reynés, presidente de Naturgy, hay compromisos, como el dividendo, que son esenciales, igual que su voluntad de mantener la apuesta inversora para afrontar con éxito la transición ecológica. Los dos van unidos y no deberían entenderse el uno sin el otro.

– **A raíz de la auto-opa, se ha reordenado parcialmente el capital. ¿Cómo ha quedado exactamente a fecha de hoy?**

Tras la auto-opa, la posterior colocación de una parte de la autocartera y la siguiente colocación de parte de las acciones que tenía GIP, el refuerzo de Criteria en el accionariado, y la reordenación del pacto entre CVC y Alba, la estructura del accionariado es la siguiente: Criteria, el *hólding* empresarial de Fundación La Caixa, tiene ligeramente algo más del 26%. IFM tiene el 15,2%. CVC tiene el 13,8%. BlackRock-GIP controla el 11,4%. Corporación Financiera Alba tiene ligeramente algo más del 5%. Sonatrach sigue en el capital, con un 4,1%. Además hay un 0,9% de autocartera. El resto, es decir, el 23,6%, es en la actualidad *free-float* y cotiza libremente.

– **¿Qué supone para una energética como Naturgy, con inversiones masivas que tienen plazos muy largos de maduración, el actual accionariado?**

Una empresa como Naturgy, que debe seguir afrontando la transición energética, lo que requiere un compromiso inversor relevante, valora una estructura accionarial estable comprometida con el largo plazo. La transformación energética requiere de importantes inversiones y plazos de maduración y amortización largos.

– **En el caso de Fundación La Caixa, que lleva más de 30 años en Naturgy, eso es obvio. ¿También para otros accionistas, como el fondo australiano IFM, que se postulan como inversores a largo plazo?**

IFM invierte desde un fondo abierto, es decir, que no necesita desinvertir en una fecha concreta.



Francisco Reynés preside Naturgy desde 2018.

“Adaptaremos la composición del consejo y sus comisiones a la nueva realidad accionarial”

“Naturgy abordará estos cambios en la próxima junta ordinaria, que habitualmente se celebra en marzo”

– **¿Ajustarán la composición del consejo a la nueva realidad accionarial?**

Naturgy abordará estos cambios en la próxima junta ordinaria, que habitualmente se celebra en marzo.

– **¿Cómo se compagina el esfuerzo inversor que requiere una energética como Naturgy con una política generosa de dividendos?**

Hay que conjugarlo todo. El esfuerzo inversor no quita que estemos comprometidos también con una política de dividendos. Las expectativas de los accionistas deben ser compatibles con una política razonable de dividendos. Y

también con una política prudente de endeudamiento con el objetivo de mantener el *rating*.

– **Este año estarán en el equinoccio de su plan estratégico. ¿Se mantiene?**

Sí. El actual plan estratégico 2025-2027 tiene tres bases muy sólidas: crecimiento industrial, inversión en descarbonización y seguridad de suministro, y dividendo estable y creciente.

En la parte industrial, aspiramos a ganar cuota de mercado y reforzar nuestro posicionamiento como empresa estratégica para garantizar el suministro.

En inversión, nuestra visión es seguir apostando por la descarbonización, pero no hacerlo contra los intereses de los accionistas.

En dividendo, ofrecemos una rentabilidad creciente, sólida y muy atractiva en comparación con otras empresas del sector. Por otra parte, no hay que olvidar que apostamos por España y no descuidamos el resto de territorios donde estamos.