



Francisco Reynés, en la presentación anual de resultados el 18 de febrero. PABLO MONGE

CVC liquida su 13,8% de Naturgy, valorado en 4.000 millones

El fondo anuncia una colocación acelerada tras ocho años en el capital a través de Goldman Sachs

CARMEN MONFORTE
Madrid

Tras la salida de GIP (BlackRock) del accionariado de Naturgy el pasado marzo, ahora le toca el turno al fondo británico CVC. Según un hecho relevante remitido ayer por la energética a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Goldman Sachs Bank Europe “está llevando a cabo” una colocación privada acelerada de 107.470.037 acciones ordinarias de Naturgy EnergyGroup, representativas del 11,08% de su capital social, por cuenta del accionista Rioja Acquisition, del fondo CVC.

Esta participación está valorada en unos 4.000 millones de euros. La acción de Naturgy se ha revalorizado de forma sustancial en los últimos meses, tras la salida del fondo estadounidense, hasta situarse ayer en 29,94 euros, tras subir en la jornada un 0,74%. Distintos analistas consultados no preveían un descuento superior al 5%.

La operación, dirigida a inversores institucionales, “comenzará de forma inmediata y se prevé que concluya en un plazo no superior a un día”, indica el comunicado. Una vez completado el proceso, que probablemente se anuncie antes de la apertura del mercado hoy, se conoce-

rán los términos definitivos de la colocación, incluido el precio final de venta.

Al mismo tiempo, el vendedor ha acordado liquidar operaciones con derivados preexistentes con Goldman Sachs Bank Europe, en calidad de contraparte de cobertura, lo que conllevará la disposición de otro 2,72% del capital del grupo que preside Francisco Reynés. Tras la finalización de la colocación y de esta operación de derivados, que se liquidarán de forma simultánea, Rioja habrá vendido la totalidad de su participación del 13,80% en la sociedad.

Condiciones

Para la ejecución de la operación, el vendedor y la entidad colocadora han suscrito un contrato de colocación que incorpora las condiciones suspensivas habituales en este tipo de transacciones. Por último, se ha hecho público que Naturgy no recibirá ningún tipo de ingreso derivado de esta colocación de acciones.

Distintos informes de analistas venían fijando un precio po-

tencial para Naturgy superior a 32 euros por acción. Un pronóstico basado en algunos hechos como las ventajas para la compañía de la operación reforzada del sistema que aplica Red Eléctrica por el apagón de abril de 2025, que está beneficiando sobremanera al parque de ciclos combinados de gas del grupo o la propuesta de las circulares de gas que tramita para el próximo periodo regulatorio la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), que ha resultado mejor de lo esperado.

Pero la revalorización de los títulos se explica, esencialmente, por la salida de unos fondos anquilosados en el capital (la de BlackRock y la más que previsible de CVC), que hace intuir una política de inversiones menos conservadora de la que venía aplicando la energética por presión de estos accionistas.

Un accionariado “raro” (tres fondos y Criteria se repartían hasta hace un año más del 80% del capital) que ahora cambia, pues, a mayor *free float* mayor liquidez y mayor valor de la acción, señalan fuentes del sector. De hecho, de un *free float* del 18,5% a principios del año pasado, tras la salida de CVC, este quedará en 47,3%.

A principios de marzo, BlackRock, la mayor gestora de fondos de inversión del mundo, abandonó el accionariado de Naturgy con la venta (también acelerada) —a través del fondo estadounidense GIP, el cual adquirió en enero de 2024— del 11,4% que le quedaba en el capital a un precio de 25,20 euros por acción.

A dicha operación acudió el

primer accionista de la energética, CriteriaCaixa, que compró un 2,5% adicional por un importe de 611 millones de euros, con lo que el *holding* de La Caixa alcanzó el 28,5% del capital de la energética. En diciembre de 2025, cuando GIP-BlackRock vendió un primer paquete del 7,1%, Criteria adquirió un 2%, hasta el 26% del capital. Entre esas dos operaciones, el fondo se embolsó 4.591 millones de euros.

Desembarco

GIP había desembarcado en 2016 en Naturgy, con la compra de un 20% a Criteria y Repsol (un 10%, respectivamente) a un precio de 19 euros por acción y un importe total de 3.803 millones de euros. Dos años después, el fondo CVC (en alianza con la española Alba Europe) adquirió otro 20% de la energética al mismo precio, en este caso a Repsol, que abandonaba así el capital de la firma tras 27 años.

Los dos fondos llevaban varios años en disposición de salir de la compañía energética, que ahora inicia una nueva etapa. Tras los movimientos del año pasado, CVC deshizo su alianza con la española Alba, con lo que cada uno disponía libremente de sus paquetes, del 13,8% y el 5%, respectivamente.

Tras la salida de BlackRock, se produjo una reordenación del consejo de administración, al dejar el fondo americano sus tres puestos dominicales. El capital se queda ahora con dos accionistas de peso: además de Criteria, el fondo australiano IFM, con un 15,2%, que tiene tres consejeros. Estos dos accionistas, cuyas relaciones no han resultado muy fluidas, según distintas fuentes, se quedan solos al frente de la compañía, con apenas otros dos inversores minoritarios: la propia Alba y la energética estatal argelina Sonatrach, con un 4%. Se desconoce si, como hizo en el caso de BlackRock, Criteria ha decidido acudir a la colocación acelerada de CVC, pues, con un 28,5% del capital, cualquier maniobra por encima del 30% la coloca en el disparadero de una opa por el 100%.

Si en marzo decidió pagar los 611 millones de euros por una posición que no variaba su poder en la compañía y que, según fuentes del mercado, “fue para distanciarse más de IFM”, accionista al que se le ofreció un tercer vocal sin que su paquete le diera derecho al mismo.

El consejo de administración de Naturgy se ha llenado de vacantes: descontados los dominicales de los fondos salientes, de los 16 que lo componen, quedan los tres de Criteria e IFM, respectivamente, tres independientes y el puesto que ocupa el propio Reynés. Este siempre recordó que al *holding* catalán le correspondían cuatro, pero que no tenía intención de reclamarlo, si bien, hay quien contabilizaba entre ellos al propio presidente.