



Informe de Revisión Limitada de Naturgy Energy Group, S.A. y sociedades dependientes

(Junto con los Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados y el Informe de Gestión Intermedio Consolidado de Naturgy Energy Group, S.A. y sociedades dependientes del periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259C
28046 Madrid

Informe de Revisión Limitada sobre Estados Financieros Intermedios Resumidos Consolidados

A los accionistas de Naturgy Energy Group, S.A. por encargo de los administradores de la Sociedad

INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (los "estados financieros intermedios") de Naturgy Energy Group, S.A. (la "Sociedad") y sociedades dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2025, el estado de resultado, el estado del resultado global, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los administradores de la Sociedad son responsables de la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la preparación de Información Financiera Intermedia, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre los estados financieros intermedios adjuntos.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la nota 2 adjunta, en la que se menciona que los citados estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

El informe de gestión intermedio consolidado adjunto del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios consolidados del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Naturgy Energy Group, S.A. y sociedades dependientes.

Párrafo sobre otras cuestiones

Este informe ha sido preparado a petición de los administradores de la Sociedad en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 100 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

KPMG Auditores, S.L.



Eduardo González Fernández

22 de julio de 2025



Informe financiero
semestral consolidado
a 30 de junio **2025**

Naturgy Energy Group, S.A. y sociedades dependientes
Informe financiero semestral a 30 de junio de 2025

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS A 30 DE JUNIO DE 2025

[Estado de situación financiera consolidado intermedio](#)

[Estado del resultado consolidado intermedio](#)

[Estado consolidado del resultado global intermedio](#)

[Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado intermedio](#)

[Estado de flujos de efectivo consolidado intermedio](#)

Notas explicativas a los estados financieros intermedios resumidos consolidados

Naturgy**Estado de situación financiera consolidado intermedio a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 (en millones de euros)**

	Nota	30.06.2025	31.12.2024
ACTIVO			
Inmovilizado intangible	5	5.818	5.980
Fondo de comercio		2.891	2.948
Otro inmovilizado intangible		2.927	3.032
Inmovilizado material	5	19.066	19.467
Activos por derecho de uso	5	1.184	1.229
Inversiones contabilizadas por el método de la participación	6	625	647
Activos financieros no corrientes	7	392	419
Otros activos no corrientes	8	337	340
Derivados	13	92	59
Otros activos		245	281
Activo por impuesto diferido		1.802	2.009
ACTIVO NO CORRIENTE		29.224	30.091
Activos no corrientes mantenidos para la venta	9	—	—
Existencias		1.023	807
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8	2.956	3.841
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		2.269	2.851
Otros deudores		561	880
Derivados	13	95	68
Activos por impuesto corriente		31	42
Otros activos financieros corrientes	7	200	471
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		3.104	5.626
ACTIVO CORRIENTE		7.283	10.745
TOTAL ACTIVO		36.507	40.836
PATRIMONIO NETO Y PASIVO			
Capital		970	970
Prima de emisión		3.808	3.808
Acciones propias		(2.538)	(206)
Reservas		6.271	5.980
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante		1.147	1.901
Dividendo a cuenta		—	(969)
Otros componentes de patrimonio		(1.878)	(2.006)
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante		7.780	9.478
Participaciones no dominantes		1.979	2.175
PATRIMONIO NETO	10	9.759	11.653
Ingresos diferidos		1.104	1.129
Provisiones no corrientes	11	1.639	1.841
Pasivos financieros no corrientes	12	13.389	15.095
Deudas con entidades de crédito y obligaciones		12.147	13.716
Pasivos por arrendamientos		1.242	1.379
Pasivo por impuesto diferido		1.805	1.945
Otros pasivos no corrientes		873	944
Derivados	13	322	375
Otros pasivos		551	569
PASIVO NO CORRIENTE		18.810	20.954
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	9	—	—
Provisiones corrientes	11	525	361
Pasivos financieros corrientes	12	3.522	2.927
Deudas con entidades de crédito y obligaciones		3.326	2.733
Pasivos por arrendamientos		172	183
Otros pasivos financieros		24	11
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		3.530	4.762
Proveedores		2.383	3.043
Otros acreedores		538	691
Derivados	13	262	817
Pasivos por impuesto corriente		347	211
Otros pasivos corrientes		361	179
PASIVO CORRIENTE		7.938	8.229
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		36.507	40.836

Las Notas 1 a 27 descritas en las Notas explicativas a los Estados financieros intermedios resumidos consolidados y Anexos forman parte integrante del Estado de situación financiera consolidado intermedio a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024.

Naturgy**Estado del resultado consolidado intermedio correspondiente a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2025 y de 2024 (en millones de euros)**

	Seis meses terminados el 30 de junio		
	Nota	2025	2024
Importe neto de la cifra de negocio	14	9.961	9.071
Aprovisionamientos	15	(6.112)	(5.301)
Otros ingresos de explotación	17	80	134
Gastos de personal	16	(290)	(288)
Otros gastos de explotación	17	(820)	(801)
Resultado por enajenación de inmovilizado		—	—
Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras		29	31
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN		2.848	2.846
Amortización y pérdidas por deterioro de activos	18	(825)	(764)
Deterioro por pérdidas crediticias	13	(74)	(33)
Otros resultados	19	14	(193)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		1.963	1.856
Ingresos financieros		143	227
Gastos financieros		(385)	(437)
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros		(3)	11
Diferencias de cambio netas		—	(16)
RESULTADO FINANCIERO	20	(245)	(215)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación		76	56
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.794	1.697
Impuesto sobre beneficios	23	(481)	(382)
RESULTADO DEL PERIODO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		1.313	1.315
Resultado del periodo procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	9	—	(22)
RESULTADO CONSOLIDADO DEL PERIODO		1.313	1.293
Atribuible a:			
Sociedad dominante		1.147	1.043
Procedente de operaciones continuadas		1.147	1.065
Procedente de operaciones interrumpidas		—	(22)
Participaciones no dominantes		166	250
Beneficio en euros por acción básico y diluido procedente de operaciones continuadas atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante (Nota 10)		1,20	1,11
Beneficio en euros por acción básico y diluido procedente de operaciones interrumpidas atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante (Nota 10)		—	(0,02)
Beneficio en euros por acción básico y diluido atribuible a los accionistas de la Sociedad dominante		1,20	1,09

Las Notas 1 a 27 descritas en las Notas explicativas a los Estados financieros intermedios resumidos consolidados y Anexos forman parte integrante del Estado del resultado consolidado intermedio correspondiente a los períodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2025 y de 2024.

Naturgy**Estado consolidado del resultado global intermedio correspondiente a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2025 y de 2024 (en millones de euros)**

	Seis meses terminados el 30 de junio	
	2025	2024
RESULTADO CONSOLIDADO DEL PERIODO	1.313	1.293
OTRO RESULTADO GLOBAL RECONOCIDO DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO		
PARTIDAS QUE NO SE TRASPASARÁN A RESULTADOS	(3)	(4)
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	(3)	(5)
Efecto impositivo ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	—	1
PARTIDAS QUE PUEDEN TRASPASARSE A RESULTADOS	31	(356)
Por coberturas de flujo de efectivo	107	(530)
Ganancias/(Pérdidas) por valoración	(121)	(662)
Transferencias al estado del resultado consolidado	228	132
Diferencias de conversión	(8)	48
Ganancias/(Pérdidas) por valoración	(8)	46
Transferencias al estado del resultado consolidado	—	2
De sociedades contabilizadas por el método de la participación	(31)	10
Diferencias de conversión - Ganancias/(Pérdidas) por valoración	(31)	9
Por coberturas de flujo de efectivo - Ganancias/(Pérdidas) por valoración	—	1
Efecto impositivo	(37)	116
OTRO RESULTADO GLOBAL DEL PERIODO	28	(360)
RESULTADO GLOBAL TOTAL DEL PERIODO	1.341	933
Atribuible a:		
Sociedad dominante	1.272	716
Procedente de operaciones continuadas	1.272	738
Procedente de operaciones interrumpidas	—	(22)
Participaciones no dominantes	69	217

Las Notas 1 a 27 descritas en las Notas explicativas a los Estados financieros intermedios resumidos consolidados y Anexos forman parte integrante del Estado consolidado del resultado global intermedio correspondiente a los períodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2025 y 2024.

Naturgy**Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado intermedio a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 (en millones de euros)**

	Patrimonio atribuido a la sociedad dominante (Nota 10)										Participaciones no dominantes (Nota 10)	Patrimonio neto
	Capital Social	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas y ganancias acumuladas	Resultado del ejercicio	Otros componentes patrimonio				Subtotal		
						Diferencias de conversión	Coberturas de flujos de efectivo	Activos financieros a valor razonable	Total			
Balance a 31.12.2023	970	3.808	(206)	4.363	1.986	(1.381)	270	(362)	(1.473)	9.448	2.481	11.929
Resultado global total del período	—	—	—	(3)	1.043	54	(378)	—	(324)	716	217	933
Operaciones con socios o propietarios	—	—	—	1.599	(1.986)	—	—	—	—	(387)	(67)	(454)
Distribución de dividendos	—	—	—	1.598	(1.986)	—	—	—	—	(388)	(67)	(455)
Remuneraciones basadas en acciones	—	—	—	1	—	—	—	—	—	1	—	1
Otras variaciones de patrimonio neto	—	—	—	(4)	—	—	—	—	—	(4)	(528)	(532)
Otras variaciones	—	—	—	(4)	—	—	—	—	—	(4)	(528)	(532)
Balance a 30.06.2024	970	3.808	(206)	5.955	1.043	(1.327)	(108)	(362)	(1.797)	9.773	2.103	11.876
Resultado global total del período	—	—	—	17	858	7	(216)	—	(209)	666	190	856
Operaciones con socios o propietarios	—	—	—	(968)	—	—	—	—	—	(968)	(119)	(1.087)
Distribución de dividendos	—	—	—	(969)	—	—	—	—	—	(969)	(119)	(1.088)
Remuneraciones basadas en acciones	—	—	—	1	—	—	—	—	—	1	—	1
Otras variaciones de patrimonio neto	—	—	—	7	—	—	—	—	—	7	1	8
Otras variaciones	—	—	—	7	—	—	—	—	—	7	1	8
Balance a 31.12.2024	970	3.808	(206)	5.011	1.901	(1.320)	(324)	(362)	(2.006)	9.478	2.175	11.653
Resultado global total del período	—	—	—	(3)	1.147	65	63	—	128	1.272	69	1.341
Operaciones con socios o propietarios	—	—	(2.332)	1.321	(1.901)	—	—	—	—	(2.912)	(77)	(2.989)
Distribución de dividendos	—	—	—	1.319	(1.901)	—	—	—	—	(582)	(77)	(659)
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias	—	—	(2.332)	—	—	—	—	—	—	(2.332)	—	(2.332)
Remuneraciones basadas en acciones	—	—	—	2	—	—	—	—	—	2	—	2
Otras variaciones de patrimonio neto	—	—	—	(58)	—	—	—	—	—	(58)	(188)	(246)
Otras variaciones	—	—	—	(58)	—	—	—	—	—	(58)	(188)	(246)
Balance a 30.06.2025	970	3.808	(2.538)	6.271	1.147	(1.255)	(261)	(362)	(1.878)	7.780	1.979	9.759

Las Notas 1 a 27 descritas en las Notas explicativas a los Estados financieros intermedios resumidos consolidados y Anexos forman parte integrante del Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado intermedio correspondiente a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024.

Naturgy**Estado de flujos de efectivo consolidado intermedio correspondiente a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2025 y de 2024 (en millones de euros)**

	Seis meses terminados el 30 de junio		
	Nota	2025	2024
Resultado antes de impuestos		1.794	1.697
Ajustes del resultado	21	768	853
Amortización y pérdidas por deterioro de inmovilizado	21	825	764
Otros ajustes del resultado neto	21	(57)	89
Cambios en el capital corriente	21	494	(99)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	21	(414)	(450)
Pago de intereses	21	(346)	(370)
Cobro de intereses	21	97	102
Cobro de dividendos	21	78	47
Pagos por impuestos sobre beneficios	21	(243)	(229)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		2.642	2.001
Pagos por inversiones:		(1.081)	(1.068)
Por adquisición de dependientes, neto de efectivo y equivalentes	21	—	(10)
Inmovilizado material e intangible		(1.069)	(1.047)
Otros activos financieros		(12)	(11)
Cobros por desinversiones:		21	92
Inmovilizado material e intangible		11	1
Otros activos financieros		10	91
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión:		28	236
Otros cobros de actividades de inversión		28	236
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		(1.032)	(740)
Cobros/(pagos) por instrumentos de patrimonio:		(2.571)	(506)
Adquisición		(2.571)	(506)
Cobros/(pagos) por instrumentos de pasivo financiero:		(651)	110
Emisión		2.194	1.849
Devolución y amortización		(2.845)	(1.739)
Pagos por dividendos (y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio)	10	(665)	(460)
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación		(2)	(8)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		(3.889)	(864)
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio		(243)	4
VARIACIÓN DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES		(2.522)	401
Efectivo y equivalentes al inicio del periodo		5.626	3.686
Efectivo y equivalentes al final del periodo		3.104	4.087

Las Notas 1 a 27 descritas en las Notas explicativas a los Estados financieros intermedios resumidos consolidados y Anexos forman parte integrante del Estado de flujos de efectivo consolidado intermedio correspondiente a los períodos de seis meses terminados a 30 de junio de 2025 y 2024.

Notas explicativas a los Estados financieros intermedios resumidos consolidados de Naturgy a 30 de junio de 2025

Nota 1. Información general

Naturgy Energy Group, S.A. es una sociedad anónima que se constituyó en 1843 y tiene su domicilio social en Avenida de América 38, Madrid, España. Con fecha 27 de junio de 2018 la Junta General de Accionistas acordó modificar la denominación social de la compañía que pasó a denominarse Naturgy Energy Group, S.A., anteriormente Gas Natural SDG, S.A.

Naturgy Energy Group, S.A. y sus filiales (en adelante, Naturgy) es un grupo que tiene por objeto principal el negocio del gas (aprovisionamiento, licuefacción, regasificación, transporte, almacenamiento, distribución y comercialización), de la electricidad (generación, transporte, distribución y comercialización) y de cualquier otra fuente de energía existente. Asimismo, podrá actuar como sociedad holding, pudiendo al efecto constituir o participar en otras entidades, cualquiera que sea su naturaleza u objeto, mediante la suscripción o adquisición y tenencia de acciones, participaciones o cualquier otro título derivado de las mismas.

Naturgy opera principalmente en España y, fuera del territorio español, en Latinoamérica, Australia, Estados Unidos y en el resto de Europa.

En la Nota 3 se incluye información financiera por segmentos de operación.

En el Anexo I se relacionan las variaciones en el perímetro de consolidación respecto a las empresas participadas por Naturgy a la fecha de cierre detalladas en las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024.

Las acciones de Naturgy Energy Group, S.A. están admitidas a cotización en las cuatro bolsas españolas, cotizan en el mercado continuo y forman parte del IBEX35.

Con fecha 25 de marzo de 2025, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Naturgy Energy Group, S.A., acordó aprobar la formulación de una oferta pública, voluntaria y parcial de adquisición sobre un máximo de 88.000.000 de sus propias acciones, representativas del 9,08% del capital social y dirigida a todos los accionistas de Naturgy con un precio fijado de 26,5 euros por acción.

Tras la aprobación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 28 de mayo de 2025, la publicación del folleto explicativo de la oferta y la finalización del plazo de aceptación, se ha procedido a la liquidación de la misma en fecha 24 de junio de 2025 (Nota 10).

Esta oferta se enmarca en el Plan Estratégico 2025-2027, teniendo como propósito primordial que Naturgy adquiera acciones propias en autocartera para que, cuando se considere razonable, dichas acciones puedan ser objeto de colocación ordenada para acrecentar el capital flotante y avanzar en el objetivo de retornar a los principales índices bursátiles.

Nota 2. Bases de presentación y políticas contables

2.1. Bases de presentación

Las Cuentas anuales consolidadas de Naturgy Energy Group, S.A. correspondientes al ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024 se aprobaron por la Junta General de Accionistas celebrada el 25 de marzo de 2025.

Los presentes Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025 de Naturgy han sido formulados por el Consejo de Administración el 22 de julio de 2025 y se han elaborado de acuerdo a lo establecido en la NIC 34 “Información financiera intermedia” y deben leerse junto con las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024, que fueron preparadas de conformidad con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo (en adelante “NIIF-UE”).

En consecuencia, no ha sido preciso repetir ni actualizar determinadas notas o estimaciones incluidas en las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024. En su lugar, las notas explicativas seleccionadas adjuntas incluyen una explicación de los sucesos o variaciones que resultan, en su caso, significativos para la explicación de los cambios en la situación financiera y en los resultados de las operaciones, del resultado global, de los cambios en el patrimonio y de los flujos de efectivo consolidados de Naturgy desde el 31 de diciembre de 2024, fecha de las Cuentas anuales consolidadas anteriormente mencionadas, hasta el 30 de junio de 2025.

Las cifras contenidas en estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados se muestran en millones de euros, salvo lo indicado expresamente en otra unidad.

2.2. Estacionalidad

La demanda de gas natural es estacional, siendo, generalmente, el suministro y comercialización de gas residencial en Europa mayor en los meses más fríos de octubre a marzo y menor durante los meses más cálidos de abril a septiembre mientras que la demanda de gas natural para usos industriales y producción eléctrica normalmente es más estable durante todo el año. Por otro lado, la demanda de electricidad tiende a aumentar durante los meses de verano en España, sobre todo en julio y agosto, compensando la estacionalidad del gas al incluirse ambas actividades en el segmento de “Comercialización”.

En otras regiones donde el Grupo está presente, como Latinoamérica, los patrones estacionales pueden variar en función de las condiciones climáticas y de consumo específico de cada país.

2.3. Nuevas normas NIIF-UE e interpretaciones CINIIF

Como consecuencia de su aprobación, publicación y entrada en vigor el 1 de enero de 2025 se han aplicado las siguientes normas, modificaciones e interpretaciones adoptadas por la Unión Europea:

Normas adoptadas por la Unión Europea		Entrada en vigor para los ejercicios iniciados
NIC 21 (modificación) “Ausencia de convertibilidad”	Determinar si una moneda es convertible en otra y, cuando no lo sea, determinar la tasa de cambio a utilizar.	1 de enero de 2025

Normas que entran en vigor en ejercicios posteriores

Normas que entrarán en vigor el 1 de enero de 2026 y siguientes		Entrada en vigor para los ejercicios iniciados
Modificaciones a la clasificación y medición de instrumentos financieros – Modificaciones a la NIIF 9 y NIIF 7	Establece aclaraciones sobre la fecha de reconocimiento y baja de algunos activos y pasivos financieros y nuevas revelaciones para términos contractuales que pueden modificar los flujos de efectivo y para los instrumentos de patrimonio designados a valor razonable con cambios en otros resultados.	1 de enero de 2026
Mejoras anuales a las NIIF- Volumen 11	Establece aclaraciones y cambios que afectan a la NIIF 1 (contabilidad de coberturas por un primer adoptante), NIIF7 (ganancias o pérdidas por la baja de activos financieros, diferencias diferidas entre el valor razonable y el precio de transacción, información sobre el riesgo crediticio), NIIF 10 (determinación de un "agente de facto") y NIC 7 (flujos de efectivo de inversiones en asociadas y negocios conjuntos), NIIF 9 (cuentas a cobrar sin componente financiero significativo, baja de pasivos por arrendamiento).	1 de enero de 2026
Modificaciones a la NIIF9 y NIIF 7.- Registro contratos de compra-venta de electricidad renovable	Establece los casos en que un comprador de electricidad renovable puede aplicar la excepción de uso propio y especificaciones para la aplicación de la contabilidad de coberturas en contratos de compraventa de electricidad liquidados por diferencias.	1 de enero de 2026
NIIF 18, Presentación y revelación en estados financieros	Norma sobre presentación y revelación en los estados financieros que modifica la NIC 1.	1 de enero de 2027
NIIF 19, Subsidiarias sin obligación pública de rendir cuentas: Información a revelar de otras Normas de Contabilidad NIIF.	Establece los requisitos de revelación reducidos de una subsidiaria elegible que aplica los requisitos de otras Normas de Contabilidad NIIF.	1 de enero de 2027

Los estados financieros consolidados se presentan en euros, que es la moneda de presentación de la Sociedad dominante. Las partidas incluidas en los estados financieros consolidados de cada una de las entidades de Naturgy se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en que la entidad opera (moneda funcional) y se convierten a la moneda de presentación del grupo, de acuerdo a lo descrito en la Nota 2.4.2 “Transacciones en moneda extranjera” de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024. Naturgy no tiene inversiones en entidades con monedas funcionales con ausencia de convertibilidad a la moneda de presentación, el euro, por lo que no ha habido impactos por la modificación de la NIC 21.

Ninguna de las normas, interpretaciones y modificaciones con entrada en vigor en los próximos ejercicios, ha sido aplicada anticipadamente. A la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios resumidos consolidados, se están analizando los impactos que podrían provocar. Naturgy está evaluando los impactos que su aplicación tendría sobre la información financiera, básicamente por las modificaciones establecidas en la NIIF 18 en la clasificación de las partidas del estado del resultado distinguiendo las actividades operativas, de inversión y de financiación y las modificaciones en la aplicación de la contabilidad de coberturas en los contratos de venta de electricidad a largo plazo, en los que las instalaciones venden su producción al mercado y posteriormente, se produce la liquidación financiera por la diferencia entre el precio de mercado y el precio pactado en el contrato.

Las modificaciones en la contabilidad de cobertura de los contratos de venta de electricidad a largo plazo permitirán evitar el impacto de las ineficacias generadas por la dificultad de establecer las ventas altamente probables en las instalaciones de generación renovable. Estas modificaciones se aplicarán de forma prospectiva, permitiendo corregir las designaciones existentes (sin discontinuación) para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2026, permitiendo la norma la aplicación anticipada desde el primer ejercicio posterior a la aprobación de esta modificación, es decir desde el 1 de enero del 2025, a partir de la adopción por la UE. Naturgy no aplicará anticipadamente esta modificación normativa.

La Dirección está siguiendo de cerca los desarrollos relacionados con la implantación de las reformas fiscales internacionales que introducen un impuesto mínimo adicional global (Pilar 2). Durante el ejercicio 2023, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad emitió modificaciones a la NIC 12 que proporcionan una excepción temporal obligatoria de la contabilidad de impuestos diferidos para el impuesto adicional y requieren nuevos desgloses en las cuentas anuales.

El pasado 21 de diciembre el Boletín Oficial del Estado publicó la Ley 7/2024 de 20 de diciembre por la que se establece un Impuesto Complementario para garantizar un nivel mínimo global para los grupos multinacionales y los grupos nacionales de gran magnitud, un impuesto sobre el margen de intereses y comisiones de determinadas entidades financieras y un impuesto sobre los líquidos sobre los cigarrillos electrónicos y otros productos relacionados con el tabaco y se modifican otras normas tributarias. La Ley 7/2024 tiene efectos para los ejercicios que se inicien a partir de 31 de diciembre de 2023, por lo que para el ejercicio 2024 ya le resulta de plena aplicación a Naturgy.

En el caso de Irlanda, país en el que actualmente opera Naturgy, las autoridades fiscales nacionales, en aplicación de la Directiva (UE) 2022/2523 del Consejo de 15 de diciembre de 2022, relativa a la garantía de un nivel mínimo global de imposición a los grupos multinacionales y grupos nacionales de gran magnitud, mediante la Finance Act para 2024, aprobaron un Impuesto Complementario que permite llevar el tipo impositivo mínimo al 15% desde el 12,5% nominal existente en la fecha de la modificación. A cierre de junio 2025 se ha contabilizado en Irlanda un Impuesto Complementario por importe de 5 millones de euros (1,4 millones de euros en el ejercicio 2024) para llegar a la tributación mínima del 15%.

Teniendo en cuenta la entrada en vigor de la Ley de Impuesto Complementario, Naturgy ha procedido a evaluar el impacto que la aplicación de esta Ley tendría para el Grupo. Se ha analizado la posible aplicación de los puertos seguros derivados de los datos existentes en el Qualified Country by Country Report y, en caso de no ser de aplicación ningún puerto seguro, se ha analizado el importe de Impuesto Complementario que sería necesario contabilizar en España. Como resultado de este análisis, a cierre del ejercicio 2024 se determinó que, salvo en el caso de Puerto Rico, todas las jurisdicciones en las que opera el Grupo se encuentran amparadas por los puertos seguros aplicables en los dos primeros ejercicios de aplicación del Impuesto Complementario o en el supuesto de cálculo del ETR (Effective Tax Rate) simplificado. Del análisis realizado a 30 de junio de 2025 se determina que no ha variado esta situación.

A 30 de junio de 2025, no ha sido necesario contabilizar ningún importe por impuesto complementario en el caso de Puerto Rico, al superar ligeramente el tipo efectivo del 15% (0,5 millones de euros en el ejercicio 2024). En relación con Irlanda, dado que el Impuesto Complementario en este país tiene la consideración de impuesto cubierto a efectos del Impuesto Complementario en España, no es necesario registrar ningún impacto adicional en estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados.

Por otro lado, Naturgy está analizando la implantación de las herramientas tecnológicas más adecuadas con el fin de poder cumplimentar adecuadamente las nuevas obligaciones fiscales impuestas por Pilar 2 y, concretamente, por la Ley 7/2024 de 20 de diciembre.

2.4. Políticas contables

Las políticas contables que se han seguido en estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados son las mismas que en las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024, excepto por la adopción de nuevas normas NIIF-UE, interpretaciones y modificaciones con entrada en vigor el 1 de enero de 2025.

2.5. Estimaciones, hipótesis contables significativas y juicios relevantes

La preparación de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados requiere la realización de estimaciones e hipótesis. Las normas de valoración que requieren un mayor grado de estimación se relacionan en la Nota 2.4.25 “Estimaciones e hipótesis contables significativas y otros” de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024.

A continuación, se detallan las actualizaciones más relevantes considerando las perspectivas existentes en el contexto actual:

a. Deterioro de valor de los activos no financieros

Las principales hipótesis utilizadas para determinar el valor recuperable de las Unidades Generadoras de Efectivo (UGEs) se detallan en la Nota 4 “Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros”.

Una vez revisados los indicadores de deterioro de las diferentes UGEs al 30 de junio de 2025 no se ha puesto de manifiesto la necesidad realizar test de deterioro, ni por tanto registrar deterioro o reversión alguna, excepto los detallados en la Nota 4.

b. Cambio climático y acuerdo de París

En consonancia con los objetivos del Acuerdo de París y el objetivo de lograr la neutralidad climática establecido en el Reglamento (UE) 2021/1119, Naturgy tiene un Plan de Transición Climática (PTC) para alcanzar emisiones netas cero en 2050, considerando todos los alcances de la huella de carbono y priorizando las sendas de reducción del calentamiento global a 1,5°C, cuando sea viable, y sujeto a la política energética y regulatoria de cada uno de los países donde opera.

Los objetivos de Naturgy de reducción de emisiones de gas de efecto invernadero (GEI) previstos para el año 2030 son los siguientes:

- Reducción de emisiones de alcance 1 y 2 de un 36% respecto al año 2022, estando alineado con la senda de reducción del calentamiento global a 1,5°C.
- Reducción de las emisiones de alcance 3 en España del 22% frente a 2022. Este objetivo está alineado con la senda de reducción “Well Below 2 Degrees” (WB2D). Si se consideran las emisiones del resto de países, la reducción de alcance 3 se prevé en un 8%.

A 30 de junio de 2025, la reducción respecto a 2022 ha sido de un 4,9% para las emisiones de alcance 1 y 2. Durante el primer semestre de 2025, no se han realizado mediciones en relación con las emisiones de alcance 3 (en 2024 la reducción para este alcance frente a 2022 fue de un 2%).

Para alcanzar los objetivos establecidos en el PTC, Naturgy continuará promoviendo y liderando un modelo de negocio y un plan de inversiones completamente alineados con el trilema energético: la seguridad de suministro, la accesibilidad y asequibilidad de la energía y la mitigación del impacto ambiental.

El Plan Estratégico de Naturgy 2025-2027, aprobado por el Consejo de Administración el 18 de febrero de 2025, contempla seguir invirtiendo en la transición energética, destinando las principales inversiones a generación renovable, redes eléctricas y gases renovables. Además, se prevé continuar desarrollando soluciones energéticas que promuevan la eficiencia a un coste competitivo para los clientes.

En este sentido, las principales líneas de acción del PTC contempladas en el Plan Estratégico 2025-2027 emanan de un modelo de negocio integrado de electricidad y gas que promueve la descarbonización de la energía a través de la neutralidad tecnológica y al menor coste posible para los consumidores, concretamente:

- Promover las energías renovables en la generación de electricidad junto con el crecimiento necesario de las redes eléctricas y con la energía de respaldo que aportan los ciclos combinados de gas natural.

- Desarrollar los gases renovables como palanca para la descarbonización del gas natural a través del biometano producido a partir de residuos orgánicos y, a medio/largo plazo, del hidrógeno verde generado con excedentes de electricidad renovable. Con ello, se promueve la descarbonización al menor coste posible para el consumidor y la economía circular con el uso de los residuos o excedentes.
- Ofrecer productos y servicios ecoeficientes y neutros en carbono a precios competitivos a nuestros clientes.
- Mayor electrificación de la demanda final en aquellos usos donde sea más eficiente.

El PTC de Naturgy contribuirá al objetivo futuro de transformación del mix energético contemplado en el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) para el periodo 2023-2030, aprobado por el Consejo de Ministros del gobierno de España el 24 de septiembre de 2024, alineado también con el objetivo europeo de neutralidad climática en 2050 en la Unión Europea (UE). Para el resto de los países en los que se opera, se han tenido en cuenta los planes nacionales publicados y las sendas de reducción de GEI de la Agencia Internacional de la Energía en el escenario “Net Zero Roadmap”.

La información sobre el PTC, la estrategia de descarbonización del Grupo y los objetivos de reducción de emisiones de GEI se desglosan en el capítulo “E1- Cambio climático” del Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad del Grupo del ejercicio 2024, que se prepara siguiendo las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) a las que Naturgy se ha adherido y ha ido adoptando desde su publicación en 2017. A finales de 2023, el TCFD anunció que se disolvía como grupo de trabajo, y el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB, por sus siglas en inglés) asumió las responsabilidades de seguimiento del TCFD a partir de 2024.

Estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados se han elaborado considerando los compromisos de descarbonización adquiridos por Naturgy, así como los riesgos e incertidumbres relacionados con el cambio climático y la descarbonización de la economía. En su preparación se ha tenido en cuenta lo establecido en la publicación del IASB “Efectos de los asuntos relacionados con el clima en los estados financieros” (actualizado en julio de 2023) sobre el impacto del cambio climático en la aplicación de las NIIF en la información financiera y las directrices establecidas en el estándar de cambio climático “NEIS E1. Cambio climático” que desarrolla el marco de información en sostenibilidad corporativa definido por la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) en esta materia, en proceso de transposición a la legislación española a la fecha de emisión de este informe. Por último, también se han tenido en cuenta las recomendaciones emitidas por The European Securities and Markets Authority (ESMA), incluyendo el último documento publicado en octubre de 2024.

A continuación, se describen las principales estimaciones y juicios contables realizados por la dirección y administradores de Naturgy para la elaboración de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025 relacionados con los efectos previstos por el cambio climático y la transición energética.

1. Recuperabilidad de los activos no financieros

Tal y como se detalla en la Nota 2.4.6. de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024, el valor de los activos no financieros se analiza, para determinar las posibles pérdidas por deterioro, siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el valor neto contable puede no ser recuperable. Adicionalmente, con independencia de la existencia de cualquier indicio de deterioro, se revisa, al menos anualmente, para los fondos de comercio y los inmovilizados intangibles que, o bien no están en explotación, o tienen vida indefinida. Las proyecciones de flujos de caja utilizadas en los test de deterioro de los activos no financieros se basan en la mejor información prospectiva disponible y recogen los planes de inversión existentes en cada Unidad Generadora de Efectivo (UGE) destinados a mantener la capacidad operativa de los activos. Dichas proyecciones responden a la estrategia de Naturgy que tiene en consideración los objetivos del Acuerdo de París y por tanto se realizan considerando el rango de condiciones económicas que pueden existir en el futuro previsible en relación con el cambio climático y la transición energética. Las mencionadas proyecciones tienen en cuenta el efecto esperado en los precios de mercado de electricidad mayorista y minorista derivado de la entrada en operación de nuevas instalaciones de generación renovable y la evolución que puedan tener los precios del gas, el petróleo y los derechos de emisión, así como la demanda prevista.

En cuanto a los derechos de emisión en España, las instalaciones de generación térmica de electricidad de Naturgy se encuentran reguladas por la Directiva 2003/87/CE del Parlamento Europeo de Comercio de Emisiones. Esta Directiva fue revisada en varias ocasiones para adaptarse a los objetivos más ambiciosos de la UE como es el caso de la revisión para la Fase IV (2021-2030), en la que se ajustaron los objetivos para alinearse con el Acuerdo de París y los compromisos de la UE de reducir las emisiones un 55% en 2030 respecto a 1990. Naturgy realiza una gestión integral de la cartera para la adquisición de los derechos de emisión equivalentes a las emisiones verificadas de sus instalaciones de ciclos combinados y cogeneraciones. Para dicho aprovisionamiento, Naturgy participa activamente tanto en el mercado primario, a través de las subastas, como en el secundario. Estas emisiones corresponden principalmente a las centrales de ciclo combinado de gas de España y representaron el 88% de las emisiones directas (alcance 1) de Naturgy en España en el primer semestre de 2025.

En México, los test de deterioro relativos a los ciclos combinados consideran la entrega de derechos de emisión equivalentes a las toneladas de CO₂ emitidas. En línea con el Programa de Prueba del Sistema de Comercio de Emisiones actualmente vigente, hasta el año 2026 se contempla que la asignación de derechos gratuitos cubre las emisiones previstas de acuerdo con las proyecciones de producción. A partir de 2027, si bien a la fecha no han sido definidos los criterios de asignación gratuita de derechos ni la senda de reducción de emisiones que será requerida, se prevé que las emisiones generadas serán cubiertas por la asignación gratuita y, cuando esta última no sea suficiente o bien dicha asignación desaparezca, los costes de CO₂ serán trasladados al precio de venta como un coste de operación más de forma similar a lo ocurrido en su momento en el mercado europeo.

Los precios de CO₂ considerados en el test de deterioro se detallan en la nota 4 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024. Adicionalmente, otra información relevante sobre los costes de derechos de emisión en 2025 y 2024 se desglosa en la Nota 11 Provisiones.

En los casos de las proyecciones de flujos utilizadas para los test de deterioro que presentan valores terminales, estos fueron calculados teniendo en cuenta una tasa de crecimiento a largo plazo alineada con la evolución futura de la demanda que Naturgy cuantifica mediante la utilización de sus modelos energéticos, siendo consistente con las expectativas actuales sobre la transición hacia una economía baja en carbono y con la consideración de los riesgos físicos y de transición asociados al cambio climático.

Se han considerado niveles de hidraulicidad, eolicidad y generación fotovoltaica de los activos renovables de Naturgy asociados a la proyección de condiciones meteorológicas subyacentes (temperatura, precipitación, velocidad del viento y potencia solar).

Se han estimado los costes de desmantelamiento de las centrales de ciclo combinado y de generación renovable de acuerdo con el objetivo a largo plazo.

La estimación de los flujos de caja para el valor en uso de cada una de las UGEs, tal y como requiere la normativa contable, tiene en cuenta el estado actual de los activos, por lo que no incluyen inversiones futuras por cambios tecnológicos o aquellas inversiones previstas en la transición energética en relación con las cuales no existen actualmente activos.

Las tasas utilizadas para el descuento de flujos contemplan todos los factores relevantes que afectan a la percepción de riesgo, incluyendo aquellos asociados a la transición energética y a los riesgos físicos por efecto del cambio climático. El coste del capital considerado en cada una de las tasas utilizadas incorpora implícitamente las expectativas de los mercados sobre el acceso y los costes de financiación, siempre que estos riesgos sean relevantes para el sector y el contexto específico del activo.

Durante el primer semestre de 2025, no se han identificado indicios de deterioro vinculados a riesgos derivados del cambio climático o de la transición energética. Véase Nota 4.

Naturgy seguirá actualizando sus planes operativos y las perspectivas de precios para tener en cuenta los cambios en el entorno económico y el ritmo de la transición energética.

2. Principales activos del grupo sujetos a riesgo del cambio climático y transición energética:

Naturgy mantiene una estructura de UGEs explicada en detalle en la nota 4 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024, en cuya definición se han tenido en cuenta los riesgos y oportunidades que surgen de las cuestiones relacionadas con el cambio climático y la transición energética.

a. Centrales térmicas de carbón

Tras el cierre de todas las centrales de carbón de Naturgy en el primer semestre de 2020, el Grupo no ha vuelto a generar electricidad con carbón. Estas instalaciones están totalmente amortizadas/provisionadas al 30 de junio de 2025. A la fecha de formulación de estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados, se dispone de las actas de finalización del desmantelamiento para dos de las centrales, y se prevén obtenerlas en los próximos meses para las dos instalaciones restantes.

b. Centrales de ciclo combinado de gas

Las centrales de ciclo combinado de gas del Grupo (en España y México) representan actualmente la tecnología de generación disponible más ecoeficiente para dar el respaldo necesario a las energías renovables y permitir su amplia penetración, al mismo tiempo que garantizan la seguridad de suministro, ambos aspectos clave para la transición energética.

En España, es importante considerar que toda la capacidad instalada de estas centrales está incluida en el PNIEC 2023-2030, que está alineado con el objetivo europeo de conseguir la neutralidad climática en 2050. Estas instalaciones son un elemento fundamental para asegurar el crecimiento de las energías renovables en el sistema eléctrico nacional, ya que son el respaldo para mantener el suministro eléctrico ante situaciones de falta de viento, sol o agua. En línea con esto, entre el 18 de diciembre de 2024 y el 29 de enero de 2025 fue sometido a consulta pública el Proyecto de Orden del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico que propone la creación de un mercado de capacidad en el sistema eléctrico peninsular español. A 30 de junio de 2025, no se ha publicado la versión definitiva de la orden ministerial (Ver Anexo II. Marco regulatorio. 2.3.4).

Al 30 de junio de 2025, el valor neto contable del inmovilizado de estos activos es de 1.764 millones de euros, de los que 975 millones de euros corresponden a ciclos combinados en España. El valor neto contable del parque de generación de ciclos combinados en España se estima para los años 2030, 2040 y 2050, en 652, 352 y 0 millones de euros, respectivamente. Por otra parte, el valor neto contable, sin considerar el fondo de comercio (Nota 5) de los ciclos combinados en México se estima para los años 2030, 2040 y 2050 en 495, 207 y 0 millones de euros, respectivamente.

Una evolución de la electricidad producida por debajo de las hipótesis utilizadas por Naturgy e indicadas en la Nota 4 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024, podría repercutir en la recuperabilidad del valor neto contable de estos activos reconocidos en los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025.

c. Centrales Nucleares

Naturgy participa en España, junto a otros grupos energéticos, en las centrales nucleares de Almaraz y Trillo. Al 30 de junio de 2025, el valor neto contable del inmovilizado de estos activos es de 216 millones de euros.

Naturgy considera el Protocolo de Desmantelamiento acordado en 2019 con la Empresa Nacional de Residuos Radioactivos (Enresa), que establece un cronograma progresivo para el cierre de todas las centrales nucleares, en línea con la transición energética hacia fuentes renovables y el objetivo de descarbonización para 2050. Este protocolo también ha sido contemplado en el PNIEC en lo que respecta a lo previsto hasta el año 2030. A 30 de junio de 2025, no se han producido avances ni anuncios oficiales sobre una posible revisión o ampliación del calendario de cierre de las centrales. Véase punto 2.2 del Anexo II de Marco Regulatorio.

d. Centrales hidráulicas

Al 30 de junio de 2025, el valor neto contable del inmovilizado de esta UGE en España es de 916 millones de euros. El valor recuperable de estos activos podría verse afectado ante una potencial reducción futura de la hidráulidad, mayor de la prevista, derivada del cambio climático, especialmente en las centrales fluyentes. Entre las hipótesis utilizadas para el análisis de deterioro de la UGE de Generación de electricidad hidráulica, se considera la evolución de la hidráulidad, y su impacto en los caudales hidrográficos y, por tanto, en la producción.

e. Activos del negocio Renovable

Al 30 de junio de 2025, el valor neto contable del inmovilizado de estos activos es de 7.251 millones de euros, de los que 4.609 millones de euros corresponden a activos en España. El principal riesgo percibido para estos activos, aunque altamente improbable, es la potencial evolución negativa a futuro del recurso solar y eólico, que son las variables clave en el resultado económico de esta línea de actividad. También pueden producirse recortes de los marcos retributivos de las energías renovables y la bajada de precios en mercados mayoristas marginalistas por aumento de producción renovable con reducido coste variable. En las proyecciones de los flujos de caja vigentes a 30 de junio de 2025, no se han considerado modificaciones en el funcionamiento del mercado mayorista aún no aprobadas y se han considerado las previsiones de recurso solar y eólico.

f. Activos de transporte y distribución de electricidad y gas

Al 30 de junio de 2025 el valor neto contable del inmovilizado de estos activos es de 13.519 millones de euros. Del importe total, 5.557 millones de euros corresponden a activos de transporte y distribución de gas y 7.962 millones de euros a transporte y distribución de electricidad. Por países, en España, 2.472 millones de euros corresponden a la actividad de gas y 6.570 millones de euros corresponden a la actividad de electricidad, 255 millones de euros en Argentina corresponden principalmente a la actividad de gas y en el resto de los países en Latinoamérica, 592 millones de euros en Brasil, 1.595 millones de euros en Chile y 676 millones de euros en México corresponden a la actividad de gas y 1.359 millones de euros en Panamá corresponden a la actividad de electricidad.

Estos activos regulados se consideran que son resilientes a la transición energética. Los aumentos de temperatura y una mayor frecuencia de eventos climáticos extremos podrían implicar mayores pérdidas técnicas (ver la evaluación de dichos riesgos en el apartado E1-9 del Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad del ejercicio 2024), deterioro de los niveles de calidad de servicio, un aumento de los costes de operación y mantenimiento y de las inversiones anuales, si bien en magnitudes que entendemos deberían ser incluidas en las revisiones tarifarias plurianuales de estos negocios regulados. Los planes de inversión y de respuesta ya en vigor, la experiencia acumulada y el diseño de las redes (mallado y soterramiento de líneas) actuarían como medidas mitigantes. Un potencial desarrollo masivo de la generación distribuida se vería parcialmente compensado por la creciente electrificación de la economía (como, por ejemplo, el coche eléctrico) y las inversiones en redes inteligentes.

La planificación de Naturgy para los próximos años contempla en España la convivencia de una demanda del gas natural con la del biometano, previendo su distribución a través de las infraestructuras actuales del Grupo. Se estima que el transporte de biometano no requiera de inversiones significativas para la adecuación de las redes actuales. En el caso del hidrógeno, su distribución continúa bajo estudio, previendo que el nivel de inversión dependerá del porcentaje de blending que, junto con la regulación, determinará la viabilidad del uso de la infraestructura actual, estimando que para porcentajes bajos no será necesario la realización de inversiones relevantes para adecuar la red actual.

Para los activos de transporte y distribución de gas en Argentina, Brasil, Chile y México, se prevé la misma estrategia aplicada para España, aunque con una implantación más lenta y siempre acorde con las políticas energéticas de cada país.

g. Comercialización

A 30 de junio de 2025, la UGE del negocio de Comercialización tiene unos activos operativos netos, sin considerar el fondo de comercio, de 144 millones de euros. El impacto del cambio climático y transición energética sobre el negocio comercial se considera de carácter menor, pues la menor demanda de gas natural podría verse contrarrestada por el mayor crecimiento que previsiblemente supondrá la electrificación de la economía y la comercialización de gases renovables.

En términos de riesgos de transición, el posicionamiento actual de Grupo, como consecuencia de su foco inversor en energías renovables y redes, lo coloca en una situación favorable para afrontar dichos riesgos. El Grupo considera que las oportunidades que se derivan de la descarbonización de la economía global (crecimiento en renovables, inversiones en redes inteligentes integradoras, electrificación de la demanda, biometano, hidrógeno verde, entre otros) son superiores a los riesgos.

3. Vidas útiles de los activos no financieros

La transición energética y el ritmo al que ésta progresa puede impactar en la vida útil restante de los activos. No obstante, Naturgy revisa la vida útil de sus activos, como mínimo, al término de cada periodo anual.

La determinación de las vidas útiles de los activos no financieros requiere de estimaciones respecto al nivel de utilización de los activos, la evolución tecnológica esperada y la existencia de límites legales o cualquier otra restricción a su uso que pudiera preverse. Sobre la base de las hipótesis consideradas en relación con los activos de Naturgy, durante el primer semestre de 2025 no ha sido necesario reestimar la vida útil de los activos como consecuencia de potenciales impactos, directos o indirectos, derivados del cambio climático, incluso para el caso particular de las infraestructuras de transporte y distribución de gas, considerando la utilización prevista, a corto y medio plazo, de gases renovables.

En la determinación de las vidas útiles (Nota 2.4.4 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024) de los activos en España se consideran los objetivos del PNIEC y la transición energética, el protocolo firmado con Enresa en el caso específico de las instalaciones nucleares y los plazos de las concesiones administrativas en el caso de las centrales hidráulicas. Para los activos de Redes de Distribución de Gas y Electricidad se ha tenido en cuenta la regulación de cada país, así como los plazos de las concesiones.

Como se indica en el apartado anterior, en el periodo que transcurrirá hasta 2030, los ciclos combinados de gas amortizarán un porcentaje muy relevante de su valor neto contable a 30 de junio de 2025, previéndose para el año 2050 que estén totalmente amortizados.

4. Provisiones por desmantelamiento

La transición energética y el ritmo al que ésta progresa puede adelantar también el desmantelamiento de los ciclos combinados de gas. Se espera que la mayoría de los ciclos combinados que Naturgy posee en España comiencen a desmantelarse en el periodo 2042-2046 al llegar al final de su vida útil. En el caso de México, las vidas útiles de las centrales irán finalizando entre los años 2041 y 2043, a excepción de la última instalación puesta en servicio cuya finalización será en 2050 y se ha considerado el desmantelamiento de las mismas a la finalización de su vida útil. No obstante, a la fecha no existe en México un plan nacional que contemple el cierre de estas instalaciones.

Las centrales hidráulicas están sujetas al régimen de concesión administrativa temporal. A la terminación de los plazos establecidos para las concesiones administrativas, las instalaciones han de revertir al Estado en condiciones de buen uso, lo que se consigue gracias a los programas de mantenimiento. Por tanto, no requieren del registro de provisiones por desmantelamiento a excepción de los casos en los que, al extinguirse la concesión, su mantenimiento resulte contrario al interés público o bien, la continuidad del aprovechamiento sea inviable. Para estas excepciones, Naturgy tiene registrado provisiones de desmantelamiento, que en todo caso representan una proporción menor del total de este tipo de activos.

Además del calendario de las actividades de desmantelamiento, Naturgy también ha tenido en cuenta la tasa de descuento en consonancia con la vida útil media restante de dichos activos.

5. Recuperabilidad de los activos por impuesto diferidos

Se espera que existan suficientes beneficios imposables dentro del periodo de planificación para garantizar la recuperación de los activos por impuesto diferido reconocidos contablemente a 30 de junio de 2025. La estimación de la recuperabilidad de estos activos se ha realizado con los mismos juicios e hipótesis que los utilizados para el cálculo del valor recuperable de los activos no financieros.

6. Regulación

El Acuerdo de París ha tenido un impacto muy relevante en el desarrollo de nuevas políticas climáticas y en la aprobación de nueva normativa. La UE ha aprobado diferentes regulaciones en esta materia, tras haber asumido el compromiso de neutralidad climática a 2050 y "The European Green Deal", que constituye la nueva estrategia de crecimiento de la UE. España también ha emitido diferentes regulaciones sobre este asunto, destaca la Ley de Cambio Climático y eficiencia energética 7/2021, por lo que la regulación sobre cambio climático y transición energética se encuentra en constante evolución y podría tener efectos negativos y presentar oportunidades para las actividades del Grupo.

En relación con el resto de países donde Naturgy opera, se siguen las políticas energéticas y la regulación en materia de cambio climático, si bien la regulación de la UE es, con diferencia, la más desarrollada.

7. Distribución de dividendos

No se espera que los riesgos de cambio climático pudieran afectar la capacidad de pago de dividendos a los accionistas debido a la fuerte generación de caja y existencia de reservas.

En el caso de los negocios regulados, un escenario en el que sigan dándose las condiciones para mantener el ritmo actual de inversiones es compatible con los niveles de dividendos observados a la fecha. Sin embargo, en el caso de los negocios liberalizados resulta difícil hacer una declaración prospectiva sobre la capacidad futura de pago de dividendos debido a riesgos e incertidumbres desconocidos que podrían hacer que los resultados, el rendimiento o los acontecimientos reales difirieran sustancialmente de los contemplados en las proyecciones del Grupo.

8. Riesgos físicos

El diseño y la construcción de los activos de Naturgy contempla la mitigación de los riesgos físicos, relacionados o no con el cambio climático, y los costes asociados se incluyen en el reconocimiento inicial de los activos del Estado de situación financiera consolidado. Naturgy reconoce la necesidad de seguir profundizando en el análisis para una evaluación más exhaustiva de la resiliencia climática de todos sus activos, al mismo tiempo que sigue supervisando esta cuestión para garantizar que sus operaciones sean seguras y que las instalaciones del Grupo puedan seguir operándose en condiciones climáticas extremas.

En los últimos años, no se han registrado eventos climáticos que hayan causado consecuencias relevantes en las operaciones ni daños económicos significativos. En particular, en el mes de octubre de 2024, una DANA con lluvias extremas e inundaciones significativas afectó la Comunidad Valenciana en España, sin provocar consecuencias relevantes en la operación ni daños físicos en los activos del Grupo ubicados en la zona, poniendo de manifiesto su resiliencia, especialmente la de las redes de distribución de gas que fueron los activos más expuestos. Este suceso no implicó ninguna reevaluación de los riesgos físicos en los test de deterioro de los activos del Grupo. Y tampoco se prevén cambios en lo relativo a la política de adaptación al cambio climático y de la evaluación del riesgo asociado a lluvias extremas e inundaciones.

Naturgy evalúa de forma continua los riesgos físicos para cada activo, (ver la evaluación de dichos riesgos en el apartado E1-9 del Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad del ejercicio 2024) estando considerados en los test de deterioro a través de las tasas de generación/utilización de cada uno de ellos.

A largo plazo, se espera que la cartera de negocios de Naturgy evolucione con la transición energética, teniendo en cuenta en todo momento el equilibrio del trilema energético: la seguridad del suministro, la accesibilidad y asequibilidad de la energía y la mitigación del impacto ambiental. La toma de decisiones sobre la futura cartera de negocios estará guiada por el ritmo de progreso de la sociedad a medida que vaya avanzando hacia el cumplimiento de los objetivos del Acuerdo de París. Situar el sistema energético en la senda de las emisiones netas cero requerirá una acción coordinada sin precedentes entre los proveedores de energía, los consumidores y, sobre todo, las administraciones gubernamentales.

c. Situación geopolítica en Ucrania y Oriente Próximo

Durante el primer semestre de 2025, los conflictos bélicos en Ucrania y Oriente Próximo han continuado siendo una fuente de inestabilidad geopolítica y económica a nivel global.

El conflicto entre Ucrania y Rusia, iniciado en febrero de 2022, se ha mantenido sin avances sustanciales hacia una solución negociada y con una situación de desgaste prolongado para ambas partes.

El entorno energético ha mostrado cierta estabilidad relativa gracias a los elevados niveles de almacenamiento, la diversificación de fuentes de suministro y una demanda moderada.

En este contexto, como parte de su cartera diversificada, Naturgy mantiene vigente su contrato de aprovisionamiento de gas a largo plazo de origen ruso, suscrito en 2013 con un consorcio internacional conformado por Novatek (50,1%), TotalEnergies (20%), CNPC (20%) y Silk Road Fund (9,9%). Este contrato, tiene cláusulas take-or-pay que cubren todo su periodo de vigencia. Desde el inicio del conflicto, Naturgy ha recibido los volúmenes estrictamente establecidos en el contrato. En el primer semestre de 2025, el volumen de este contrato ha supuesto el 17% del aprovisionamiento global de Naturgy (similar en 2024).

Con fecha 6 de mayo de 2025, la Comisión Europea presentó una hoja de ruta para eliminar por completo las importaciones de energía procedente de Rusia (gas, petróleo y nuclear) a finales de 2027. El 17 de junio de 2025, esta hoja de ruta se ha empezado a desarrollar con la propuesta de un reglamento que establece medidas vinculantes para todos los estados miembros.

Entre las principales disposiciones del reglamento propuesto se encuentran la:

- Prohibición de realizar nuevos contratos spot con gas ruso desde el 17 de junio de 2025. Los contratos spot existentes podrán mantenerse únicamente hasta el 17 de junio de 2026, como parte de un periodo transitorio.
- Prohibición de realizar nuevas importaciones de gas ruso (por gasoducto o GNL) a partir del 1 de enero de 2026, salvo excepciones.
- Excepción para contratos a largo plazo (más de un año) firmados antes del 17 de junio de 2025, cuyas importaciones podrán mantenerse hasta el 1 de enero de 2028.
- Prohibición de prestar servicios de terminales de GNL a clientes rusos o controlados por entidades rusas desde el 1 de enero de 2026, con una excepción hasta 2028 para contratos preexistentes.
- Presentación de Planes nacionales de diversificación: los Estados miembros deberán presentar antes del 1 de marzo de 2026 planes detallados para eliminar progresivamente el gas ruso, siguiendo una plantilla común.

En este nuevo marco regulatorio propuesto, algunas empresas energéticas, entre ellas Naturgy, podrán verse afectadas por la aplicación de las nuevas restricciones, especialmente en lo relativo a los contratos de suministro a largo plazo firmados en un contexto anterior al conflicto.

En relación con las posibles implicaciones legales para los operadores, el Comisario europeo de Energía, Dan Jørgensen, ha señalado que: "Contamos con una opinión muy clara del equipo jurídico de la Comisión, en la que se afirma que, dado que se trataría de una prohibición (una prohibición expresa), las empresas no incurrirían en problemas legales. Esto se consideraría un caso de Fuerza Mayor, como si se tratara de una sanción." (traducción literal de las declaraciones realizadas por el Comisario europeo incluidas en el Anexo II Marco Regulatorio).

La propuesta está siendo tramitada por el procedimiento legislativo ordinario, con participación conjunta del Parlamento Europeo y el Consejo de la UE, que pueden introducir cambios como colegisladores. Una vez aprobada la norma final, se podrá valorar su impacto sobre los operadores europeos con contratos a largo plazo.

Naturgy no tiene contrapartes afectadas por las sanciones ya aprobadas, ni en las ahora propuestas. Tampoco tiene participaciones en sociedades que operen en Rusia o Bielorrusia o inversiones en estos países, ni saldos de efectivo u otros activos líquidos equivalentes indisponibles como consecuencia de las medidas y sanciones mencionadas. En relación con los riesgos de tipo de interés, precio de commodities, crédito y de liquidez, véase Nota 13.

En cuanto al conflicto en Oriente Próximo, tras la tregua alcanzada a finales de enero de 2025 entre Israel y los grupos armados palestinos en la Franja de Gaza y tras varios intercambios de rehenes, se ha reactivado el enfrentamiento entre las partes. Por otra parte, el 13 de junio, Israel llevó a cabo un ataque a gran escala contra Irán, lo que desencadenó una respuesta militar por parte de este país. El 22 de junio, Estados Unidos se incorporó a la ofensiva con bombardeos sobre objetivos estratégicos en territorio iraní, y el 24 de junio se anunció un alto el fuego de todas las partes. Aunque el conflicto no ha tenido un impacto directo significativo en el suministro energético global, ha contribuido a mantener elevada la prima de riesgo geopolítico en los mercados internacionales.

Durante el primer semestre de 2025, Naturgy ha acordado la finalización de los servicios de operación y mantenimiento de los ciclos combinados de gas de Ramat Gavriel y Alan Tavor que se prestan desde 2019, a través de sus filiales Spanish Israeli Operation and Maintenance Company Ltd. A la fecha de formulación de estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados, está pendiente de cierre la terminación efectiva del contrato. En el primer semestre de 2025, esta sociedad registró un resultado bruto de explotación inferior a 1 millones de euros.

Siendo este un escenario en constante evolución y resultando difícil predecir en qué medida y durante cuánto tiempo seguirán afectando estos conflictos, Naturgy realiza un seguimiento constante de las variables macroeconómicas y de negocio para disponer en tiempo real de la mejor estimación de los potenciales impactos, tomando también en consideración las diversas recomendaciones de los órganos de supervisión nacionales y supranacionales en la materia.

d. Estimación de ingresos de las instalaciones de generación de energía renovable en régimen retributivo específico

Para determinar el ajuste contable por las desviaciones en el precio de mercado en las instalaciones de generación renovable sujetas al régimen retributivo específico, de acuerdo a lo descrito en la nota 2.4.25 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, Naturgy ha considerado los precios de mercado para los ejercicios 2025 y 2026 establecidos en el Real Decreto-ley 5/2023, de 28 de junio, así como la metodología para establecer el valor medio ponderado de la cesta para el ejercicio 2025.

Siguiendo con el tratamiento contable detallado en la nota 2.4.25 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, Naturgy, de acuerdo a la mejor estimación de la evolución de precios de mercado de la energía, determina si abandonar el régimen retributivo no tendría consecuencias económicas significativamente más adversas que permanecer en el mismo, no aplicando en esta situación el criterio general en relación al reconocimiento del pasivo y reconociendo solo el activo en caso de desviaciones de mercado positivas. El pasivo no reconocido por este motivo a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 asciende a 15 millones de euros y 17 millones de euros, respectivamente.

2.6. Cambios en el perímetro de consolidación

En el Anexo I se incluyen las variaciones en el perímetro de consolidación producidas en el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 y en el ejercicio 2024, detallándose a continuación las más relevantes.

Ejercicio 2025

Con fecha 6 de marzo de 2025, Global Power Generation, S.A. realizó una ampliación de capital por compensación de deuda en Global Power Generation Australia Pty, Ltd., aumentando su participación en el capital social de esta sociedad (y de sus filiales) en un 0,5%.

Durante el primer semestre de 2025 no se han producido combinaciones de negocios ni adquisiciones de activos.

Ejercicio 2024

El 23 de enero de 2024, Naturgy adquirió, a través de su filial Naturgy Renovables, S.L.U., el 14,8% de la sociedad Evacuación Villanueva del Rey, S.L.

El 26 de enero de 2024, Naturgy adquirió, a través de su filial Global Power Generation, S.A., el 15% de la sociedad Sobral I Solar Energía SPE, Ltda. y el 15% de la sociedad Sertao I Solar Energía SPE, Ltda., pasando a ostentar el 75% de participación en ambas sociedades.

El 19 de abril de 2024, Naturgy adquirió, a través de su filial Fraser Coast Development Finco PTY, Ltd., el 100% de la sociedad Fraser Coast Solar Development PTY, Ltd.

El 7 de agosto de 2024 Naturgy realizó la venta del 99,9% de la participación en Agua Fría Solar, LLC., a través de su filial Naturgy Candela Devco, LLC, con un beneficio antes de impuestos por importe de 4 millones de euros.

El 11 de noviembre de 2024, Naturgy adquirió, a través de su filial Naturgy Nuevas Energías, S.L.U., el 100% de las sociedades Bio Madrideojos, S.L.U., Biobarrax Albacete, S.L.U., Bio Tarancón, S.L.U., Bio Caspe, S.L.U., GNR Andalucía, S.L.U., Biogas Mediana, S.L.U., Bio Carmona, S.L.U., Bio Criptana, S.L.U., Bio Membrilla, S.L.U., Bio Corral de Almaguer, S.L.U., Biogas Lucainena, S.L.U., Bio Loja, S.L.U., Bio Vilches, S.L.U. y Bio Tobarra, S.L.U.

El 20 de noviembre de 2024, Empresa Chilena de Gas Natural, S.A. adquiere a Metrogas, S.A., el 50% restante de Centrogas, S.A., pasando a ostentar el 100% sobre Centrogas, S.A. y produciéndose la disolución de esta última por absorción por parte de Empresa Chilena de Gas Natural, S.A. En la misma fecha, Metrogas, S.A. adquiere, a un tercero externo, el 0,10% restante de participación en Financiamiento Doméstico, S.A., pasando a ostentar el 100% sobre Financiamiento Doméstico, S.A. y produciéndose la disolución de esta última por absorción por parte de Metrogas, S.A.

Para las adquisiciones de sociedades realizadas durante el ejercicio 2024, Naturgy realizó el análisis para determinar, para las adquisiciones en que aplicase, si se había adquirido un negocio o un grupo de activos, concluyendo que en el ejercicio 2024 no hubo combinaciones de negocios.

Nota 3. Información financiera por segmentos operativos

La estructura de segmentos operativos de Naturgy está alineada y es coherente con el modelo de reporting al Consejo de Administración de Naturgy, encargado de revisar regularmente los resultados de los segmentos dentro del proceso de toma de decisiones operativas de la entidad para decidir sobre los recursos que deben asignarse a cada uno de ellos y evaluar su rendimiento.

A 30 de junio de 2025, los segmentos operativos se encuentran agrupados en dos grandes bloques, Redes de Distribución y Mercados de Energía:

- **Redes de Distribución:** agrupa los segmentos de negocios dedicados a la gestión de infraestructuras reguladas de distribución y transporte de gas y electricidad:
 - **Gas España:** engloba el negocio regulado de distribución de gas en España.

- **Gas México:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de gas en México.
- **Gas Brasil:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de gas en Brasil.
- **Gas Argentina:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de gas en Argentina.
- **Gas Chile:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de gas en Chile.
- **Electricidad España:** engloba el negocio regulado de distribución de electricidad en España.
- **Electricidad Panamá:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de electricidad en Panamá.
- **Electricidad Argentina:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de electricidad en Argentina.

Dentro de este bloque, también se integra un holding que desarrolla actividades transversales vinculadas directamente con los negocios de esta agrupación.

- **Mercados de Energía:** integra los segmentos de negocios liberalizados con el siguiente detalle:
 - **Gestión de la Energía:** incluye las siguientes actividades:
 - la comercialización del gas natural licuado, así como la actividad de transporte marítimo;
 - la gestión del aprovisionamiento y resto de infraestructuras de gas y la comercialización a grandes consumos intensivos en energía; y
 - la gestión del gasoducto de Medgaz, consolidada por el método de participación.
 - **Generación Térmica:**
 - **España:** incluye la gestión del parque de generación térmica convencional (aquella que utiliza combustibles para la generación de calor y que no tiene un régimen especial) en el ámbito de España (nuclear y ciclos combinados de gas).
 - **Latinoamérica:** incluye la gestión del parque de generación térmica convencional en México, República Dominicana y Puerto Rico, este último integrado por el método de participación a través de la sociedad EcoEléctrica LP.
 - **Generación Renovable:**
 - **España:** incluye la gestión del parque y los proyectos de generación de fuentes de energía eólica, minihidráulica, solar y cogeneración, incorporando adicionalmente la generación de electricidad hidráulica, situados en España, así como el porfolio de desarrollo en el resto de los países de Europa.
 - **Estados Unidos:** incluye la gestión del parque y los proyectos de generación fotovoltaica que se desarrollan en Estados Unidos.
 - **Latinoamérica** incluye la gestión del parque y los proyectos de generación de electricidad renovable situados en Latinoamérica (Brasil, Chile, Costa Rica, México y Panamá).
 - **Australia:** incluye la gestión del parque y los proyectos de generación de electricidad renovable en Australia.
 - **Gases Renovables:** recoge la gestión de los proyectos de gases renovables, principalmente biometano e hidrógeno verde.
 - **Comercialización:** tiene como objetivo gestionar el modelo comercial a clientes finales para gas, electricidad y servicios, incorporando nuevas tecnologías y servicios para desarrollar todo el potencial de la marca.

También se incluye un holding que desarrolla actividades transversales vinculadas directamente con los negocios de esta agrupación.

- **Resto:** incluye básicamente los gastos de funcionamiento de la Corporación, así como otras actividades menores y residuales.

Los resultados e inversiones por segmentos para los períodos de referencia son los siguientes:

Información financiera por segmentos – Estado del resultado consolidado intermedio

2025	Redes de Distribución										Mercados de Energía										Resto	Eli.	Total	
	Gas España	Gas México	Gas Brasil	Gas Argentina	Gas Chile	Elec. España	Elec. Panamá	Elec. Argentina	Holding y Eli.	Total	Gestión de la Energía	Gen. Térmica		Generación Renovable			Gases Renovables	Comer.	Holding y Eli.	Total				
												España	LatAm	España	Estados Unidos	LatAm								Australia
INCEN consolidado	463	427	533	298	383	454	500	97	—	3.155	2.129	670	409	73	10	77	47	19	3.368	3	6.805	1	—	9.961
INCEN entre segmentos	33	—	—	—	—	15	—	—	—	48	993	515	—	346	—	4	1	1	477	(1.428)	909	—	(957)	—
INCEN	496	427	533	298	383	469	500	97	—	3.203	3.122	1.185	409	419	10	81	48	20	3.845	(1.425)	7.714	1	(957)	9.961
Aprovisionamientos	(47)	(279)	(369)	(153)	(206)	—	(365)	(53)	—	(1.472)	(2.577)	(805)	(233)	(27)	—	(22)	(1)	(16)	(3.340)	1.424	(5.597)	—	957	(6.112)
Gastos de personal neto	(27)	(13)	(12)	(21)	(14)	(24)	(5)	(9)	(5)	(130)	(17)	(33)	(12)	(23)	(3)	(7)	(3)	(5)	(38)	(8)	(149)	(11)	—	(290)
Otros ingresos/gastos de explotación/imputación subvenciones/resultado enajenación inmovilizado	(46)	(16)	(34)	(47)	(23)	(57)	(27)	(12)	(2)	(264)	(4)	(181)	(17)	(121)	(4)	(13)	(12)	(3)	(81)	(5)	(441)	(6)	—	(711)
EBITDA	376	119	118	77	140	388	103	23	(7)	1.337	524	166	147	248	3	39	32	(4)	386	(14)	1.527	(16)	—	2.848
Amortización y pérdidas por deterioro	(127)	(29)	(25)	(7)	(29)	(137)	(30)	—	—	(384)	(46)	(67)	(31)	(144)	(22)	(13)	(23)	(2)	(74)	—	(422)	(19)	—	(825)
Deterioro pérdidas crediticias	(1)	(4)	(10)	(3)	—	—	(4)	(1)	—	(23)	—	(6)	—	—	—	—	—	—	(45)	—	(51)	—	—	(74)
Otros resultados	—	—	—	—	19	—	—	—	(10)	9	1	—	—	—	—	4	—	—	—	—	5	—	—	14
Resultado de explotación	248	86	83	67	130	251	69	22	(17)	939	479	93	116	104	(19)	30	9	(6)	267	(14)	1.059	(35)	—	1.963
Resultado financiero neto	(56)	(22)	(6)	4	(7)	(77)	(35)	(2)	(9)	(210)	(10)	(11)	(1)	(37)	(3)	13	(34)	—	14	(27)	(96)	1.312	(1.251)	(245)
Resultado método participación	—	5	—	—	17	1	—	—	—	23	15	—	36	2	—	—	—	—	—	—	53	—	—	76
Impuesto sobre beneficios	(57)	(26)	(28)	(23)	(39)	(46)	(10)	(10)	(6)	(245)	(105)	(21)	(33)	(18)	(1)	(4)	(4)	2	(58)	1	(241)	5	—	(481)
Inversión inmovilizado material, intangible y activos por derecho de uso	57	31	27	14	23	160	65	13	—	390	37	82	10	175	80	8	70	1	85	—	548	7	—	945

2024	Redes de Distribución										Mercados de Energía										Resto	Eli.	Total	
	Gas España	Gas México	Gas Brasil	Gas Argentina	Gas Chile	Elec. España	Elec. Panamá	Elec. Argentina	Holding y Eli.	Total	Gestión de la Energía	Gen. Térmica		Generación Renovable			Gases Renovables	Comer.	Holding y Eli.	Total				
												España	LatAm	España	Estados Unidos	LatAm								Australia
INCEN consolidado	471	332	797	224	397	398	510	97	—	3.226	2.055	332	415	46	4	72	16	22	2.880	2	5.844	1	—	9.071
INCEN entre segmentos	40	—	—	—	—	17	—	—	—	57	541	317	—	349	—	4	—	—	513	(1.184)	540	—	(597)	—
INCEN	511	332	797	224	397	415	510	97	—	3.283	2.596	649	415	395	4	76	16	22	3.393	(1.182)	6.384	1	(597)	9.071
Aprovisionamientos	(50)	(159)	(617)	(119)	(115)	—	(355)	(43)	—	(1.458)	(2.139)	(396)	(196)	(17)	—	(17)	—	(17)	(2.839)	1.181	(4.440)	—	597	(5.301)
Gastos de personal neto	(26)	(11)	(10)	(25)	(13)	(22)	(4)	(9)	(6)	(126)	(14)	(31)	(11)	(23)	(2)	(7)	(3)	(3)	(37)	(9)	(140)	(22)	—	(288)
Otros ingresos/gastos de explotación/imputación subvenciones/resultado enajenación inmovilizado	(42)	(14)	(32)	(42)	(25)	(52)	(23)	(15)	—	(245)	(59)	(125)	(20)	(106)	(5)	(13)	7	(3)	(65)	—	(389)	(2)	—	(636)
EBITDA	393	148	138	38	244	341	128	30	(6)	1.454	384	97	188	249	(3)	39	20	(1)	452	(10)	1.415	(23)	—	2.846
Amortización y pérdidas por deterioro	(130)	(32)	(28)	(4)	(28)	(131)	(29)	—	—	(382)	(43)	(50)	(40)	(122)	(4)	(16)	(17)	(2)	(69)	—	(363)	(19)	—	(764)
Deterioro pérdidas crediticias	(1)	(12)	(8)	(3)	1	1	(6)	(1)	—	(29)	42	(14)	(2)	(3)	—	—	—	(1)	(44)	—	(22)	18	—	(33)
Otros resultados	—	—	—	—	42	—	—	—	—	42	(235)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(235)	—	—	(193)
Resultado de explotación	262	104	102	31	259	211	93	29	(6)	1.085	148	33	146	124	(7)	23	3	(4)	339	(10)	795	(24)	—	1.856
Resultado financiero neto	(48)	(28)	7	(19)	32	(79)	(40)	(12)	(14)	(201)	(49)	(10)	6	(31)	(1)	8	(16)	(1)	12	(26)	(108)	864	(770)	(215)
Resultado método participación	—	1	—	—	9	1	—	—	—	11	17	—	32	(4)	—	—	—	—	—	—	45	—	—	56
Impuesto sobre beneficios	(61)	(29)	(38)	(1)	(78)	(33)	(16)	(9)	9	(256)	(11)	(10)	(40)	(23)	(7)	28	(2)	1	(97)	1	(160)	34	—	(382)
Inversión inmovilizado material, intangible y activos por derecho de uso	52	32	27	9	25	182	51	8	—	386	3	58	14	207	145	3	102	2	63	—	597	7	—	990

Nota 4. Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros

Definición de las Unidades Generadoras de Efectivo

A 30 de junio de 2025, las Unidades Generadoras de Efectivo (UGEs) se agrupan conforme a la descripción de la estructura de negocios realizada en la Nota 4 “Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros” de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024.

Información sobre deterioros realizados

Tal como se indica en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024, el valor de los activos no financieros se analiza, para determinar las posibles pérdidas por deterioro, siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el valor neto contable puede no ser recuperable y se revisa, al menos anualmente, para los fondos de comercio y los inmovilizados intangibles que, o bien no están en explotación, o tienen vida indefinida.

A 30 de junio de 2025, Naturgy no ha identificado indicios generales de deterioro que requieran una revisión global de las estimaciones del valor recuperable de sus Unidades Generadoras de Efectivo (UGEs), previamente actualizadas al cierre del ejercicio 2024 con base en el Plan Estratégico 2025-2027, aprobado por el Consejo de Administración el 18 de febrero de 2025.

En consecuencia, no se han realizado nuevas evaluaciones del valor recuperable, con la excepción de la valoración en aquellas UGEs en las que se han producido circunstancias específicas que podrían haber modificado significativamente las estimaciones anteriores.

Asimismo, se ha considerado el entorno macroeconómico actual, resultado de una combinación de efectos relacionados principalmente con la inflación y las tasas de interés, los riesgos geopolíticos e incertidumbres. El modelo de gestión de Naturgy garantiza que los posibles indicios de deterioro que pudieran manifestarse como consecuencia del actual entorno macroeconómico se identifiquen oportunamente, permitiendo actuar en consecuencia.

Los aspectos más sensibles en las evaluaciones realizadas son los siguientes:

- Generación Renovable Estados Unidos:

Tal como se detalla en el Anexo II, la entrada en funciones del nuevo gobierno en enero de 2025 ha dado lugar a importantes novedades legislativas durante los primeros meses del año. Entre las principales medidas adoptadas destacan aquellas orientadas a la protección de la industria manufacturera local, así como a una flexibilización de los compromisos del país en materia de lucha contra el cambio climático.

En este contexto, se han revisado los impactos de las novedades legislativas en los proyectos en construcción y en la cartera de proyectos en desarrollo. En relación con los proyectos en construcción, Grimes (261 MW), en Texas, ha iniciado el vertido de energía en marzo de 2025, operando en modalidad de pruebas y no se prevé que pueda verse afectado de manera material por las nuevas medidas, ya que, aunque existen proyectos de ley que eliminarán los créditos fiscales para energías limpias, estos no afectarán a los proyectos aprobados con anterioridad. En el caso de Mark Center (125 MW), no se estima un impacto material, a excepción de costes adicionales por los componentes no adquiridos a proveedores locales, para los que ya se está trabajando en minimizar el impacto de los nuevos aranceles, planificando en función de las ventanas de exención establecidas.

En relación con la cartera de proyectos en desarrollo, persiste incertidumbre respecto a las medidas que pueda adoptar la nueva administración. No obstante, al margen de las medidas arancelarias, cuyo impacto final aún se encuentra en evaluación, a la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios resumidos consolidados no se han aprobado disposiciones que supongan un deterioro de dicha cartera. Paralelamente, se está llevando a cabo un análisis de las distintas medidas con el objetivo de mitigar posibles impactos sobre los proyectos en desarrollo.

Pérdidas por deterioro de activos

Como resultado del análisis de los tests de deterioro actualizados en 2024 conforme al Plan Estratégico 2025-2027, y tras comparar los valores recuperables, (calculados según la metodología descrita en la Nota 2.4. de los Estados financieros consolidados del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024), con los valores netos contables registrados, no ha sido necesario realizar dotaciones ni reversiones por deterioro en estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados, excepto por lo siguiente:

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025

En la UGE Generación Renovable España, se ha dotado un deterioro por importe de 15 millones de euros por la evaluación del impacto de una sentencia judicial que declara ilegal un parque eólico que venía operando desde el año 2010, 3 millones de euros por la apertura de recursos adicionales sobre permisos concedidos a parques eólicos (Nota 26), así como 6 millones de euros que corresponden a proyectos desestimados. Adicionalmente, se ha registrado un deterioro de 16 millones de euros por un activo de un proyecto en desarrollo en Estados Unidos cuyo importe es no recuperable. Estos deterioros se han registrado en el epígrafe de “Amortización y pérdidas por deterioro de activos” del inmovilizado material por 36 millones de euros y 4 millones de euros en el epígrafe “Amortización y pérdidas por deterioro de activos” del inmovilizado intangible.

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2024

Se dotó un deterioro por importe de 4 millones de euros registrado en el epígrafe de “Amortización y pérdidas por deterioro de activos” en la UGE Generación Renovable España al evaluar el impacto de que prosperasen los recursos interpuestos sobre los permisos de varios parques eólicos en construcción registrándose un deterioro correspondiente al inmovilizado material.

Nota 5. Inmovilizado intangible, material y activos por derecho de uso

El movimiento producido en el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 es el siguiente:

	Fondo de comercio	Otro inmovilizado intangible	Total inmovilizado intangible	Inmovilizado material	Activos por derecho de uso
Coste bruto	2.948	6.324	9.272	41.832	2.005
Fondo de amortización	—	(3.017)	(3.017)	(19.172)	(776)
Pérdidas por deterioro	—	(275)	(275)	(3.193)	—
Valor neto contable a 31.12.2024	2.948	3.032	5.980	19.467	1.229
Inversión (Nota 3)	—	177	177	720	48
Desinversiones	—	—	—	(13)	(9)
Dotación a la amortización (Nota 18)	—	(172)	(172)	(552)	(61)
Pérdidas por deterioro (Notas 4 y 18)	—	(4)	(4)	(36)	—
Diferencias de conversión (1)	(57)	(116)	(173)	(541)	(26)
Reclasificaciones y otros ⁽²⁾	—	10	10	21	3
Valor neto contable a 30.06.2025	2.891	2.927	5.818	19.066	1.184
Coste bruto	2.891	6.283	9.174	41.319	2.014
Fondo de amortización	—	(3.118)	(3.118)	(19.130)	(830)
Pérdidas por deterioro	—	(238)	(238)	(3.123)	—
Valor neto contable a 30.06.2025	2.891	2.927	5.818	19.066	1.184

⁽¹⁾ Incluye el efecto de la inflación de Argentina.

⁽²⁾ Incluye, principalmente:

- las adiciones al activo por costes de desmantelamiento de instalaciones (Nota 11).
- los elementos adquiridos para su incorporación al inmovilizado material que se encuentran en los almacenes del Grupo.

Tal y como se detalla en la Nota 4, se ha registrado un deterioro por importe de 40 millones de euros (4 millones de euros durante el primer semestre de 2024) asociado a varios parques eólicos y proyectos solares en el negocio de Generación Renovable España, así como a un activo de un proyecto en desarrollo en el negocio de Generación Renovable Estados Unidos.

Naturgy mantiene a 30 de junio de 2025 compromisos de inversión por 243 millones de euros (433 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), básicamente para la construcción de nuevas instalaciones de Generación Renovable y para el desarrollo de la red de distribución de gas y de electricidad.

El movimiento y composición del fondo de comercio por UGE en el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 es el siguiente:

	01.01.2025	Diferencias de conversión	Deterioro	30.06.2025
Redes de Distribución	1.298	(21)	—	1.277
Gas México	20	(1)	—	19
Gas Brasil	12	—	—	12
Gas Chile	52	(3)	—	49
Electricidad España	1.070	—	—	1.070
Electricidad Panamá	144	(17)	—	127
Mercados de Energía	1.650	(36)	—	1.614
Gestión de la Energía	19	—	—	19
Generación Térmica	309	(36)	—	273
<i>LatAm</i>	309	(36)	—	273
Generación Renovable	895	—	—	895
<i>España</i>	885	—	—	885
<i>LatAm</i>	8	—	—	8
<i>Estados Unidos</i>	2	—	—	2
Comercialización	427	—	—	427
Total	2.948	(57)	—	2.891

Nota 6. Inversiones en sociedades contabilizadas por el método de la participación

Asociadas y negocios conjuntos

Durante los periodos de seis meses finalizados a 30 de junio de 2025 y a 30 de junio de 2024 no se han producido variaciones significativas en el epígrafe de Inversiones contabilizadas por el método de la participación. Las variaciones en este epígrafe corresponden, básicamente, a la evolución de los fondos propios de estas sociedades.

Nota 7. Activos financieros

El detalle del epígrafe de activos financieros a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, clasificados por naturaleza y categoría es el siguiente:

30.06.2025	VR con cambios en Otro resultado global	VR con cambios en resultados	Coste amortizado	Total
Instrumentos de patrimonio	6	—	—	6
Derivados (Nota 13)	52	—	—	52
Otros activos financieros	—	—	334	334
Activos financieros no corrientes	58	—	334	392
Derivados (Nota 13)	50	16	—	66
Otros activos financieros	—	—	134	134
Activos financieros corrientes	50	16	134	200
Total	108	16	468	592

31.12.2024	VR con cambios en Otro resultado global	VR con cambios en resultados	Coste amortizado	Total
Instrumentos de patrimonio	8	—	—	8
Derivados (Nota 13)	53	—	—	53
Otros activos financieros	—	—	358	358
Activos financieros no corrientes	61	—	358	419
Derivados (Nota 13)	109	33	—	142
Otros activos financieros	—	—	329	329
Activos financieros corrientes	109	33	329	471
Total	170	33	687	890

La clasificación de los activos financieros registrados a valor razonable a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, es la siguiente:

Activos financieros	30.06.2025				31.12.2024			
	Nivel 1 (precio cotización en mercados activos)	Nivel 2 (variables observables)	Nivel 3 (variables no observables)	Total	Nivel 1 (precio cotización en mercados activos)	Nivel 2 (variables observables)	Nivel 3 (variables no observables)	Total
Valor razonable con cambios en Otro resultado global	—	102	6	108	—	162	8	170
Valor razonable con cambios a resultados	—	16	—	16	—	33	—	33
Total	—	118	6	124	—	195	8	203

Valor razonable con cambios en Otro resultado global

- Instrumentos de patrimonio:

Tal como se describe en la Nota 9 de las Cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2024, incluye la participación del 85,4% en Electrificadora del Caribe, S.A. ESP (Electricaribe) valorada a 0 millones de euros a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024. Asociado con esta participación y su deterioro, se mantiene registrado un activo por impuesto diferido de 105 millones de euros a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, correspondiente a la pérdida fiscal que será deducible una vez se materialice la liquidación.

Además, se incluyen en este epígrafe participaciones menores en sociedades no cotizadas por importe de 6 millones de euros (8 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

- Derivados:

Corresponde a la valoración de los derivados de cobertura ligados a pasivos financieros por importe de 102 millones de euros (Nota 13), de los cuales 50 millones de euros están clasificados en el activo corriente (162 millones de euros a 31 de diciembre de 2024, de los cuales 109 millones de euros estaban clasificados en el activo corriente).

Valor razonable con cambios en resultados

– Derivados:

Se incluyen los derivados ligados a los pasivos financieros de la sociedad Ibereólica Cabo Leones II por importe de 16 millones de euros a 30 de junio de 2025 (33 millones de euros a 31 de diciembre de 2024, que incluían los derivados financieros de las sociedades Ibereólica Cabo Leones II y GPG Solar Chile 2017, S.p.A.) (Nota 13). Los derivados financieros de GPG Solar Chile 2017, S.p.A. han sido liquidados en junio de 2025 (véase Nota 20). A fecha de formulación de estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados, tal y como se indica en la nota 12, se incumplen ciertas obligaciones de los contratos de financiación de ambos proyectos, por lo que los derivados vivos asociados a las mencionadas deudas se encuentran clasificados en el epígrafe de derivados corrientes. A 31 de diciembre de 2024, también se incumplían obligaciones en ambos proyectos.

Durante el primer semestre de 2025 estos derivados han generado ineficacias de cobertura cuyo impacto negativo, por importe de 3 millones de euros, ha sido registrado en el epígrafe “Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros” del Estado del resultado consolidado intermedio a 30 de junio de 2025 (10 millones de euros positivos a 30 de junio de 2024) (Nota 20).

Coste amortizado

La composición a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 se muestra a continuación:

	30.06.2025	31.12.2024
Créditos comerciales	32	31
Fianzas y depósitos	106	110
Otros créditos	196	217
Otros activos financieros no corrientes	334	358
Créditos comerciales	12	11
Financiación del déficit de ingresos del sistema eléctrico	43	75
Financiación del déficit de ingresos del sistema gasista	—	149
Dividendo a cobrar	—	21
Fianzas y depósitos	50	45
Otros créditos	29	28
Otros activos financieros corrientes	134	329
Total	468	687

A 30 de junio de 2025 en Otros activos financieros se incluyen principalmente los siguientes conceptos:

- Créditos comerciales por importe total de 44 millones de euros (42 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) que incluyen, principalmente, cuentas a cobrar por arrendamientos financieros de instalaciones de gestión energética que han devengado un tipo de interés medio del 4,95% en el primer semestre de 2025 (3,92% en el ejercicio 2024).
- Fianzas y depósitos por importe de 156 millones de euros (155 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) incluyen, fundamentalmente, los importes depositados en las administraciones públicas competentes, de acuerdo con la legislación que así lo establece, por las fianzas y depósitos recibidos de los clientes en el momento de la contratación como garantía del suministro de electricidad y gas natural, así como depósitos relacionados con las posiciones de derivados cuando se opera en mercados organizados.
- En el apartado “Otros créditos”, se incluye básicamente:
 - El valor de la concesión de generación Torito, en Costa Rica, que se considera un crédito, de acuerdo con la CINIIF 12 “Acuerdos de concesión de servicios” por importe de 83 millones de euros (95 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), de los cuales 14 millones de euros están clasificados en el activo corriente (14 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). Estos créditos se clasifican en este epígrafe por tratarse de un derecho incondicional a recibir efectivo con importes fijos o determinables.

- Créditos por 99 millones de euros correspondientes al importe devengado de retribución de distribución eléctrica pendiente de recoger en las liquidaciones del sistema y que será cobrado a través de las mismas en un plazo superior a 12 meses (94 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), clasificados en el activo no corriente.
- Los desajustes temporales producidos entre los ingresos y los costes del sistema eléctrico financiados por Naturgy conforme a la Ley 24/2013, de 26 de diciembre. Este importe será recuperado a través de las liquidaciones del sistema eléctrico. El importe de esta financiación ha sido registrado en su totalidad a corto plazo por entender que se trata de un desajuste temporal que será recuperado a través de las liquidaciones del sistema correspondientes al ejercicio. A 30 de junio de 2025 asciende a 43 millones de euros (75 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).
- A 31 de diciembre de 2024 incluía los desajustes temporales producidos entre los ingresos y los costes del sistema gasista por importe de 149 millones de euros que, conforme a la Orden TED/1022/2021, de 27 de septiembre, deben recuperarse en el año gas siguiente. En concreto, la Orden TED 1022/2021 establece que el desajuste anual será recuperado a través de la primera liquidación disponible del año gas siguiente. A 30 de junio de 2025 dichos desajustes temporales se incluyen en “Otros pasivos financieros corrientes” (Nota 12). El importe de esta financiación ha sido registrado en su totalidad a corto plazo por entender que se trata de un desajuste temporal que será recuperado a través de las liquidaciones del sistema en el plazo de un año.

Nota 8. Otros activos no corrientes y deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

El detalle de los epígrafes “Otros activos no corrientes” y “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar”, a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024, clasificados por naturaleza y categoría es el siguiente:

30.06.2025	VR con cambios en Otro resultado global	VR con cambios en resultados	Coste amortizado	Total
Derivados (Nota 13)	88	4	—	92
Otros activos	—	—	245	245
Otros activos no corrientes	88	4	245	337
Derivados (Nota 13)	73	22	—	95
Otros activos	—	—	2.861	2.861
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	73	22	2.861	2.956
Total	161	26	3.106	3.293

31.12.2024	VR con cambios en Otro resultado global	VR con cambios en resultados	Coste amortizado	Total
Derivados (Nota 13)	58	1	—	59
Otros activos	—	—	281	281
Otros activos no corrientes	58	1	281	340
Derivados (Nota 13)	58	10	—	68
Otros activos	—	—	3.773	3.773
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	58	10	3.773	3.841
Total	116	11	4.054	4.181

La clasificación de los activos financieros registrados a valor razonable a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, es la siguiente:

Activos financieros	30.06.2025				31.12.2024			
	Nivel 1 (precio cotización en mercados activos)	Nivel 2 (variables observables)	Nivel 3 (variables no observables)	Total	Nivel 1 (precio cotización en mercados activos)	Nivel 2 (variables observables)	Nivel 3 (variables no observables)	Total
Valor razonable con cambios en Otro resultado global	3	158	—	161	—	116	—	116
Valor razonable con cambios a resultados	—	26	—	26	—	11	—	11
Total	3	184	—	187	—	127	—	127

Valor razonable con cambios en Otro resultado global

En activos financieros derivados a valor razonable con cambios en Otro resultado global se incluyen derivados operativos de cobertura de precios de gas por importe de 123 millones de euros (102 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) de los cuales 57 millones de euros están clasificados como no corrientes (45 millones a 31 de diciembre de 2024) y coberturas de compra de Derechos de Emisión de la Unión Europea (EUAs) por importe de 3 millones de euros.

Adicionalmente, se incluye el valor de los derivados asociados a los contratos de venta de electricidad a largo plazo de la producción de electricidad de alguna de las instalaciones en Australia con una valoración de 35 millones de euros, de los cuales, 31 millones de euros se encuentran clasificados en el no corriente (14 millones de euros a 31 de diciembre de 2024, de los cuales 13 millones de euros se encontraban clasificados en el no corriente).

Valor razonable con cambios en resultados

A 30 de junio de 2025, en activos financieros derivados a valor razonable con cambios en resultados se incluyen derivados operativos de precios de gas por importe de 14 millones de euros, de los cuales, 4 millones de euros se encuentran clasificados como no corrientes y 10 millones de euros como corrientes, así como derivados operativos de cobertura de tipos de cambio por importe de 12 millones de euros clasificados en su totalidad como corrientes.

A 31 de diciembre de 2024, se incluían derivados operativos de precios de gas por importe de 9 millones de euros, de los cuales 8 millones de euros se encontraban clasificados como corrientes y 1 millón de euros como no corrientes, así como derivados operativos de cobertura de tipos de cambio por importe de 2 millones de euros clasificados en su totalidad como corrientes.

Coste amortizado

La composición a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 se muestra a continuación:

	30.06.2025	31.12.2024
Deudores ingresos por servicios de capacidad (Activo por contrato)	98	110
Otros deudores	147	171
Otros activos no corrientes	245	281
Clientes	2.971	3.596
Provisión por deterioro por pérdidas crediticias de deudores	(702)	(745)
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.269	2.851
Administraciones públicas	88	117
Pagos anticipados	108	121
Deudores ingresos por servicios de capacidad (Activo por contrato)	82	75
Deudores varios	283	567
Otros deudores	561	880
Activo por impuesto corriente	31	42
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.861	3.773
Otros activos no corrientes y deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3.106	4.054

En el apartado “Deudores ingresos por servicios de capacidad” se incluyen los ingresos pendientes de facturar reconocidos por la linealización en el periodo de vigencia de los contratos de prestación de servicios por la cesión de capacidad de generación eléctrica con la Comisión Federal de Electricidad de México (Activo por contrato).

En el apartado de “Otros deudores no corrientes” se incluye un importe de 73 millones de euros (72 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) en relación con la decisión del Tribunal Supremo Federal de Brasil en mayo de 2021 a favor de las sociedades de Naturgy, CEG y CEG Río, por la que se reconoce el derecho de crédito relacionado con las cantidades indebidamente pagadas por la inclusión del Imposto sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal e de Comunicação (ICMS) en la base de cálculo del Programa de Integração Social (PIS) y la Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS). Este activo, que las sociedades brasileñas han sido autorizadas a compensar desde diciembre de 2023, se registró con abono a una cuenta a pagar registrada en el epígrafe “Otros pasivos no corrientes” del Estado de situación consolidado en base al entendimiento que el crédito fiscal será traspasado a los clientes finales, si bien su desembolso no tendrá lugar en el corto plazo. A 30 de junio de 2025 el importe registrado por este concepto en “Otros pasivos no corrientes” asciende a 113 millones de euros (109 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Asimismo, a 30 de junio de 2025 el epígrafe de “Otros deudores” incluye 82 millones de euros asociados a los ajustes por desviaciones de precios de las instalaciones de Generación Renovable en España sujetas al régimen retributivo específico (93 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), de los cuales 9 millones de euros están clasificados en el corriente.

El saldo de Clientes incluye los importes acumulados por las ventas de electricidad y gas pendientes de facturar que ascienden a 1.465 millones de euros a 30 de junio de 2025 (1.160 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

En “Deudores varios” se incluye un saldo de 130 millones de euros pendiente de reembolso por parte de Sonatrach asociado a la regularización del precio del año 2024 del contrato de aprovisionamiento de gas, habiendo acordado su liquidación a lo largo del año 2025 (351 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

A 30 de junio de 2025, Naturgy tiene saldos no vencidos por valor de 529 millones de euros (600 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), que han sido objeto de operaciones de factoring sin recurso, por lo que se ha procedido a dar de baja dichos importes del activo del Estado de situación financiera consolidado a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024.

Nota 9. Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta y actividades interrumpidas

A 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 el Grupo no presenta activos no corrientes mantenidos para la venta ni pasivos vinculados con estos últimos.

A 30 de junio de 2025, el Grupo no ha generado resultados procedentes de operaciones interrumpidas.

A 30 de junio de 2024 el epígrafe “Resultado del periodo procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos” ascendía a 22 millones de euros que incluía, 18 millones de euros por la reestimación de las indemnizaciones pactadas con el comprador en la venta del negocio de “Distribución de electricidad de Chile”, cuya venta se completó en julio de 2021, y 4 millones de euros asociados con la venta del negocio de “Distribución Gas Italia”, completada en febrero de 2018.

La actividad de generación de carbón en España se interrumpió en el ejercicio 2020. Durante el primer semestre de 2025, se ha proseguido con las labores de desmantelamiento de las instalaciones, estimándose que en los próximos meses concluyan los trabajos en las dos centrales que aún se encuentran pendientes de finalización (véase Nota 16).

Nota 10. Patrimonio neto

Los principales componentes del Patrimonio neto se detallan en los siguientes apartados:

Capital social y Prima de emisión

Las variaciones durante el primer semestre del ejercicio 2025 y durante el ejercicio 2024 del número de acciones y las cuentas de Capital social y Prima de emisión han sido las siguientes:

	Número de acciones	Capital social	Prima de emisión	Total
01.01.2024	969.613.801	970	3.808	4.778
Variación	—	—	—	—
31.12.2024	969.613.801	970	3.808	4.778
Variación	—	—	—	—
30.06.2025	969.613.801	970	3.808	4.778

Todas las acciones emitidas están totalmente desembolsadas y con los mismos derechos políticos y económicos.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 y el periodo anual terminado el 31 de diciembre de 2024 no se han producido variaciones en el número de acciones ni en las cuentas de “Capital social” y “Prima de emisión”.

El Consejo de Administración de la Sociedad, y durante un plazo máximo de cinco años a partir del 15 de marzo de 2022, está facultado para aumentar el capital social en la cantidad máxima correspondiente al 50% del capital social de la Sociedad en el momento de la autorización, mediante desembolso dinerario, en una o varias veces, en la oportunidad y cuantía que el mismo decida, emitiendo acciones ordinarias, privilegiadas o rescatables, con voto o sin voto, con prima o sin prima, sin necesidad de nueva autorización de la Junta General, con la posibilidad de acordar en su caso la exclusión, total o parcial, del derecho de suscripción preferente hasta el límite del 20% del capital social en el momento de la autorización, así como para modificar los artículos de los Estatutos Sociales que sea preciso por el aumento o aumentos de capital que realice en virtud de la indicada autorización, con previsión de suscripción incompleta, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, en base a esta autorización, realizará, en su caso, los trámites y actuaciones necesarias ante los organismos del mercado de valores, nacionales o extranjeros, para solicitar la admisión a negociación, permanencia y/o, en su caso, para su exclusión de las acciones emitidas.

La Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la “Prima de emisión” para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Las participaciones más relevantes en el capital social de Naturgy Energy Group, S.A. a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, de acuerdo con la información pública disponible o a la comunicación realizada a Naturgy Energy Group, S.A., son las siguientes:

	Participación en el capital social %	
	30.06.2025	31.12.2024
- Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, “la Caixa” (1)	24,0	26,7
- BlackRock Inc. (2)	18,7	20,9
- CVC Capital Partners PLC (3)	18,6	20,7
- IFM Global Infrastructure Fund (4)	15,2	16,9
- Sonatrach (5)	4,1	4,1

(1) Participación a través de Critería Caixa, S.A.U.

(2) A partir de la adquisición de Global Infrastructure Partners, el 1 de octubre de 2024, según notificación de participaciones significativas a CNMV. La participación indirecta se ostenta, principalmente, través de GIP III Canary 1, S.à.r.l., que posee una participación directa del 18,5%.

(3) A través de Rioja Acquisitions, S.à.r.l.

(4) A través de Global InfraCo O (2), S.a.r.l.

(5) Société Nationale pour la Recherche, la Production, le Transport, la Transformation et la Commercialisation des Hydrocarbures.

La totalidad de las acciones de Naturgy Energy Group, S.A. están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas Oficiales españolas, cotizan en el mercado continuo y forman parte del Ibex35.

El 30 de junio de 2025 la cotización de las acciones de Naturgy Energy Group, S.A. se situó en 27,00 euros. El 31 de diciembre de 2024 la cotización fue de 23,38 euros.

En febrero de 2024, Morgan Stanley Capital International (MSCI), referente mundial para inversiones institucionales y numerosos fondos de inversión y fondos cotizados en bolsa, anunció cambios en la composición de varios de sus índices. Como consecuencia de ello, Naturgy fue retirada como constituyente de varios índices MSCI, con efecto desde el cierre de mercado del último día hábil de febrero de 2024. La exclusión se basó en el valor de mercado del capital flotante de Naturgy, que se encontraba situado por debajo de los umbrales mínimos para los criterios de inclusión de MSCI, sin tener ninguna relación con su actual desempeño operativo y financiero.

Según se indica en la Nota 1, y en el apartado “Acciones Propias” de esta misma nota, Naturgy ha llevado a cabo una oferta pública, voluntaria y parcial de adquisición de sus propias acciones que tiene como principal objetivo el restablecimiento de unos niveles adecuados de capital flotante, por lo que se espera retornar a los principales índices bursátiles, y en particular a los índices MSCI mencionados, dentro del periodo recogido en el Plan Estratégico 2025-2027.

Remuneraciones basadas en acciones

Con fecha 31 de julio de 2018, el Consejo de Administración aprobó un plan de incentivo variable a largo plazo (ILP) en el que participaban el Presidente Ejecutivo y otros directivos, cuyas características fueron comunicadas como Información Relevante el 6 de diciembre de 2018 y aprobadas por la Junta General de Accionistas de 5 de marzo de 2019. Este incentivo abarcaba inicialmente el periodo del Plan Estratégico 2018-2022, si bien, el 25 de noviembre de 2021, el Consejo decidió extenderlo hasta diciembre de 2025 para que coincidiera con el vencimiento del nuevo Plan Estratégico 2021-2025.

Con fecha 22 de abril de 2024, el Consejo de Administración, a propuesta del Presidente Ejecutivo, con el objetivo de poder actuar con absoluta independencia y neutralidad y evitar cualquier conflicto de interés ligado al resultado de cualquier potencial oferta sobre las acciones de Naturgy, aprobó la modificación del plan de incentivo variable a largo plazo del Presidente Ejecutivo. A través de esta modificación se retornó al esquema de retribución original previsto en su contrato de febrero de 2018 y en la Política de remuneraciones aprobada por la Junta General de Accionistas en junio de 2018.

El esquema modificado quedó ligado a objetivos del Plan Estratégico, dejando de ser un plan basado en acciones. No obstante, se mantenían condiciones relevantes del plan anterior como el supuesto de pérdida del incentivo, la duración y vencimiento del plan y la cláusula de claw back. Asimismo, se estableció que, bajo el plan modificado, el Presidente no podía percibir más de lo que se hubiera podido percibir bajo el esquema anterior ILP.

Con fecha 18 de febrero 2025, el Consejo de Administración de Naturgy aprobó el Plan Estratégico 2025-2027, acordando por ello, el vencimiento anticipado del plan de incentivo variable a largo plazo. Asimismo, el Consejo de Administración, siguiendo la propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo, decidió que se liquidase en efectivo el valor del excedente del vehículo societario generado de acuerdo con las condiciones establecidas inicialmente, en lugar de la entrega de acciones.

Tras la aprobación del vencimiento anticipado del plan de incentivo variable a largo plazo, se ha registrado de forma anticipada la consolidación de los derechos a la fecha de liquidación por lo que se ha registrado en el Estado del resultado consolidado intermedio, en el epígrafe “Gastos de Personal”, un importe de 2 millones de euros (1 millones de euros en el primer semestre de 2024,) con abono al epígrafe de “Reservas” del Estado de situación financiera consolidado intermedio (Nota 16).

Por otra parte, la Junta General de Accionistas celebrada el 25 de marzo de 2025 ratificó el acuerdo del Consejo de Administración adoptado en su sesión del 22 de abril de 2024 en virtud del cual se modifica el sistema de remuneración variable a largo plazo del Presidente Ejecutivo, conforme a lo indicado anteriormente.

Tras la aprobación de las modificaciones anteriores del plan de incentivo variable a largo plazo por el Consejo de Administración y la ratificación de la Junta General de Accionistas, se ha procedido al reconocimiento del pasivo total del compromiso devengado entre 2018 y 2025 al valor razonable a la fecha de liquidación como una reclasificación del patrimonio neto y, posteriormente, al pago a los veintitrés directivos beneficiarios. La liquidación correspondiente al periodo de siete años comprendido entre 2018 y 2025 ha supuesto un importe anual de 9.584 miles de euros.

Acciones propias

Los movimientos durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 y durante el ejercicio 2024 con acciones propias de Naturgy Energy Group, S.A. han sido los siguientes:

	Número de acciones	Importe (millones de euros)	% Capital
01.01.2024	8.879.595	206	0,9 %
Plan de adquisición de acciones	—	—	— %
30.06.2024	8.879.595	206	0,9 %
Plan de adquisición de acciones	—	—	— %
31.12.2024	8.879.595	206	0,9 %
Oferta pública de adquisición	88.000.000	2.332	9,1 %
30.06.2025	96.879.595	2.538	10,0 %

A la fecha de la publicación del anuncio previo de la oferta pública de adquisición (14 de marzo de 2025), Naturgy era titular de 8.879.595 acciones propias, de las cuales 8.639.595 acciones tenían la consideración de autocartera indirecta por ser titularidad de Naturgy Alfa Investments, S.A.U. (filial íntegramente participada por Naturgy Energy Group, S.A. de forma indirecta).

El Consejo de Administración del 25 de marzo de 2025 adoptó por unanimidad, entre otros, el acuerdo por el cual, Naturgy Energy Group, S.A. adquiriría las 8.639.595 acciones de la Sociedad pertenecientes a Naturgy Alfa Investments, S.A.U. a un precio de 26,50 euros, en relación con la terminación anticipada del plan de incentivo variable a largo plazo, acordada por el Consejo de administración de la Sociedad en su reunión de 18 de febrero de 2025 (Ver apartado “Remuneraciones basadas en acciones”, incorporado en esta Nota). Con fecha 14 de mayo de 2025, Naturgy Energy Group, S.A., sociedad dominante del Grupo, ejecutó esta adquisición.

Con fecha 25 de marzo de 2025, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Naturgy Energy Group, S.A., acordó aprobar la formulación de una oferta pública, voluntaria y parcial de adquisición sobre un máximo de 88.000.000 de sus propias acciones, representativas del 9,08% del capital social y dirigida a todos los accionistas de Naturgy.

La oferta no fue dirigida sobre las 8.879.595 acciones propias que la Sociedad tenía en autocartera antes de su lanzamiento, representativas del 0,92% de su capital social, que han sido inmovilizadas para impedir su transmisión, en el marco de la misma. En consecuencia, la oferta se dirigió a los titulares de las 960.734.206 acciones de Naturgy, representativas del 99,08% del capital social, y a la adquisición del número máximo de acciones indicado anteriormente.

La oferta se formuló como una compraventa de acciones con una contraprestación de 26,50 euros por acción, previéndose abonar íntegramente en efectivo.

Los términos establecidos en la oferta fueron idénticos para la totalidad de las acciones de Naturgy a las que se dirigía la oferta, siendo esta voluntaria y con un precio fijado libremente por Naturgy de conformidad con lo previsto en el artículo 13.5 del Real Decreto 1066/2007, sin que esté sujeto a las reglas sobre precio equitativo del artículo 9 del Real Decreto 1066/2007.

Los accionistas titulares de acciones representativas de más del 10% del capital de Naturgy Energy Group, S.A.: Critería Caixa, S.A.U. (Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona); Rioja Acquisition S.à r.l. (CVC Capital Partners PLC); GIP III Canary 1, S.à r.l. (BlackRock, Inc.) y; Global InfraCo O (2), S.à r.l. (IFM Global Infrastructure Fund), se comprometieron a aceptar la oferta con la totalidad de sus acciones.

Dado que la oferta se formuló respecto de un número de acciones representativo del 9,08% del capital social de Naturgy, inferior al 84,97% del capital social respecto del cual se han recibido compromisos de aceptación, se preveía que el número total de valores incluidos en las declaraciones de aceptación excedería el número de acciones a las que se dirige la oferta. En consecuencia, se contempló la aplicación del mecanismo de distribución y prorrateo previsto en el artículo 38.1 del Real Decreto 1066/2007.

La oferta se enmarca en el Plan Estratégico 2025-2027, uno de cuyos pilares fundamentales es el restablecimiento de unos niveles adecuados de capital flotante (free float), y tiene como propósito primordial que Naturgy adquiera acciones propias en autocartera para que, cuando se considere razonable, posible y conveniente de acuerdo con las condiciones de mercado existentes en cada momento, dichas acciones puedan ser objeto de colocación ordenada por la Sociedad, total o parcialmente, en una o varias veces, por el procedimiento y en los términos y condiciones (incluido precio de colocación) que el Consejo de Administración de Naturgy considere más adecuados, acrecentando el capital flotante (free float) y avanzando en el objetivo de retornar a los principales índices bursátiles, en especial, los de la familia MSCI.

La expectativa de Naturgy es poder colocar las acciones adquiridas en la oferta, así como las restantes acciones actualmente en autocartera de la Sociedad, durante el periodo de duración del Plan Estratégico 2025-2027.

El acuerdo de la Junta General de Accionistas aprobado el 25 de marzo de 2025 no contempla la amortización de las acciones adquiridas y, teniendo en cuenta la intención recogida en el Plan Estratégico 2025-2027 de aumentar el capital flotante (free float), el Consejo de Administración, con fecha 6 de mayo de 2025, se ha comprometido a no proponer a la Junta General de Accionistas la amortización de las acciones adquiridas durante dicho período.

La oferta no consistió en una oferta de exclusión de las reguladas en los artículos 65 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMVSI) y 10 del Real Decreto 1066/2007, ni en una oferta pública de adquisición por reducción de capital mediante adquisición de acciones propias de las reguladas en el artículo 12 del Real Decreto 1066/2007.

El periodo de aceptación transcurrió entre el 30 de mayo y el 13 de junio de 2025. Tras la conclusión del mismo, el número de acciones finalmente adquiridas en el marco de la oferta ascendió a 88 millones, lo cual ha supuesto un desembolso en efectivo de 2.332 millones de euros.

A 30 de junio de 2025, el número total de acciones en autocartera de Naturgy asciende a 96.879.595.

Asimismo, la Junta General de Accionistas del 25 de marzo de 2025 autorizó al Consejo de Administración para que, en un plazo no superior a los cinco años, pueda adquirir a título oneroso, en una o varias veces, acciones de la Sociedad que estén totalmente desembolsadas, sin que nunca el valor nominal de las acciones adquiridas directa o indirectamente, sumándose al de las que ya posean la Sociedad y sus filiales supere el 10% del capital suscrito, o cualquier otro que legalmente se establezca. El precio o valor de contraprestación no podrá ser inferior al valor nominal de las acciones ni superar en un 20% el valor de su cotización en la última sesión de Bolsa anterior a la operación, y ello sin perjuicio de la autorización expresa para formular la oferta pública de adquisición sobre las acciones de la Sociedad a un precio de 26,5 euros por acción.

Tras la liquidación de la oferta, Naturgy posee un porcentaje de acciones propias próximo al límite máximo de autocartera previsto en la Ley de Sociedades de Capital, por lo que, hasta la colocación de las acciones indicadas anteriormente, únicamente podrá adquirir 81.785 acciones propias dentro de los límites establecidos por la Ley de Sociedades de Capital y con la autorización conferida al efecto por la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024 no se han producido operaciones con acciones propias.

Ganancias por acción

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio atribuible a Accionistas de la Sociedad dominante entre el número medio de las acciones ordinarias en circulación durante el año:

	30.06.2025	30.06.2024
Beneficio atribuible a accionistas de la Sociedad dominante	1.147	1.043
Número medio de acciones ordinarias en circulación	957.330.891	960.734.206
Ganancias por acción de las actividades continuadas (en euros):		
- Básicas	1,20	1,11
- Diluidas	1,20	1,11
Ganancias por acción de las actividades interrumpidas (en euros):		
- Básicas	—	(0,02)
- Diluidas	—	(0,02)

El número medio de acciones ordinarias utilizado en el cálculo de las ganancias por acción del primer semestre de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Número medio de acciones ordinarias	969.613.801	969.613.801
Número medio de acciones propias	(12.282.910)	(8.879.595)
Número medio de acciones en circulación	957.330.891	960.734.206

Las ganancias básicas por acción coinciden con las diluidas, dado que no han existido instrumentos que pudieran convertirse en acciones ordinarias durante dichos periodos y no se cumplen las condiciones para considerar, en el cálculo de las ganancias diluidas, las acciones que correspondían al incentivo retributivo descrito en el apartado “Remuneraciones basadas en acciones” de esta Nota.

Dividendos

A continuación, se detallan los pagos de dividendos efectuados por Naturgy Energy Group, S.A., sociedad dominante del grupo Naturgy, durante los primeros seis meses de los ejercicios 2025 y 2024:

	30.06.2025			30.06.2024		
	% sobre Nominal	Euros por acción	Importe (1)	% sobre Nominal	Euros por acción	Importe (1)
Acciones ordinarias	60 %	0,60	582	40 %	0,40	388
Resto de acciones (sin voto, rescatables, etc.)	—	—	—	—	—	—
Dividendos totales pagados	60 %	0,60	582	40 %	0,40	388
a) Dividendos con cargo a resultados o remanente	60 %	0,60	582	40 %	0,40	388

(1) El importe de los dividendos pagados neto de aquellos recibidos por empresas del grupo asciende a 576 millones de euros a 30 de junio de 2025 (384 millones de euros a 30 de junio de 2024).

Adicionalmente, el importe de dividendos pagados a participaciones no dominantes en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 asciende a 89 millones de euros (76 millones de euros en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024), de los cuales 14 millones de euros corresponden a remuneraciones a otros instrumentos de patrimonio (32 millones de euros en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024). Por tanto, los pagos por dividendos totales han ascendido a 665 millones de euros (460 millones de euros en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024).

A 30 de junio de 2025

Con fecha 18 de febrero de 2025, el Consejo de Administración aprobó la propuesta, que elevó a la Junta General de Accionistas, de distribución del beneficio neto de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2024 y del remanente de ejercicios anteriores, que es la siguiente:

BASE DE REPARTO

Resultado.....	1.057
Remanente.....	2.446
Base de reparto.....	3.503

DISTRIBUCIÓN:

A DIVIDENDO: cantidad, cuyo importe bruto agregado será igual a la suma de las siguientes cantidades (el “Dividendo”):

- i. 969 millones euros (“el Dividendo a Cuenta Total”), correspondientes a los dos dividendos a cuenta del ejercicio 2024 abonados por Naturgy Energy Group, S.A., equivalentes conjuntamente a 1,00 euro por acción por el número de acciones que no tenían la condición de autocartera directa en las fechas correspondientes según fue aprobado por el Consejo de Administración conforme a los estados contables provisionales formulados y de acuerdo con los requisitos legales exigidos, que ponían de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dichos dividendos a cuenta del resultado correspondientes al ejercicio 2024 y,
- ii. La cantidad que resulte de multiplicar 0,60 euros por acción por el número de acciones que no tengan la condición de autocartera directa en la fecha en que se determinen los titulares inscritos con derecho a percibir el dividendo complementario (el “Dividendo complementario”).

De dicho Dividendo, ya se abonó en la cantidad de 969 millones euros los días 1 de agosto y 6 de noviembre de 2024. El abono del Dividendo Complementario se hará efectivo, en la cantidad por acción indicada más arriba a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Iberclear), el 9 de abril 2025.

Se facultaba, a tal efecto, al Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución del consejero o consejeros que se estimase pertinente, para que pudiera realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para llevar a cabo el reparto y, en particular, con carácter indicativo y no limitativo, designar a la entidad que debiera actuar como agente de pago.

A REMANENTE: Importe determinable que resultase de restar a la Base de reparto el importe destinado a Dividendo.

TOTAL DISTRIBUIDO 3.503

Esta propuesta de aplicación del resultado y del remanente de ejercicios anteriores formulada por el Consejo de Administración para su aprobación por la Junta General de Accionistas incluía el pago complementario de 0,60 euros por cada acción con derecho a percibirlo y que se encontrase en circulación en la fecha de propuesta de pago, el 9 de abril de 2025.

Finalmente, la Junta General de Accionistas celebrada el 25 de marzo de 2025 aprobó el dividendo complementario de 0,60 euros por acción, para aquellas acciones que no tenían la condición de autocartera directa en la fecha en la que se llevó a cabo el reparto y fue pagado íntegramente el 9 de abril de 2025.

Tras la liquidación del dividendo complementario, el importe destinado a remanente ha ascendido a 1.952 millones de euros.

El Consejo de Administración de Naturgy Energy Group, S.A. aprueba, en su reunión del 22 de julio de 2025, distribuir un dividendo a cuenta con cargo a los resultados del ejercicio 2025 de 0,60 euros por acción en circulación, pagadero a partir del 30 de julio de 2025. Tal como se acordó por el Consejo de Administración el 18 de febrero de 2025, el dividendo por acción incluye 0,06 euros correspondientes al dividendo que habrían percibido las acciones que tienen la condición de autocartera en la fecha del reparto.

Naturgy Energy Group, S.A. cuenta, a la fecha de aprobación del dividendo a cuenta, con la liquidez necesaria para proceder a su pago de acuerdo con lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital. El estado contable de liquidez provisional a 30 de junio de 2025, de mantenerse el número de acciones propias existentes a la fecha de aprobación, formulado por los Administradores el 22 de julio de 2025, es el siguiente:

Resultado después de impuestos		1.229
Reservas a dotar		—
Cantidad máxima distribuible		1.229
Previsión de pago del dividendo a cuenta		524
Liquidez de tesorería	1.864	
Líneas de crédito no dispuestas	5.251	
Liquidez total		7.115

A 30 de junio de 2024

Con fecha 26 de febrero 2024, el Consejo de Administración aprobó la propuesta que elevó a la Junta General de Accionistas de distribución del beneficio neto de Naturgy Energy Group, S.A. correspondiente al ejercicio 2023 y del remanente de ejercicios anteriores, que figuraba en la Nota 14 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2023.

Esta propuesta de aplicación del resultado y del remanente de ejercicios anteriores formulada por el Consejo de Administración para su aprobación por la Junta General de Accionistas incluía el pago complementario de 0,40 euros por cada acción con derecho a percibirlo y que se encontrase en circulación en la fecha de propuesta de pago, el 9 de abril de 2024.

Esta propuesta de aplicación del resultado y del remanente de ejercicios anteriores formulada por el Consejo de Administración para su aprobación por la Junta General de Accionistas incluía el pago complementario de 0,40 euros por cada acción con derecho a percibirlo y que se encontrase en circulación en la fecha de propuesta de pago.

Finalmente, la Junta General de Accionistas celebrada el 2 de abril de 2024 aprobó el dividendo complementario de 0,40 euros por acción, para aquellas acciones que no tuvieran la condición de autocartera directa en la fecha en que se llevó a cabo el reparto y que fue pagado íntegramente el 9 de abril de 2024.

Tras la liquidación del dividendo complementario, el importe destinado a Remanente ascendió a 2.446 millones de euros.

Otros componentes de patrimonio

A continuación, se detalla el movimiento de Otros componentes de patrimonio:

	Activos financieros a valor razonable	Operaciones de cobertura	Efecto fiscal	Total reservas por revaluación de activos y pasivos	Diferencias de conversión	Total
31.12.2024	(468)	(405)	187	(686)	(1.320)	(2.006)
Variación de valor	—	(137)	3	(134)	34	(100)
Imputación a resultados	—	235	(38)	197	31	228
30.06.2025	(468)	(307)	152	(623)	(1.255)	(1.878)

En el epígrafe de “Diferencias de conversión” se incluyen las diferencias de conversión descritas en la Nota 2.4.2 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024 como consecuencia de la variación del tipo de cambio del euro con respecto a las principales divisas de las sociedades extranjeras de Naturgy. Adicionalmente, se incluye en este epígrafe el efecto de la reexpresión de los Estados financieros de sociedades en economías hiperinflacionarias.

Participaciones no dominantes

El movimiento para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 en el epígrafe de Participaciones no dominantes es el siguiente:

Saldo a 31 de diciembre de 2024	2.175
Resultado global total del período	69
Distribución de dividendos	(77)
Amortización sobre la emisión de obligaciones subordinadas	(169)
Remuneraciones obligaciones perpetuas subordinadas	(13)
Otras variaciones	(6)
Saldo a 30 de junio de 2025	1.979

En mayo de 2025 Naturgy amortizó un importe de 169 millones de euros de las obligaciones subordinadas perpetuas emitidas en noviembre de 2021 y cuyo cupón era del 2,374% (véase Nota 12). Esta operación ha supuesto un impacto positivo por importe de 2 millones de euros registrado en el epígrafe de “Reservas”.

Nota 11. Provisiones

El detalle de los epígrafes de provisiones a 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	30.06.2025	31.12.2024
Provisiones por obligaciones con el personal	329	366
Otras provisiones	1.310	1.475
Provisiones no corrientes	1.639	1.841
Provisiones corrientes	525	361
Total	2.164	2.202

El epígrafe de “Provisiones por obligaciones con el personal” recoge las provisiones por “Pensiones y otras obligaciones similares” así como “Otras obligaciones con el personal” detalladas en la Nota 16 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024.

En relación con las “Otras obligaciones con el personal”, junto con la aprobación del Plan Estratégico 2021-2025 en marzo 2022, se aprobó la extensión temporal del plan de incentivos a largo plazo que había sido implementado con el Plan Estratégico 2018-2022 para los directivos de Naturgy no incluidos en el plan mencionado en la Nota 10. La modificación del plan extendía el plazo del mismo hasta el 31 de diciembre de 2025, para determinados beneficiarios en activo, con el fin de que contribuya a la consecución del Plan estratégico 2021-2025.

Al igual que lo ocurrido para el plan de incentivos descrito en la Nota 10, con fecha 18 de febrero de 2025, el Consejo de Administración de Naturgy aprobó la finalización anticipada de este plan de incentivos. La liquidación a favor de este segundo grupo de directivos, y también correspondiente al periodo de siete años comprendido entre 2018 y 2025, ha supuesto un importe anual de 7.145 miles de euros. Este importe ha sido cubierto por las provisiones registradas tal efecto.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas celebrada el 25 de marzo de 2025, autorizó al Consejo de Administración para establecer un nuevo esquema de remuneración variable plurianual único y que está dirigido a todos los directivos de Naturgy, referenciado al rendimiento anual obtenido por un accionista.

Dicho esquema tendrá una duración ordinaria de tres años comenzando el 1 de enero de 2025, tomará como valor de referencia el rendimiento anual obtenido por un accionista, considerando un valor inicial de las acciones y, como valor final, el precio de cotización medio ponderado de los 90 días naturales anteriores a la finalización del incentivo, considerando además de dicho diferencial, los dividendos pagados al accionista durante el tiempo de duración del incentivo.

Este nuevo esquema de remuneración variable plurianual genera derechos económicos cuya cuantía permanece contingente hasta la finalización del periodo del plan, por lo que no podrá confirmarse su cantidad definitiva hasta el 31 de diciembre de 2027. Asumiendo como probable un grado de cumplimiento del 100% de las condiciones establecidas, el importe devengado durante el primer semestre de 2025 ascendería a 7,7 millones de euros, de los cuales 3,8 millones corresponderían a la Alta Dirección.

Por otra parte, en el epígrafe de “Otras provisiones” se incluyen principalmente las provisiones constituidas para hacer frente a obligaciones derivadas del desmantelamiento de instalaciones, reclamaciones fiscales, así como de litigios y arbitrajes, seguros y otras responsabilidades. En la Nota 26 se incluye información adicional sobre litigios y arbitrajes.

Durante el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025, el saldo del epígrafe 'Otras provisiones' se redujo en 115 millones de euros en relación con la provisión que Metrogas mantenía por el proceso judicial con Transportadora de Gas del Norte, S.A., tras el acuerdo alcanzado entre las partes (véase Nota 26). De ese importe, 34 millones de euros corresponde a la reclasificación del saldo al epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del Estado de situación financiera consolidado intermedio correspondiente a la cuota no vencida del acuerdo. Asimismo, se redujo en 24 millones de euros por el pago de las indemnizaciones pactadas con el comprador del negocio de “Distribución de electricidad de Chile”, vendido en 2021.

Asimismo, a 30 de junio de 2025, el saldo de “Otras provisiones” incluye las provisiones por la regularización propuesta por la inspección parcial del Gravamen Temporal Energético del ejercicio 2023 y por la estimación de la regularización del gravamen correspondiente al año 2024 (Nota 21 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024), y por los expedientes sancionadores a UFD Distribución Electricidad S.A. (Nota 26).

En el epígrafe de “Provisiones corrientes” se incluye, principalmente, el valor de los derechos de emisión de CO₂ asociados a la obligación de entrega por las emisiones generadas que a 30 de junio de 2025 asciende a 451 millones de euros (262 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). En el primer semestre de 2024 se produjo la entrega de los derechos de emisión de CO₂ relativa a las emisiones realizadas en el ejercicio 2023, con un impacto en provisiones corrientes de 413 millones de euros, con contrapartida en “Existencias”. La entrega de los derechos de emisión de CO₂ correspondiente a las emisiones del ejercicio 2024 se realizará en el segundo semestre del año 2025.

Nota 12. Pasivos financieros

El detalle de los pasivos financieros, excluyendo “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, clasificados por naturaleza y categoría es el siguiente:

A 30 junio 2025	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	4.683	—	4.683
Deuda financiera con entidades de crédito	7.444	—	7.444
Instrumentos financieros derivados (Nota 13)	—	20	20
Pasivos por arrendamiento	1.242	—	1.242
Otros pasivos financieros	—	—	—
Pasivos financieros no corrientes	13.369	20	13.389
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	1.132	—	1.132
Deuda financiera con entidades de crédito	2.176	—	2.176
Instrumentos financieros derivados (Nota 13)	—	18	18
Pasivos por arrendamiento	172	—	172
Otros pasivos financieros	24	—	24
Pasivos financieros corrientes	3.504	18	3.522
Total pasivos financieros a 30.06.2025	16.873	38	16.911

A 30 de junio de 2025 se incluyen básicamente en “Otros pasivos financieros corrientes” los desajustes temporales producidos entre los ingresos y los costes del sistema gasista acumulados del ejercicio 2024 y del propio período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 por importe de 13 millones de euros. A 31 de diciembre de 2024 estos desajustes ascendían a 149 millones de euros y se incluían en “Otros activos financieros” al ser financiados por Naturgy (Nota 7).

A 31 diciembre 2024	Débitos y partidas a pagar	Derivados de cobertura	Total
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	5.027	—	5.027
Deuda financiera con entidades de crédito	8.675	—	8.675
Instrumentos financieros derivados (Nota 13)	—	14	14
Pasivos por arrendamiento	1.379	—	1.379
Otros pasivos financieros	—	—	—
Pasivos financieros no corrientes	15.081	14	15.095
Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	1.392	—	1.392
Deuda financiera con entidades de crédito	1.322	—	1.322
Instrumentos financieros derivados (Nota 13)	—	19	19
Pasivos por arrendamiento	183	—	183
Otros pasivos financieros	11	—	11
Pasivos financieros corrientes	2.908	19	2.927
Total pasivos financieros a 31.12.2024	17.989	33	18.022

La deuda financiera media del primer semestre de 2025 asciende a 15.729 millones de euros (14.878 millones de euros del primer semestre de 2024 y 15.251 millones de euros del ejercicio 2024) y se ha calculado como el promedio de los saldos de la deuda financiera bruta excluyendo la deuda por arrendamiento financiero.

A la fecha de formulación de estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados, Naturgy no se encuentra en situación de incumplimiento de sus obligaciones financieras o de cualquier tipo de obligación que pudiera dar lugar a una situación de vencimiento anticipado de sus compromisos financieros, excepto por GPG Solar Chile 2017, S.p.A e Ibereólica Cabo Leones II, S.A., donde se incumplen ciertas obligaciones de los contratos de financiación. Se mantiene una dispensa que evita la terminación anticipada de estos contratos por parte de los bancos financiadores y la deuda se encuentra clasificada como corriente. Tanto GPG Solar Chile 2017, S.p.A como Ibereólica Cabo Leones II, S.A. ya incumplían estas obligaciones a 31 de diciembre de 2024.

Los importes de la deuda a 30 de junio 2025 ascienden a 149 millones de euros en Cabo Leones II, S.A. y 72 millones de euros en GPG Solar Chile 2017, S.p.A. (166 millones de euros en Cabo Leones II, S.A. y 82 millones de euros en GPG Solar Chile 2017, S.p.A. a 31 de diciembre de 2024).

En los casos de posible incumplimiento de las condiciones de deuda, Naturgy evalúa la necesidad de la reestructuración de la deuda actual y abre un proceso de negociación con los bancos, en función de cómo evolucione la situación del mercado y la expectativa de flujos de caja.

La clasificación de los pasivos financieros registrados a valor razonable a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, es la siguiente:

Pasivos financieros	30.06.2025				31.12.2024			
	Nivel 1 (precio cotización en mercados activos)	Nivel 2 (variables observables)	Nivel 3 (variables no observables)	Total	Nivel 1 (precio cotización en mercados activos)	Nivel 2 (variables observables)	Nivel 3 (variables no observables)	Total
Valor razonable con cambios a resultados	—	—	—	—	—	—	—	—
Derivados de cobertura	—	38	—	38	—	33	—	33
Total	—	38	—	38	—	33	—	33

El valor contable y el valor razonable de la deuda financiera no corriente es el siguiente:

	Valor contable		Valor razonable	
	30.06.2025	31.12.2024	30.06.2025	31.12.2024
Emisión de obligaciones y otros valores negociables	4.683	5.027	4.626	4.936
Deuda Financiera con entidades de crédito y otros pasivos financieros	7.444	8.675	7.471	8.738

Las emisiones de obligaciones y otros valores negociables cotizan de manera que su valor razonable se estima de acuerdo a su cotización (Nivel 1). Respecto a la deuda financiera con entidades de crédito y otros pasivos financieros, el valor razonable de la deuda a tipo de interés fijo, se estima sobre la base de los flujos de caja descontados de los plazos restante de dicha deuda. Los tipos de descuento se determinan sobre los tipos de mercado disponibles a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 sobre deuda financiera con características de vencimiento y crédito similares. Estas valoraciones están basadas en la cotización de instrumentos financieros similares en un mercado activo o en datos observables de un mercado activo (Nivel 2).

En el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 y en el ejercicio 2024 la evolución de las emisiones de los valores representativos de la deuda ha sido la siguiente:

	01.01.2025	Emisiones	Recompras o reembolsos	Ajustes por tipo de cambio y otros	30.06.2025
Emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que han requerido el registro de un folleto informativo	5.841	1.339	(2.070)	(3)	5.107
Emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que no han requerido el registro de un folleto informativo	—	—	—	—	—
Emitidos fuera de un estado miembro de la Unión Europea	578	219	(69)	(20)	708
Total	6.419	1.558	(2.139)	(23)	5.815

	01.01.2024	Emisiones	Recompras o reembolsos	Ajustes por tipo de cambio y otros	31.12.2024
Emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que han requerido el registro de un folleto informativo	6.999	1.000	(2.154)	(4)	5.841
Emitidos en un estado miembro de la Unión Europea que no han requerido el registro de un folleto informativo	—	—	—	—	—
Emitidos fuera de un estado miembro de la Unión Europea	630	195	(165)	(82)	578
Total	7.629	1.195	(2.319)	(86)	6.419

El importe nominal total dispuesto dentro del programa Euro Medium Term Notes (EMTN), cuyo límite al 30 de junio de 2025 es de 12.000 millones de euros, asciende a 4.819 millones de euros (5.851 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

El importe nominal total dispuesto dentro del programa Euro Commercial Paper (ECP), cuyo límite al 30 de junio de 2025 es de 1.000 millones de euros, asciende a 301 millones de euros (sin importe dispuesto a 31 de diciembre de 2024).

Para el caso del resto de obligaciones negociables y certificados bursátiles, el importe dispuesto al 30 de junio de 2025 asciende a 708 millones de euros (578 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025

En mayo de 2025 Naturgy ha realizado dos emisiones de bonos bajo su programa EMTN por valor de 500 millones de euros cada una, con vencimiento a 6 y 10 años y un cupón de 3,375% y 3,875%, respectivamente. Estos recursos se destinaron a una oferta de recompra de bonos por un importe de 831 millones de euros con vencimientos entre 2026 y 2027. Esta operación ha supuesto un impacto positivo por importe de 9 millones de euros registrado en el epígrafe de "Otros Ingresos financieros". Además, los recursos obtenidos se destinaron también a la recompra de parte de las obligaciones perpetuas subordinadas por importe de 169 millones de euros (Nota 10).

Asimismo, durante el 2025 han llegado a vencimiento bonos de dicho programa por importe total de 1.201 millones de euros y cupón medio de 1,04%.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025, se han realizado emisiones bajo el programa ECP por importe de 339 millones de euros, habiendo 301 millones de euros dispuestos a 30 de junio de 2025 (a 31 de diciembre de 2024, no había emisiones vivas).

También se han realizado emisiones de bonos en Chile por importes de 37 millones de euros a 5 años y tasa fija del 3,30% y por importe de 74 millones de euros a 10 años y tasa fija del 3,50%, así como emisiones de bonos en Panamá por importes de 70 millones de dólares (61 millones de euros) a 5 años y tasa fija del 7% y por importe de 55 millones de dólares (48 millones de euros) a 7 años y tasa variable de SOFR 3 meses + 3,5% de margen.

El grupo continúa trabajando en reforzar su perfil financiero. En esta línea, se han formalizado nuevas operaciones de financiación con entidades de crédito en España por 2.521 millones de euros y en negocios internacionales por importe de 96 millones de euros. Adicionalmente, las operaciones de refinanciación con entidades de crédito en España y en negocios internacionales han sido por 1.485 millones de euros y 251 millones de euros, respectivamente.

Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2024

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024, no se realizaron emisiones bajo el programa de EMTN.

Asimismo, durante el 2024 llegaron a vencimiento bonos de dicho programa por importe total de 1.154 millones de euros y cupón medio de 1,75%.

En marzo de 2024 llegó a vencimiento un bono emitido por Naturgy México S.A. de CV por importe de 2.900 millones de pesos mejicanos equivalentes a 159 millones de euros. En el mismo mes de marzo, Naturgy México S.A. de CV emitió un bono por importe de 3.500 millones de pesos mejicanos equivalentes a 195 millones de euros, con vencimiento a 3 años y tasa TIEE +0,49%. Los bonos emitidos en México incluyen una cláusula de cambio de control, que supone la obligación de hacer una oferta de recompra a los bonistas que desearan vender sus bonos.

Durante el 2024, no se realizaron emisiones bajo el programa ECP, no habiendo emisiones vivas de dicho programa a 30 de junio de 2024.

En el primer semestre de 2024, se formalizaron nuevas operaciones de financiación con entidades de crédito en España por 725 millones de euros, disponiendo de 750 millones de euros que se formalizaron en 2023; y en negocios internacionales por importe de 137 millones de euros. Adicionalmente, las operaciones de refinanciación con entidades de crédito en España y en negocios internacionales han sido por 455 millones de euros y 198 millones de euros, respectivamente.

Financiación ligada al cumplimiento de objetivos ASG (factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo)

La financiación ligada a los indicadores ASG corresponde a líneas de crédito en España, cuyo coste está vinculado al menos a uno de los indicadores ASG adjuntos:

- Emisiones GEI directas: reducción de la media trianual (Mt CO₂/GWh)
- Intensidad en CO₂ de la generación eléctrica: reducción de la media trianual (tCO₂/GWh)
- Consumo de agua: reducción de la media trianual (hm³)
- Mujeres en puestos directivos (%)

El ajuste en el coste de la deuda está vinculado al nivel de cumplimiento de las métricas anteriores y su variación respecto a los indicadores del año anterior.

Dicha financiación a 30 de junio de 2025 asciende a 3.680 millones de euros (3.723 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), de los cuales 3.580 millones de euros son líneas de crédito que no han sido dispuestas, por lo que el impacto del grado de cumplimiento de estos indicadores en el coste financiero no tiene un efecto significativo.

Adicionalmente, las condiciones de dicha financiación no ponen de manifiesto la existencia de un derivado implícito que deba ser separado.

Nota 13. Gestión del riesgo

La gestión del riesgo se detalla en la Nota 18 de las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024. A continuación, se actualizan los principales aspectos sobre los riesgos financieros a 30 de junio de 2025.

Riesgo de tipo de interés

El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es mantener un equilibrio entre la deuda variable y fija que permita reducir los costes de la deuda financiera dentro de los parámetros de riesgo establecidos.

Naturgy utiliza permutas financieras para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés, cambiando deuda a interés variable por deuda a tipo fijo.

El 63% de la deuda de Naturgy a 30 de junio de 2025 es a tipo fijo, limitando por tanto la exposición a la variación de tipos de interés.

La tasa de interés variable está sujeta principalmente a las oscilaciones del Euribor, del SOFR (dólar estadounidense), del BBSY (dólar australiano) y de los tipos referenciados de México, Brasil, Argentina y Chile.

La sensibilidad del resultado y del patrimonio (Otros componentes de patrimonio) a la variación de los tipos de interés es la siguiente:

	Incremento/descenso en el tipo de interés (puntos básicos)	Efecto en el resultado antes de impuestos	Efecto en el patrimonio antes de impuestos
30.06.2025	+50	(31)	75
	-50	31	(75)
31.12.2024	+50	(29)	70
	-50	29	(70)

Durante el primer semestre de 2025, la inflación en la Zona Euro se ha mantenido en niveles moderados, consolidando la estabilización observada tras el fuerte descenso registrado entre 2022 y 2024. En junio de 2025, el índice de precios al consumidor se situó en el 2%. Esta evolución ha permitido al Banco Central Europeo aplicar cuatro nuevas reducciones en los tipos de interés oficiales (en febrero, marzo, abril y junio de 2025), situando el tipo de interés de las operaciones principales de financiación en el 2,15%.

En cuanto a los tipos de interés en Estados Unidos, durante el primer semestre de 2025 la tasa de los fondos federales se ha mantenido estable en el 4,50%. Esta continuidad en la política monetaria se ha producido a pesar de las presiones ejercidas por la nueva administración del país para que la Reserva Federal adoptara recortes similares a los implementados por el Banco Central Europeo.

En relación con la evolución de los tipos de interés de Australia, durante el primer semestre de 2025 el tipo de interés oficial en Australia se ha mantenido en el 3,85%. La decisión de mantener la tasa en este nivel se debe a que, a pesar de que la inflación se ha moderado y se sitúa dentro del rango bajo objetivo del Banco de la Reserva de Australia (RBA), el crecimiento económico sigue siendo débil y por debajo de las expectativas de mercado.

En todo caso, la deuda de Naturgy a tipo de interés variable a 30 de junio de 2025 representa solo el 37% del total.

Riesgo de tipo de cambio

Para mitigar estos riesgos Naturgy financia sus inversiones, en la medida de lo posible, en moneda local. Asimismo, intenta hacer coincidir, siempre que sea posible, los costes e ingresos referenciados en una misma divisa, así como los importes y vencimiento de activos y pasivos que se derivan de las operaciones denominadas en divisas diferentes del euro.

Para las posiciones abiertas, los riesgos en monedas que no sean la moneda funcional son gestionados, de considerarse necesario, mediante la contratación de permutas financieras y seguros de cambio dentro de los límites aprobados de instrumentos de cobertura.

Asimismo, los activos netos de sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro están sujetos al riesgo de fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de dichas sociedades en el proceso de consolidación. La exposición a países con riesgo en los que existe más de un tipo de cambio no es significativa.

Los impactos por evolución del tipo de cambio sobre la conversión de las principales partidas de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025 han sido:

Millones de euros	% variación vs junio 2024 (1)	Resultado bruto de explotación	Resultado consolidado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	Deuda financiera neta (2)
Dólar estadounidense (USD)	1,1 %	(7)	(4)	(122)
Peso mexicano (MXN)	17,8 %	(25)	(6)	(15)
Real brasileño (BRL)	14,5 %	(19)	(5)	2
Peso argentino (ARS)	45,0 %	(33)	(13)	13
Peso chileno (CLP)	2,6 %	(8)	(5)	(17)
Otras monedas	—	(2)	1	(98)
Total		(94)	(32)	(237)

(1) Corresponde a la variación de los tipos de cambio medios acumulados, excepto para el caso de Argentina, en el que se aplica el tipo de cambio de cierre al considerarse una economía hiperinflacionaria.

(2) Corresponde a la variación de los tipos de cambio al cierre de cada periodo.

Riesgo de precio de commodities

Una parte importante de los resultados de explotación de Naturgy está vinculada a las compras de gas para el suministro de una cartera diversificada de clientes.

Mayoritariamente estos contratos de aprovisionamiento de gas se firman a largo plazo con unos precios de compra en base a una combinación de distintos precios de commodities, básicamente precios del crudo y sus derivados, y a los *hubs* de gas natural.

Sin embargo, los precios de venta a los clientes finales se firman por lo general a corto/medio plazo y vienen condicionados por el equilibrio oferta/demanda que existe en cada momento en el mercado de gas. Esto puede implicar un desacople con los precios de aprovisionamiento de gas.

Por tanto, Naturgy se encuentra expuesta al riesgo de variación del precio del aprovisionamiento de gas con respecto al precio de venta de los clientes finales. La exposición a este riesgo se gestiona y mitiga por cobertura natural tratando de equilibrar las exposiciones a commodities de ambos precios. Adicionalmente, algunos contratos de suministro permiten gestionar esta exposición mediante mecanismos de flexibilidad de volúmenes y de revisión de precios.

Cuando no es posible lograr una cobertura natural se gestiona la posición, dentro de parámetros de riesgo razonables, contratando derivados para reducir la exposición al riesgo de desacoplamiento de precio, designándose generalmente como instrumentos de cobertura. No obstante, podrían producirse ineficacias en estas coberturas causadas por la modificación de las fechas previstas de las operaciones de compra y venta, a la reducción respecto a los volúmenes cubiertos y al desacoplamiento respecto de los índices cubiertos en las operaciones de compra y venta.

En los negocios integrados de electricidad, la exposición agregada del Grupo viene determinada por el posicionamiento estratégico generación/comercialización y por las políticas de *pricing* de venta finales en la comercialización eléctrica.

A finales de 2021 los precios del gas iniciaron una escalada hasta alcanzar niveles máximos en el año 2022, tras el impulso provocado por los efectos de la guerra en Ucrania. A partir de 2023, se observó una corrección a la baja que condujo a una fase de relativa estabilidad hacia el cierre del primer semestre de 2024. Posteriormente, se produjo un repunte significativo hasta febrero 2025, seguido de una nueva corrección que dio lugar a un entorno de mayor estabilidad hacia finales del primer semestre de 2025.

Debe señalarse que el Grupo podría verse afectado por las medidas regulatorias que la Comisión Europea tiene intención de aprobar con el objetivo de reducir progresivamente la dependencia energética de la Unión Europea respecto a Rusia, mediante la eliminación gradual, coordinada y segura de las importaciones de gas natural, petróleo y energía nuclear procedentes de dicho país (véase Nota 2.5.c y Anexo II).

La sensibilidad del resultado y del patrimonio (Otros componentes de patrimonio) a la variación tanto del valor razonable de los derivados contratados para cubrir el precio de commodities como de los derivados no designados contablemente de cobertura, es la siguiente:

	Incremento/descenso en el precio del gas	Efecto en el resultado antes de impuestos	Efecto en el patrimonio antes de impuestos
30.06.2025	+10%	—	(142)
	-10%	—	142
31.12.2024	+10%	—	(241)
	-10%	—	241

	Incremento/descenso en el precio de la electricidad	Efecto en el resultado antes de impuestos	Efecto en el patrimonio antes de impuestos
30.06.2025	+10%	(3)	(130)
	-10%	2	130
31.12.2024	+10%	(2)	(131)
	-10%	4	131

	Incremento/descenso en el precio de los derechos de emisión de CO ₂	Efecto en el resultado antes de impuestos	Efecto en el patrimonio antes de impuestos
30.06.2025	+10%	—	3
	-10%	—	(3)
31.12.2024	+10%	—	—
	-10%	—	—

La sensibilidad de los distintos segmentos a los precios del petróleo, gas y electricidad es la siguiente:

- Distribución de gas y electricidad: Es una actividad regulada cuyos ingresos y márgenes están vinculados a los servicios prestados gestionando infraestructuras de distribución, con independencia de los precios de las commodities distribuidas.
- Gas y electricidad: Los márgenes de las actividades de comercialización de gas y electricidad están directamente afectados por los precios de las materias primas. En este sentido, Naturgy cuenta con una política de riesgos que determina, entre otras, el rango de tolerancia de la compañía, definido mediante los límites de riesgo en vigor. Entre las medidas empleadas para mantener el riesgo dentro de los límites establecidos, destaca una política de gestión activa de aprovisionamientos, balance entre las fórmulas de adquisición y venta y cobertura puntual de operaciones, con el fin de maximizar el binomio riesgo-beneficio. Complementariamente a la política antes mencionada, Naturgy cuenta, en gran parte de la cartera de sus aprovisionamientos, con mecanismos, a través de cláusulas, de revisión de precios de carácter ordinario y extraordinario. Dichas cláusulas permiten, a medio plazo, la modulación de impactos ante eventuales desacoples entre los precios de venta de Naturgy en sus mercados y la evolución de los precios de su cartera de aprovisionamientos.

Riesgo de crédito

En lo referente al riesgo de crédito, las deudas comerciales se reflejan en el Estado de situación consolidado intermedio, netas de provisiones por deterioro por pérdidas esperadas crediticias, estimadas por Naturgy considerando la información disponible sobre eventos pasados (como el comportamiento de pagos de los clientes), condiciones actuales y elementos prospectivos (por ejemplo, factores macroeconómicos como la evolución del producto interior bruto (PIB), la inflación y los tipos de interés, entre otros) que puedan impactar en el riesgo de crédito de los deudores de Naturgy conforme a la previa segregación de las carteras de clientes.

El riesgo de crédito correspondiente a las cuentas a cobrar por su actividad comercial es históricamente limitado debido, por un lado, al corto plazo de cobro a los clientes, que hace que no se acumulen individualmente importes muy significativos antes de que pueda producirse la suspensión del suministro por impago, de acuerdo con la regulación correspondiente y, por otro lado, por las medidas de gestión de riesgo establecidas que optimizan la calidad crediticia de la cartera global e implantan medidas de mitigación complementarias.

En cuanto a otras exposiciones con contrapartes, como en el caso de las operaciones con derivados financieros y colocación de excedentes de tesorería, para mitigar el riesgo de crédito, éstas se realizan en bancos e instituciones financieras de alta solvencia acorde con los criterios exigidos internamente. En el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 y en el ejercicio 2024 no se han producido impagos o quebrantos significativos.

Para cubrir el riesgo de cobro de clientes, el Grupo negocia y recibe garantías y avales de entidades financieras y de terceros. A 30 de junio de 2025, Naturgy había recibido garantías y avales por 338 millones de euros (591 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 no se han ejecutado avales (importe menor al millón de euros a 31 de diciembre de 2024).

A 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, Naturgy no tenía concentraciones significativas de riesgo de crédito. El riesgo de concentración se minimiza a través de la diversificación, gestionando y combinando varias áreas de impacto. En primer lugar, disponer de una cartera comercial geográficamente distribuida a nivel internacional; en segundo lugar, una oferta de productos diversa, que incluye desde el suministro de energía hasta la implantación a medida de soluciones energéticas; en tercer lugar, existen diferentes tipos de cliente como residenciales, empresarios autónomos, pequeña y gran empresa, tanto de ámbito privado como público y de distintos sectores de actividad.

El análisis de antigüedad de los activos financieros y la pérdida esperada de los mismos a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

30.06.2025	Total	Corriente	De 0-180 días	De 180-360 días	Más de 360
Ratio pérdida esperada	23,6%	0,8%	26,8%	70,2%	95,7%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.971	2.018	295	94	564
Pérdida esperada	702	17	79	66	540

31.12.2024	Total	Corriente	De 0-180 días	De 180-360 días	Más de 360
Ratio pérdida esperada	20,7%	1,0%	28,8%	70,0%	99,5%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	3.596	2.648	271	110	567
Pérdida esperada	745	26	78	77	564

La ratio de pérdida esperada está calculada como el cociente de la pérdida esperada entre el saldo de clientes por ventas y prestación de servicios.

A 30 de junio de 2025, el saldo de provisión por deterioro por pérdidas crediticias (pérdida esperada) incluye la morosidad de las comercializadoras en el Mercado Eléctrico Mayorista por importe de 104 millones de euros (97 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Respecto al riesgo de crédito de proveedores, la solvencia de cada uno de los suministradores de productos y servicios se garantiza a través de la revisión recurrente de su información financiera, especialmente antes de una nueva contratación. Para ello, en función de la criticidad del proveedor en cuanto a su servicio o concentración, se aplican los criterios de valoración correspondientes. Dicho procedimiento está soportado por los mecanismos y sistemas de control y gestión de proveedores.

Naturgy mantiene actualizado su modelo de gestión de riesgo de crédito con las previsiones económicas en los principales países donde opera, teniendo en cuenta diversos factores entre los que se encuentran los conflictos geopolíticos actuales que afectan la economía y los mercados financieros mundiales (véase Nota 2.5), sin que hayan tenido un impacto significativo en los estados financieros del Grupo derivado del cambio de comportamiento de pago de sus deudores.

Riesgo de liquidez

A 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 las disponibilidades de liquidez son las siguientes:

Fuente de liquidez	2025	2024
Líneas de crédito disponibles	5.492	5.611
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	3.104	5.626
Total	8.596	11.237

Adicionalmente, se dispone de capacidad para emitir deuda en mercado de capitales no utilizada por importe de 8.561 millones de euros (7.214 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

En un contexto internacional altamente influenciado por la guerra en Ucrania y los conflictos en Oriente Próximo, y en el marco de la política financiera del Grupo, Naturgy ha mantenido la disponibilidad de fondos para cumplir con las obligaciones adquiridas y el desarrollo de sus planes de negocio, garantizando en todo momento el nivel óptimo de recursos líquidos y procurando la mayor eficiencia en la gestión de los recursos financieros.

Gestión del capital

La clasificación crediticia de la deuda de Naturgy a largo plazo es la siguiente:

	2025	2024
Standard & Poor's (S&P)	BBB (*)	BBB (*)
Fitch	BBB (*)	BBB (*)

(*) S&P: Perspectiva estable, Fitch: Perspectiva estable

A 30 de junio de 2025 existen deudas financieras con entidades de crédito por importe de 3.998 millones de euros y bonos emitidos por 386 millones de euros que se encuentran sujetos al cumplimiento de determinados ratios financieros (4.392 millones de euros y 174 millones de euros, respectivamente, a 31 de diciembre de 2024).

La mayor parte de la deuda financiera viva incluye una cláusula relativa al cambio de control, ya sea por adquisición de más del 50% de las acciones con voto o por obtener el derecho a nombrar a la mayoría de miembros del Consejo de Naturgy Energy Group, S.A. Dichas cláusulas están sujetas a condiciones adicionales, de modo que su activación depende de la simultaneidad de algunos de los siguientes eventos: la reducción importante de la calificación crediticia o rating provocada por el cambio de control, o la pérdida del grado de inversión por las agencias calificadoras; la incapacidad de cumplir las obligaciones financieras del contrato; un perjuicio material para el acreedor, o un cambio material adverso en la solvencia. Estas cláusulas suponen el reembolso de la deuda dispuesta, si bien suelen contar con un plazo mayor al concedido en los supuestos de resolución anticipada.

En concreto, los bonos emitidos, con valor nominal de 4.819 millones de euros (5.851 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), como es habitual en el Euromercado, serían susceptibles de vencimiento anticipado siempre que ese cambio de control provocara una caída superior a dos escalones o dos "full notches" en, al menos, dos de las tres calificaciones que tuviera y todas las calificaciones cayesen por debajo de "investment grade" y siempre que la agencia calificadora expresase que la reducción de la calificación crediticia viene motivada por el cambio de control.

Asimismo, existen préstamos por un importe de 4.400 millones de euros que podrían ser objeto de reembolso anticipado en caso de cambio de control (5.360 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). La mayoría de ese importe está ligado a financiaciones de infraestructuras con fondos del Banco Europeo de Inversiones que requieren, además del evento del cambio de control, una reducción del rating, y cuentan con plazos especiales de reembolso de la deuda más extensos a los de los supuestos de resolución anticipada.

Instrumentos financieros derivados

El detalle de los instrumentos financieros derivados por categorías y vencimientos es el siguiente:

	30.06.2025		31.12.2024	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Instrumentos financieros derivados de cobertura	140	336	111	388
Cobertura de tipos de interés				
Cobertura de flujos de efectivo	38	20	53	14
Cobertura de tipos de interés y tipo de cambio				
Cobertura de flujos de efectivo	8	—	—	—
Cobertura de tipo de cambio				
Cobertura de flujos de efectivo	6	—	—	—
Cobertura de precio de commodities				
Cobertura de flujos de efectivo	88	316	58	374
Otros instrumentos financieros	4	6	1	1
Precio de commodities	4	6	1	1
Tipo de interés	—	—	—	—
Instrumentos financieros derivados no corrientes	144	342	112	389
Instrumentos financieros derivados de cobertura	135	258	169	790
Cobertura de tipos de interés				
Cobertura de flujos de efectivo	27	9	50	2
Cobertura de tipos de interés y tipo de cambio				
Cobertura de flujos de efectivo	—	1	—	2
Cobertura de tipo de cambio				
Cobertura de flujos de efectivo	23	8	59	15
Cobertura de valor razonable	12	—	2	1
Cobertura de precio de commodities				
Cobertura de flujos de efectivo	73	240	58	770
Otros Instrumentos financieros	26	22	41	46
Precio de commodities	10	22	8	46
Tipo de interés	16	—	33	—
Instrumentos financieros derivados corrientes	161	280	210	836
Total	305	622	322	1.225

El valor razonable de los derivados se determina en base al precio de cotización en un mercado activo (Nivel 1) y a variables observables en un mercado activo (Nivel 2).

Se incluyen en el epígrafe de “Otros instrumentos financieros” los derivados no designados contablemente de cobertura.

A 30 de junio de 2025, los derivados de activo ligados a pasivos financieros ascienden a 118 millones de euros (195 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) que corresponden a:

- derivados de tipo de interés por importe de 38 millones de euros en el activo no corriente y 43 millones de euros en el activo corriente (53 millones de euros en el activo no corriente y 83 millones de euros en el activo corriente a 31 de diciembre de 2024).
- derivados de cobertura de tipo de cambio de flujos de efectivo por importe de 6 millones de euros en el activo no corriente y 23 millones de euros en el activo corriente (59 millones de euros en el activo corriente a 31 de diciembre de 2024).
- derivados de cobertura de tipo de interés y tipo de cambio en el activo no corriente de 8 millones de euros.

Los instrumentos de cobertura de precio de commodities registrados en el activo, se explican en la nota 8 de “Otros activos no corrientes y deudores comerciales y otras cuentas a cobrar”.

En “Otros pasivos no corrientes” se incluye, además de los derivados de cobertura de precio de gas a largo plazo por importe de 119 millones de euros (137 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), el valor a mercado de determinados contratos de venta de energía de las filiales australianas que asciende a 139 millones de euros a 30 de junio de 2025 (181 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) y de las filiales estadounidenses por importe de 64 millones de euros (57 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

En “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” se incluye, además de los derivados de precios de commodities por importe de 252 millones de euros a 30 de junio de 2025 (790 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), el valor a mercado de los contratos de compraventa de energía de las filiales australianas que asciende a 5 millones a 30 de junio de 2025 (24 millones a 31 de diciembre de 2024) y de las filiales estadounidenses que asciende a 5 millones de euros (3 millones a 31 de diciembre de 2024).

El impacto en el Estado del resultado consolidado intermedio de los instrumentos financieros derivados es el siguiente:

	Seis meses junio 2025		Seis meses junio 2024	
	Resultado explotación	Resultado financiero	Resultado explotación	Resultado financiero
Cobertura flujos de efectivo (1)	(258)	33	(132)	37
Cobertura valor razonable	14	—	(1)	—
Otros instrumentos financieros	0	(7)	4	13
Total	(244)	26	(129)	50

(1) El Importe Neto de la Cifra de Negocios del primer semestre de 2024 incluía 36 millones de euros como consecuencia del vencimiento de los instrumentos de cobertura de venta de gas que a 31 de diciembre de 2023 mantenían una ineficacia por el mismo importe debido al desacoplamiento respecto de los índices cubiertos en las operaciones de venta.

El detalle de los instrumentos financieros derivados a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, su valor razonable y el desglose por vencimientos de los valores nominales es el siguiente:

	30.06.2025							
	Valor							Valor
	Razonable							Nocional
(millones de euros)	2025	2026	2027	2028	2029	Posteriores	Total	
COBERTURA DE TIPO DE INTERÉS:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Permutas financieras (EUR)	14	41	55	336	216	496	9	1.153
Permutas financieras (USD)	16	1	610	2	2	2	19	636
Permutas financieras (MXN)	1	—	80	—	—	—	—	80
Permutas financieras (AUD)	5	(31)	6	11	10	10	673	679
COBERTURA DE TIPO DE CAMBIO:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Seguro de cambio (USD)	2	746	81	6	—	—	—	833
Seguro de cambio (AUD)	19	492	—	—	—	—	—	492
Seguro de cambio (BRL)	—	—	—	—	—	—	—	—
Cobertura de valor razonable:								
Seguros de cambio (BRL)	—	41	—	—	—	—	—	41
Seguros de cambio (EUR) (1)	—	5	—	—	—	—	—	5
Seguros de cambio (USD)	12	201	—	—	—	—	—	201
COBERTURA DE TIPO DE INTERÉS Y TIPO DE CAMBIO:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Permutas financieras (USD)	7	1	5	5	5	65	—	81
COBERTURA DE COMMODITIES:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Derivados precios de commodities (EUR)	(10)	235	178	36	15	2	—	466
Derivados precios de commodities (USD)	(276)	527	540	487	96	34	257	1.941
Derivados precios de commodities (AUD)	(109)	49	114	129	136	138	963	1.529
OTROS:								
Derivados precios de commodities (EUR)	(3)	—	—	—	—	—	—	—
Derivados precios de commodities (USD)	(11)	2	7	2	—	—	—	11
Permutas financieras (USD)	16	123	—	—	—	—	—	123
Total	(317)	2.433	1.676	1.014	480	747	1.921	8.271

⁽¹⁾ Contratados por sociedades con moneda funcional distinta al euro.

31.12.2024

(millones de euros)	Valor Razonable						Valor Nocial	
	2025	2026	2027	2028	2029	Posteriores	Total	
COBERTURA DE TIPO DE INTERÉS:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Permutas financieras (EUR)	29	483	55	336	216	496	9	1.595
Permutas financieras (USD)	30	2	689	2	2	2	22	719
Permutas financieras (MXN)	4	—	82	—	—	—	—	82
Permutas financieras (AUD)	24	(115)	7	12	11	11	720	646
COBERTURA DE TIPO DE CAMBIO:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Seguro de cambio (USD)	(14)	319	—	—	—	—	—	319
Seguro de cambio (AUD)	58	604	—	—	—	—	—	604
Cobertura de valor razonable:								
Seguros de cambio (EUR) (1)	—	5	—	—	—	—	—	5
Seguros de cambio (USD)	1	424	—	—	—	—	—	424
COBERTURA DE TIPO DE INTERÉS Y TIPO DE CAMBIO:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Permutas financieras (USD)	(2)	4	5	5	5	65	—	84
COBERTURA DE COMMODITIES:								
Cobertura de flujos de efectivo:								
Derivados precios de commodities (EUR)	20	227	20	2	—	—	—	249
Derivados precios de commodities (USD)	(856)	1.056	565	239	39	39	285	2.223
Derivados precios de commodities (AUD)	(192)	96	122	136	146	147	1.031	1.678
OTROS:								
Derivados precios de commodities (EUR)	(4)	—	—	—	—	—	—	—
Derivados precios de commodities (USD)	(34)	35	—	—	—	—	—	35
Permutas financieras (USD)	33	211	—	—	—	—	—	211
Total	(903)	3.351	1.545	732	419	760	2.067	8.874

(1) Contratados por sociedades con moneda funcional distinta al euro.

El detalle de los instrumentos financieros derivados de commodities y los volúmenes (en unidades físicas) por vencimientos a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, es el siguiente:

30.06.2025	Valor Razonable (en millones de euros)	Unidades físicas						
		2025	2026	2027	2028	2029	Posteriores	Total
Cobertura de compra								
Gas (TBTU)	20	93	99	89	12	—	—	293
Electricidad (GWh)	(2)	1.011	497	196	73	38	—	1.815
Cobertura de venta								
Gas (TBTU)	(239)	91	95	93	13	—	—	292
Electricidad (GWh)	(174)	2.024	4.492	4.180	4.349	4.341	28.947	48.333
Otros (no cobertura)	(14)	—	—	—	—	—	—	—
Total	(409)							

31.12.2024	Valor Razonable (en millones de euros)	Unidades físicas						
		2025	2026	2027	2028	2029	Posteriores	Total
Cobertura de compra								
Gas (TBTU)	15	208	87	40	—	—	—	335
Electricidad (GWh)	(3)	1.370	46	3	3	3	—	1.425
Cobertura de venta								
Gas (TBTU)	(786)	176	85	40	—	—	—	301
Electricidad (GWh)	(254)	3.162	3.636	4.180	4.349	4.340	28.846	48.513
Otros (no cobertura)	(38)	—	—	—	—	—	—	—
Total	(1.066)							

Nota 14. Importe neto de la cifra de negocio

El detalle de este epígrafe en el Estado del resultado consolidado para el período de seis meses de 2025 y 2024 es el siguiente, desagregado por categorías, con la estructura de información por segmentos de operación:

2025	Redes de Distribución									Mercados de Energía							Resto	Total
	Gas España	Gas México	Gas Brasil	Gas Argentina	Gas Chile	Elec. España	Elec. Panamá	Elec. Argentina	Total	Gestión de la Energía	Gen Térmica	Gen Renovable	Gases Renovables	Comer.	Holding y Eli.	Total		
Ventas de gas y acceso a redes de distribución	433	412	529	295	381	—	—	—	2.050	693	—	—	18	1.792	—	2.503	—	4.553
Ventas de electricidad y acceso a redes de distribución	—	—	—	—	2	440	498	96	1.036	147	903	182	—	1.351	—	2.583	—	3.619
Ventas de GNL	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.287	—	—	—	—	—	1.287	—	1.287
Altas de abono y verificación de instalaciones	10	3	—	—	—	5	1	—	19	2	—	—	—	16	—	18	—	37
Cesión capacidad de generación eléctrica	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	175	—	—	—	—	175	—	175
Alquiler de contadores e instalaciones	12	—	1	—	—	9	—	—	22	—	—	—	—	158	—	158	—	180
Otros ingresos	8	12	3	3	—	—	1	1	28	—	1	25	1	51	3	81	1	110
Total	463	427	533	298	383	454	500	97	3.155	2.129	1.079	207	19	3.368	3	6.805	1	9.961

2024	Redes de Distribución									Mercados de Energía							Resto	Total
	Gas España	Gas México	Gas Brasil	Gas Argentina	Gas Chile	Elec. España	Elec. Panamá	Elec. Argentina	Total	Gestión de la Energía	Gen Térmica	Gen Renovable	Gases Renovables	Comer.	Holding y Eli.	Total		
Ventas de gas y acceso a redes de distribución	438	315	792	223	396	—	—	—	2.164	866	—	—	—	1.437	—	2.303	—	4.467
Ventas de electricidad y acceso a redes de distribución	—	—	—	—	1	384	503	96	984	53	560	132	—	1.219	—	1.964	—	2.948
Ventas de GNL	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1.136	—	—	—	—	—	1.136	—	1.136
Altas de abono y verificación de instalaciones	13	3	1	—	—	5	1	—	23	—	—	—	—	23	—	23	—	46
Cesión capacidad de generación eléctrica	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	187	—	—	—	—	187	—	187
Alquiler de contadores e instalaciones	12	—	2	—	—	9	—	—	23	—	—	—	—	149	—	149	—	172
Otros ingresos	8	14	2	1	—	—	6	1	32	—	—	6	22	52	2	82	1	115
Total	471	332	797	224	397	398	510	97	3.226	2.055	747	138	22	2.880	2	5.844	1	9.071

Información por áreas geográficas

El importe neto de la cifra de negocio de Naturgy asignado según el país de destino se detalla en el cuadro siguiente:

	30.06.2025	30.06.2024
España	5.074	4.368
Resto de Europa	1.039	1.225
Francia	344	582
Portugal	239	262
Países Bajos	183	208
Italia	82	29
Turquía	44	—
Reino Unido	40	23
Bélgica	38	29
Alemania	35	92
Grecia	34	—
Latinoamérica	2.947	3.012
México	822	727
Brasil	543	808
Panamá	500	511
Argentina	411	353
Chile	393	406
Puerto Rico	224	150
República Dominicana	45	54
Resto Latinoamérica	9	3
Otros	901	466
Corea del Sur	235	63
Taiwán	183	—
Estados Unidos de América	160	52
Japón	117	51
China	117	168
Australia	48	16
Tailandia	41	55
India	—	61
Total	9.961	9.071

En aplicación del tratamiento descrito en la Nota 2.4.17. de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024, el “Importe neto de la cifra de negocios” del primer semestre de 2025 incluye un importe positivo de 19 millones de euros como resultado neto de las desviaciones positivas y negativas de precios del negocio de Generación Renovable España sujetos a régimen retributivo específico y registrados en los epígrafes “Otros deudores” no corrientes y corrientes por 82 millones de euros (Nota 8) y “Otros pasivos” corrientes y no corrientes por 69 millones de euros del Estado de situación financiera consolidado intermedio. En el primer semestre de 2024, el impacto reconocido en resultados fue un importe positivo de 13 millones de euros.

Nota 15. Aprovisionamientos

El detalle de este epígrafe en el Estado del resultado consolidado intermedio para el período de seis meses de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Compras de energía	5.345	4.456
Servicio acceso a redes de distribución	584	628
Otras compras y variación de existencias	183	217
Total	6.112	5.301

Nota 16. Gastos de personal

El detalle de este epígrafe en el Estado del resultado consolidado intermedio para el período de seis meses de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Sueldos y salarios	237	239
Indemnizaciones por cese	8	6
Costes Seguridad Social	48	46
Planes de aportación definida	13	12
Remuneraciones basadas en acciones (Nota 10)	2	1
Trabajos realizados para el inmovilizado del grupo	(39)	(38)
Otros	21	22
Total	290	288

El número medio de empleados de Naturgy para el período de seis meses de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Hombres	4.435	4.631
Mujeres	2.440	2.402
Total	6.875	7.033

En el cálculo del número medio de empleados de Naturgy se incluye el número medio de empleados de las entidades de operaciones conjuntas prorrateado por su porcentaje de participación que asciende a 140 personas (146 personas el 30 de junio de 2024).

En el cálculo del número medio de empleados, no se han tenido en cuenta los empleados de las sociedades que se clasifican como operaciones interrumpidas (nota 9), ni los empleados de las sociedades que se consolidan siguiendo el método de la participación, según el siguiente detalle:

	2025	2024
Operaciones interrumpidas (1)	9	20
Sociedades método participación	57	56

(1) Los empleados incluidos corresponden a la actividad de generación de carbón en España, interrumpida en el ejercicio 2020 (Nota 9).

Nota 17. Otros ingresos y gastos de explotación

El importe del epígrafe “Otros ingresos de explotación” correspondiente al periodo de seis meses finalizado a 30 de junio de 2025 asciende a 80 millones de euros (134 millones de euros a 30 de junio de 2024).

A 30 de junio de 2024 este importe recogía 63 millones de euros, correspondientes al reconocimiento, por parte del Tribunal Supremo, del derecho de las sociedades comercializadoras del mercado libre del Grupo, a ser indemnizada por las cantidades abonadas en concepto de financiación del bono social regulado en el Real Decreto 897/2017, de 6 de octubre. Este importe fue pagado por la Administración en mayo de 2025, y en junio se percibieron los intereses devengados por importe de 12 millones de euros.

El detalle del epígrafe “Otros gastos de explotación” en el Estado del resultado consolidado intermedio para el periodo de seis meses de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Tributos	294	284
Operación y mantenimiento	186	169
Publicidad y otros servicios comerciales	51	49
Servicios profesionales y seguros	61	57
Servicios de construcción o mejora concesiones CINIIF 12	39	32
Suministros	30	27
Prestación de servicios a clientes	30	26
Servicios Lean	59	62
Otros	70	95
Total	820	801

En el periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2024, el epígrafe de “Tributos” recogía el importe correspondiente al gravamen energético por importe de 89 millones de euros. La sociedad obligada al pago por ser operador principal en el sector energético, Naturgy Energy Group, S.A., procedió a su repercusión al resto de sociedades que forman parte del Grupo fiscal.

Durante el primer semestre de 2025, el Grupo no ha devengado ningún importe en concepto de gravamen energético. Si bien el Real Decreto-ley 10/2024, de 23 de diciembre, contemplaba el restablecimiento de este gravamen para el ejercicio 2025, dicho texto legal no fue convalidado por el Congreso de los Diputados en su sesión del 22 de enero de 2025 (véase nota 21 de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024).

El epígrafe de 'Tributos' ha experimentado un incremento durante el primer semestre de 2025, principalmente como consecuencia de la progresiva restitución del Impuesto sobre el Valor de la Producción de Energía Eléctrica (IVPEE). Este aumento también se ha visto impulsado por una mayor actividad de generación sujeta a dicho tributo, tanto en el segmento de Generación Térmica España como en el de Generación Renovable España.

Nota 18. Amortización y pérdidas por deterioro activos no financieros

El detalle de este epígrafe en el Estado del resultado consolidado intermedio para el periodo de seis meses de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Dotación de amortización	785	760
Pérdidas por deterioro (Nota 4)	40	4
Total	825	764

Nota 19. Otros resultados

Con fecha 6 de marzo de 2025, Metrogas, S.A., filial del Grupo Naturgy en Chile, alcanzó un acuerdo con Transportadora de Gas del Norte, S.A. (TGN) para poner fin a todas las disputas judiciales iniciadas en 2011, que se encontraban en curso ante tribunales de la República Argentina. Como resultado de dicho acuerdo, en el primer semestre de 2025 se registró una reversión de provisión por un importe de 20 millones de dólares estadounidenses (19 millones de euros) (Nota 26).

En el primer semestre de 2024 este epígrafe recogía los efectos del laudo arbitral emitido en junio de 2024 en el procedimiento con EDP, así como una actualización de provisiones derivada de la revocación del fallo de primera instancia dictada el 7 de mayo de 2024 en Argentina, en el marco del litigio entre TGN y Metrogas (Nota 26).

Nota 20. Resultado financiero neto

El detalle de este epígrafe en el Estado de situación consolidado para el período de seis meses de 2025 y 2024 es el siguiente:

	2025	2024
Intereses	98	102
Otros ingresos financieros (1)	45	125
Total ingresos financieros	143	227
Coste de la deuda financiera (2)	(355)	(355)
Gastos por intereses de pensiones	(7)	(9)
Otros gastos financieros (3)	(23)	(73)
Total gastos financieros	(385)	(437)
Variaciones de valor razonable en instrumentos financieros (4)	(3)	11
Diferencias de cambio netas	—	(16)
Resultado financiero neto	(245)	(215)

- (1) A 30 de junio de 2025 incluye, principalmente, el impacto positivo por importe de 9 millones de euros ligado a la operación de emisión y recompra de bonos EMTN realizada en mayo de 2025 (Nota 12). A 30 de junio de 2024, incluía los ingresos en concepto de la reversión parcial de la provisión por la reclamación contra Metrogas, S.A. por parte de Transportadora de Gas del Norte, S.A. (TGN) (Nota 26), así como los ingresos por la actualización financiera de la indemnización reconocida por la financiación del bono social en el mercado libre (Nota 17).
- (2) Incluye el coste de los pasivos financieros por arrendamiento (42 millones de euros en 2025 y 46 millones de euros en 2024) y otros costes de refinanciación (5 millones de euros en 2025 y 10 millones de euros en 2024).
- (3) Incluye las actualizaciones financieras de provisiones descritas en el apartado de Litigios y arbitrajes de la Nota 26, así como el ajuste por inflación aplicable a las sociedades de Redes de Distribución en Argentina al tratarse de una economía hiperinflacionaria, con impactos de -9 millones de euros en 2025 y -33 millones de euros en 2024.
- (4) A 30 de junio de 2025 incluye la ineficacia de los derivados financieros de Ibereólica Cabo Leones II, S.A. y GPG Solar Chile 2017, S.p.A. por 3 millones de euros negativos (10 millones de euros positivos a 30 de junio de 2024). Los derivados financieros de GPG Solar Chile 2017, S.p.A. han sido liquidados en junio de 2025 (Nota 7).

Nota 21. Efectivo generado en las operaciones de explotación y otros detalles de los flujos de efectivo

	2025	2024
Resultado antes de impuestos	1.794	1.697
Ajustes del resultado:	768	853
Amortización y pérdidas por deterioro de inmovilizado (Notas 5 y 18)	825	764
Otros ajustes del resultado neto:	(57)	89
Resultado financiero neto (Nota 20)	245	215
Resultado de entidades valoradas por el método de participación	(76)	(56)
Otros resultados (Nota 19)	(14)	193
Aplicaciones a resultados de ingresos diferidos	(29)	(31)
Otros ajustes (1)	(183)	(232)
Cambios en el capital corriente (excluyendo los efectos de cambios en el perímetro y diferencias de conversión):	494	(99)
Existencias	(45)	188
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	932	273
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(393)	(560)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación:	(414)	(450)
Pago de intereses	(346)	(370)
Cobros de intereses	97	102
Cobros de dividendos	78	47
Pagos por impuestos sobre beneficios	(243)	(229)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2.642	2.001

(1) Otros ajustes al resultado recoge, principalmente, los movimientos de los saldos de provisiones no corrientes que se describen en la nota 11.

El detalle de los pagos por inversiones en empresas del grupo, asociadas y unidades de negocio en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 y 2024:

	2025	2024
Adquisición activos Fraser Coast Solar Development PTY, Ltd.	—	(10)
Total	—	(10)

Nota 22. Combinaciones de negocios

En los periodos de seis meses finalizados a 30 de junio de 2025 y a 30 de junio de 2024 no se han producido combinaciones de negocios (Nota 2.6).

Nota 23. Situación fiscal

El gasto por impuesto sobre las ganancias es el siguiente:

	Para el periodo terminado el 30 de junio	
	2025	2024
Impuesto corriente	468	359
Impuesto diferido	13	23
Total	481	382

La tasa efectiva al 30 de junio de 2025 ha ascendido al 26,8% frente al 22,5% del mismo periodo del año anterior. En 2025 la tasa efectiva se ha visto afectada, principalmente, por la evolución de los resultados en países con diferente tasa impositiva. En 2024 se vio principalmente afectada por la no deducibilidad del gravamen energético (nota 17), por la reversión de determinadas provisiones fiscales y por la bonificación aplicable a determinados dividendos, así como por la evolución de los resultados en países con diferente tasa impositiva.

Nota 24. Información de las operaciones con partes vinculadas

A los efectos de información de este apartado se consideran partes vinculadas las siguientes:

- Los accionistas significativos de Naturgy, entendiéndose por tales los que posean directa o indirectamente participaciones iguales o superiores al 5%, así como los accionistas que, sin ser significativos, hayan ejercido la facultad de proponer la designación de algún miembro del Consejo de Administración.

Atendiendo a esta definición, los accionistas significativos de Naturgy son:

- Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, "la Caixa", participación a través de Critería Caixa S.A.U. (Critería)
- BlackRock Inc., principalmente a través de GIP III Canary 1, S.à.r.l. (BlackRock)
- CVC Capital Partners PLC, a través de Rioja Acquisitions, S.à.r.l. (CVC)
- IFM Global Infrastructure Fund, a través de Global InfraCo O (2), S.à.r.l. (IFM)
- Los administradores y personal directivo/Alta dirección de la sociedad y su familia cercana. El término "administrador" significa un miembro del Consejo de Administración y el término "personal directivo" significa el Presidente Ejecutivo, en relación con sus funciones ejecutivas y las personas con funciones de alta dirección con dependencia directa del Consejo de Administración, de sus Comisiones o del Presidente Ejecutivo. Las operaciones realizadas con administradores y personal directivo/Alta dirección se detallan en la Nota 25.
- Las operaciones realizadas entre sociedades del grupo forman parte del tráfico habitual y se han cerrado en condiciones de mercado. En empresas del grupo se incluye el importe correspondiente al porcentaje de participación de Naturgy sobre los saldos y transacciones con sociedades que se consolidan por el método de la participación.

Los importes agregados de operaciones con partes vinculadas en miles de euros son los siguientes:

2025	Accionistas significativos				Administradores y Personal directivo	Sociedades del grupo
	Gastos e Ingresos (en miles de euros)	Criteria	CVC	BlackRock		
Gastos financieros	—	—	—	—	—	30
Arrendamientos	—	—	—	—	—	2
Recepción de servicios	—	—	—	—	—	833
Compra de bienes (1)	—	—	—	—	—	36.389
Otros gastos	—	—	—	—	—	—
Total gastos	—	—	—	—	—	37.254
Ingresos financieros	—	—	—	—	—	400
Arrendamientos	—	—	—	—	—	—
Prestación de servicios	—	—	—	—	—	—
Venta de bienes (1)	511	611	—	223	—	31.702
Otros ingresos	—	—	—	—	—	899
Total ingresos	511	611	—	223	—	33.001

(1) Incluye básicamente compras y ventas de energía principalmente con Qalhat LNG S.A.O.C., Sociedad Galega do Medio Ambiente, S.A. y CH4 Energía S.A. de C.V.

Otras transacciones (en miles de euros)	Accionistas significativos				Administradores y Personal directivo	Sociedades del grupo
	Criteria	CVC	BlackRock (2)	IFM		
Compra de activos materiales, intangibles y otros (3)	704.865	546.759	544.798	446.245	—	—
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	—	—	—	—	—	—
Dividendos y otros beneficios distribuidos (1)	155.376	120.515	120.083	98.353	—	—

(1) Los dividendos recibidos por los Administradores y la Alta dirección (Nota 25) durante el primer semestre de 2025 han sido de 111 miles de euros.

(2) Dividendos recibidos a través de la participación de GIP III Canary 1, S.à.r.l.

(3) Venta acciones Naturgy Energy Group, S.A.

2024	Accionistas significativos				Administradores y Personal directivo	Sociedades del grupo
	Gastos e Ingresos (en miles de euros)	Criteria	CVC	GIP		
Gastos financieros	—	—	—	—	—	34
Arrendamientos	—	—	—	—	—	2
Recepción de servicios	—	—	—	—	—	678
Compra de bienes (1)	—	—	—	—	—	36.385
Otros gastos	—	—	—	—	—	—
Total gastos	—	—	—	—	—	37.099
Ingresos financieros	—	—	—	—	—	411
Arrendamientos	—	—	—	—	—	—
Prestación de servicios	—	—	—	—	—	—
Venta de bienes (1)	505	422	—	634	—	34.609
Otros ingresos	—	—	—	—	—	976
Total ingresos	505	422	—	634	—	35.996

(1) Incluye básicamente compras y ventas de energía principalmente con Qalhat LNG S.A.O.C., Sociedad Galega do Medio Ambiente, S.A. y CH4 Energía S.A. de C.V.

Otras transacciones (en miles de euros)	Accionistas significativos				Administradores y Personal directivo	Sociedades del grupo
	Criteria	CVC	GIP	IFM		
Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	—	—	—	—	—	—
Acuerdos de financiación: créditos y aportaciones de capital (prestamista)	—	—	—	—	—	—
Dividendos y otros beneficios distribuidos (1)	103.584	80.343	80.055	58.242	—	—

(1) Los dividendos recibidos por los Administradores y la Alta dirección (Nota 25) durante el primer semestre de 2024 han sido de 73 miles de euros.

Nota 25. Información sobre miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección

Retribuciones a los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección

El importe devengado por los miembros del Consejo de Administración de Naturgy Energy Group, S.A., por su pertenencia al Consejo de Administración y a las distintas Comisiones del mismo ha ascendido a 2.204 miles de euros a 30 de junio de 2025 (1.868 miles de euros a 30 de junio de 2024).

A 30 de junio de 2025 el Consejo de Administración está formado por 15 miembros (12 miembros a 30 de junio de 2024), la Comisión de Auditoría y Control por 5 miembros (5 miembros a 30 de junio de 2024), la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo por 5 miembros (5 miembros a 30 de junio de 2024) y la Comisión de Sostenibilidad por 4 miembros (4 miembros a 30 de junio de 2024).

Los miembros del Consejo de Administración de Naturgy Energy Group, S.A., excluyendo al Presidente Ejecutivo, no han percibido remuneración en concepto de participación en beneficios o primas, ni indemnizaciones, ni tienen concedidos créditos ni anticipos. Tampoco han recibido acciones ni opciones sobre acciones durante el ejercicio, ni han ejercido opciones ni tienen opciones pendientes de ejercitar.

Los miembros del Consejo de Administración se encuentran cubiertos con la misma póliza de responsabilidad civil que asegura a todos los administradores y personal directivo de Naturgy. A 30 de junio de 2025, el importe de la prima satisfecha por Naturgy Energy Group, S.A. ha ascendido a 240 miles de euros (279 miles de euros a 30 de junio de 2024).

A los efectos exclusivos de la información contenida en este apartado, se considera Alta Dirección al Presidente Ejecutivo, en relación con sus funciones ejecutivas, a los directivos con dependencia directa del Consejo de Administración, de sus Comisiones o del Presidente Ejecutivo.

Como consecuencia del criterio establecido en el párrafo anterior, a 30 de junio de 2025, 17 personas conforman este colectivo (17 personas a 30 de junio de 2024).

Los importes devengados por la Alta Dirección en concepto de retribución fija, retribución variable y otros conceptos han ascendido a 7.079 miles de euros a 30 de junio de 2025 (6.868 miles de euros a 30 de junio de 2024).

Adicionalmente, con fecha 18 de febrero de 2025, el Consejo de Administración de Naturgy acordó el vencimiento anticipado del plan de incentivo variable a largo plazo que se explica en las notas 10 y 11 de estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados. La liquidación de este plan, correspondiente al periodo de siete años comprendido entre 2018 y 2025 y aplicable a los miembros de la Alta Dirección, ha supuesto un importe anual de 7.539 miles de euros.

Asimismo, el Consejo de Administración aprobó un nuevo esquema de remuneración variable plurianual correspondiente al periodo 2025-2027, para el conjunto de los directivos de Naturgy, incluidos los miembros de la Alta Dirección, que se desglosa en la Nota 11.

Las aportaciones a planes de pensiones y seguros colectivos, junto con las primas satisfechas por seguros de vida, han ascendido a 1.025 miles de euros a 30 de junio de 2025 (956 miles de euros a 30 de junio de 2024).

Operaciones con miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección

Los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección no han llevado a cabo operaciones vinculadas ajenas al tráfico ordinario o que no se hayan realizado en condiciones normales de mercado con Naturgy Energy Group, S.A. o con las sociedades del grupo.

Nota 26. Litigios y arbitrajes

A continuación, se indican los principales cambios producidos y/o actualizaciones de provisiones durante los primeros seis meses de 2025 en relación con la situación descrita en el apartado de Litigios y arbitrajes de la Nota 36 “Litigios y arbitrajes, garantías y compromisos” de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024:

Reclamaciones contribuciones PIS y COFINS en Brasil

Con fecha 6 de diciembre de 2023, el Tribunal Federal de Río de Janeiro (Cámara de Apelación) dictó sentencia confirmando la condena recibida en 2015 en primera instancia por la filial de Naturgy, Companhia Distribuidora de Gás do Rio de Janeiro (CEG), que determinaba el pago por el monto principal más la actualización monetaria correspondiente, en relación con la compensación de los créditos por las contribuciones sobre ventas, denominadas PIS y COFINS.

Dicha sentencia, recurrida tanto por la compañía como por la Hacienda Federal de Brasil, se encuentra actualmente pendiente de resolución. Durante el primer semestre de 2025 no se han producido avances significativos en el procedimiento judicial, ni novedades que modifiquen las estimaciones realizadas en el cierre del ejercicio 2024. A 30 de junio de 2025, el importe actualizado de la provisión asciende a 415 millones de reales brasileños, equivalentes a 65 millones de euros (63 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). La probable salida de recursos relacionada con esta causa dependerá del tiempo que dure la tramitación del recurso judicial.

Reclamación contra Metrogas, S.A.

Con fecha 6 de marzo de 2025, Metrogas, S.A., filial del grupo Naturgy en Chile, aceptó la propuesta presentada por Transportadora de Gas del Norte, S.A. (TGN), con el objeto de poner fin a los litigios que ambas partes mantenían desde el año 2011, y que se encontraban en proceso judicial ante tribunales de la República Argentina.

La propuesta contempla el pago, por parte de Metrogas, S.A., de un importe total de 100 millones de dólares estadounidenses (85 millones de euros), distribuidos en dos cuotas: la primera, por importe de 60 millones de dólares estadounidenses, fue abonada en la fecha de aceptación de la propuesta; y la segunda, por importe de 40 millones de dólares estadounidenses, con fecha prevista de cancelación, el 10 de enero de 2026.

Como consecuencia de dicho acuerdo, durante el primer semestre de 2025 se ha registrado una reversión del saldo de la provisión por importe de 20 millones de dólares estadounidenses (19 millones de euros), reconocida en el epígrafe de “Otros resultados” de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025 (Nota 19).

A 30 de junio de 2025, el epígrafe “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” del Estado de situación financiera consolidado intermedio recoge un saldo de 34 millones de euros correspondiente a la cuota no vencida del acuerdo mencionado, no habiendo más saldos en disputa con TGN.

Procedimientos arbitrales en curso del Grupo

Con fecha 28 de junio de 2024, un tribunal arbitral con sede en Nueva York emitió un laudo que estableció una compensación a pagar por Naturgy a favor de EDP por un importe neto de 195 millones de dólares (184 millones de euros) más intereses y una parte de los gastos del arbitraje. El fallo del tribunal estaba relacionado con el contrato, ya concluido, por el cual, EDP entregaba a Naturgy gas natural licuado de Trinidad y Tobago y, Naturgy reentregaba un volumen equivalente de gas a EDP en la Península Ibérica.

De acuerdo con lo establecido en el laudo, en agosto de 2024, Naturgy pagó a EDP un importe total de 248 millones de dólares (229 millones de euros), registrado en el Estado del resultado consolidado del ejercicio 2024 según el detalle indicado en las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024.

En septiembre 2024, Naturgy presentó una demanda ante un juzgado de Nueva York en la que reclamaba la anulación del laudo mencionado, demanda que posteriormente fue retirada de forma voluntaria con el objetivo de proceder a través de otras vías alternativas de reclamación o mitigación de efectos. Por lo expuesto, Naturgy sigue considerando que el procedimiento continúa en curso, si bien no se han producido novedades relevantes respecto a la situación descrita en las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024.

Al igual que al cierre del ejercicio anterior, a 30 de junio 2025, no existen saldos en el Estado de situación financiera consolidado intermedio relacionados con este asunto.

Por otra parte, a 30 de junio de 2025 no existen otros arbitrajes en curso que requieran un registro de provisión, ni tampoco el desglose de un pasivo de carácter contingente.

Incentivo medioambiental a las centrales de carbón en España

El 14 de diciembre de 2023, el Tribunal de Justicia de la Unión Europea ha estimado el recurso de casación interpuesto por Naturgy frente a la Sentencia del Tribunal General. El fallo de la sentencia está basado en razones formales y, en concreto, señala que la decisión de incoar el expediente de investigación no está suficientemente motivada.

A la fecha de formulación de estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados, no se han producido hechos nuevos en relación con la situación descrita en las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024. El Grupo mantiene la calificación de probable para este riesgo, en tanto que la sentencia del Tribunal General de Justicia de la Unión Europea no resolvió sobre el fondo del asunto, sino que se limitó a declarar la falta de motivación del acuerdo de iniciación del expediente por parte de la Comisión Europea.

A 30 de junio de 2025 el riesgo asociado a este procedimiento se encuentra provisionado en el epígrafe "Provisiones no corrientes" por un importe de 103 millones de euros (102 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Permisos de instalaciones de generación renovable en España

Existen algunos permisos concedidos a algunas instalaciones de Generación Renovable Eólica o Fotovoltaica en España, construidas o en construcción, que han sido recurridos en vía judicial, lo cual, en caso de que se estimaran tales recursos, podrían afectar a su viabilidad. Para los casos en los que se considera probable la materialización del riesgo, a 30 de junio de 2025 se estima un impacto de 44 millones de euros (26 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). El aumento en la valoración del riesgo obedece a la consideración de una sentencia judicial que declara ilegal un parque eólico que venía operando desde 2010 y la apertura de recursos adicionales sobre permisos concedido a parques eólicos (Véase nota 4).

Para el resto de los casos, no se considera probable la materialización del riesgo, aunque se ha estimado un impacto máximo de 100 millones de euros (100 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Electricaribe

El Estado colombiano, a través de sus distintas entidades mantiene abiertos diversos procedimientos administrativos y judiciales contra el grupo Naturgy o sus empleados por razón de Electricaribe, incluyendo, la Fiscalía, la Superintendencia de Servicios públicos y la Superintendencia de Sociedades.

A la fecha de formulación de estos estados financieros, no se han producido hechos nuevos en relación con la situación descrita en las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2024.

Actas en disconformidad por retenciones

Con fecha 7 de julio de 2023 se firmaron actas en disconformidad en concepto de retenciones a cuenta del impuesto sobre la renta de no residentes para el periodo 2018-2020 por importe de 192 millones de euros, incluyendo intereses, contra las que se ha presentado reclamación económica administrativa ante el Tribunal Económico Administrativo Central. A 30 de junio de 2025, no se considera probable que el riesgo que se pone de manifiesto en ellas acabe materializándose.

Reclamaciones de tasas y tributos en el extranjero

Naturgy mantiene varias reclamaciones relacionadas con tasas o tributos de administraciones públicas de países en los que desarrolla actividades económicas. A 30 de junio de 2025, se estima que existe un riesgo de probable materialización por un valor total de 60 millones de euros (72 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). El calendario de las salidas de recursos dependerá de la evolución de estas disputas, las cuales se mantienen en su etapa inicial.

Se considera que revelar más información sobre estas reclamaciones, podrían perjudicar gravemente la posición de Naturgy en la disputa actual que mantiene con las contrapartes correspondientes, por lo que se decide ajustarse a la descripción mínima amparada por la NIC 37.92 para este tipo de casos.

Querrela de la Audiencia Nacional contra Naturgy Generación S.L.U.

Durante el primer semestre de 2024, la Fiscalía de la Audiencia Nacional presentó una querrela contra Naturgy Generación S.L.U. por posible comisión de un delito por las ofertas realizadas por la central térmica de ciclo combinado de Sabón 3, entre marzo de 2019 y diciembre de 2020.

A 31 de diciembre de 2024, únicamente se había dictado auto de admisión a trámite de la querrela y se había tomado declaración a dos empleados, sin que se hubieran producido otras actuaciones en el procedimiento. En esa fecha no era posible estimar el riesgo ni cuantificar un eventual impacto económico derivado del proceso. No obstante, en base a la información disponible, no se consideraba probable la materialización de dicho riesgo.

Posteriormente, con fecha 4 de abril de 2025, la Audiencia Nacional acordó el archivo del procedimiento, por lo que a 30 de junio de 2025 no existe riesgo alguno relacionado con este asunto más allá del procedimiento contencioso-administrativo ante la Audiencia Nacional donde la compañía también cuestiona la sanción impuesta por la CNMC.

Expedientes sancionadores a UFD Distribución Electricidad S.A.

A 30 de junio de 2025, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) mantiene abiertos dos expedientes sancionadores por un posible abuso de posición de dominio por parte de la sociedad del Grupo, UFD Distribución Electricidad, S.A. (UFD). Estos expedientes están relacionados, respectivamente, con la actividad de alquiler de contadores a determinados clientes y con un supuesto trato diferencial a las comercializadoras eléctricas del Grupo.

El 26 de mayo de 2025, el instructor notificó la propuesta de resolución del expediente relativo al alquiler de contadores. Conforme al procedimiento, la compañía ha presentado las correspondientes alegaciones y se encuentra a la espera de su valoración por parte de la CNMC.

En relación con el segundo expediente, no se han producido novedades significativas respecto a la situación existente a 31 de diciembre de 2024.

A 30 de junio de 2025, Naturgy mantiene el valor de la provisión registrada a cierre del ejercicio 2024 (20 millones de euros).

El Grupo continúa realizando un seguimiento estrecho de ambos procedimientos y evaluará cualquier nueva información relevante que pudiera surgir, ajustando en su caso la provisión reconocida en los próximos cierres contables.

Interrupción del suministro eléctrico en España

Con fecha 28 de abril de 2025 se produjo una interrupción del suministro eléctrico en la península cuyas causas están aún en fase de análisis por parte de las autoridades competentes. El restablecimiento del servicio se realizó de forma progresiva a lo largo del mismo día y el principio del día siguiente. En dicho contexto, diversos operadores del sector, entre ellos Naturgy, han sido objeto de requerimientos informativos y se han recibido reclamaciones por importes no materiales por parte de terceros afectados.

Naturgy no ha sido identificada como agente causante del suceso ni ha recibido, hasta la fecha de formulación de estos estados financieros, comunicación alguna por parte de los organismos reguladores al respecto. Por ello, no se ha reconocido responsabilidad en relación con dichas reclamaciones, no se han producido desembolsos vinculados a las mismas, ni se estima que se produzcan en el futuro. Naturgy está evaluando los gastos que se le han ocasionado por dicha interrupción para reclamarlos cuando se conozca la causa de la misma.

En consecuencia, Naturgy considera que, en base a la información disponible a la fecha, no concurren elementos objetivos que justifiquen el reconocimiento contable de provisiones por este concepto a 30 de junio de 2025, al estimarse que la probabilidad de que se materialice una salida de recursos es remota.

A 30 de junio de 2025, el Estado de situación financiera consolidado intermedio de Naturgy incluye provisiones por litigios, según la mejor estimación realizada con la información disponible a la fecha de formulación de estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados sobre la evolución de los mismos y las negociaciones en curso, que cubren los riesgos estimados. Por tanto, Naturgy considera que no se derivarán pasivos adicionales significativos por los riesgos descritos en esta Nota.

Nota 27. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 22 de julio de 2025, el Consejo de Administración ha acordado distribuir un dividendo a cuenta con cargo a resultados del ejercicio 2025, tal y como se describe en la Nota 10 de estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados.

A excepción de estos hechos, no se han producido acontecimientos posteriores significativos al cierre.

Anexo I. Variaciones en el perímetro de consolidación

Las variaciones en el perímetro de consolidación producidas en el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 han sido las siguientes:

Denominación de la entidad	Categoría de la operación	Fecha efectiva de la operación	Derechos de voto adquiridos / dados de baja (%)	Derechos de voto tras la operación (%)	Método de integración tras la operación
SET Veciana, S.L.	Venta	10 de enero	(9,2)	39,1	Participación
Global Power Generation Australia Pty, Ltd.	Ampliación de capital (1)	6 de marzo	0,5	74,5	Global
Scioto Farms Solar Project, LLC.	Liquidación	9 de abril	(100,0)	0,0	Global

(1) Ampliación de capital por compensación de deuda que incrementa el porcentaje de derechos adquiridos tanto en la propia sociedad como en sus filiales (Nota 2.6).

Las principales variaciones en el perímetro de consolidación producidas en el ejercicio 2024 fueron las siguientes:

Denominación de la entidad	Categoría de la operación	Fecha efectiva de la operación	Derechos de voto adquiridos / dados de baja (%)	Derechos de voto tras la operación (%)	Método de integración tras la operación
Biometano Segria, S.L.	Constitución	17 de enero	100,0	100,0	Global
Evacuación Villanueva del Rey, S.L.	Adquisición	23 de enero	14,8	14,8	Participación
Sobral I Solar Energía, SPE, Ltda.	Adquisición	26 de enero	15,0	100,0	Global
Sertao I Solar Energía, SPE, Ltda.	Adquisición	26 de enero	15,0	100,0	Global
Energías Renovables Agüimes, S.L.U.	Constitución	8 de febrero	100,0	100,0	Global
Gas Natural Fenosa Ingeniería México, S.A. de C.V.	Liquidación	13 de marzo	100,0	—	—
Win4H2-R1, S.L.	Enajenación	21 de marzo	50,0	—	—
Fraser Coast Solar Development PTY, Ltd.	Adquisición	19 de abril	100,0	100,0	Global
Naturgy Informática, S.A.U.	Liquidación	12 de junio	100,0	—	—
Global Power Generation Finco PTY, Ltd.	Constitución	18 de junio	100,0	100,0	Global
Wagon Wheel Solar Ranch, LLC.	Constitución	21 de junio	100,0	100,0	Global
Esmeralda North Solar Project, LLC.	Constitución	1 de julio	100,0	100,0	Global
Naturgy Renewables USA Services Corp.	Constitución	16 de julio	100,0	100,0	Global
Agua Fría Solar, LLC.	Enajenación	7 de agosto	100,0	100,0	Global
Naturgy LNG Singapore PTE. LTD.	Liquidación	14 de septiembre	100,0	—	—
Rough Hat Clark Bess, LLC.	Constitución	24 de septiembre	100,0	100,0	Global
Defiance County Solar Project, LLC.	Liquidación	22 de octubre	100,0	—	—
Esmeralda North Solar, LLC.	Liquidación	22 de octubre	100,0	—	—
FT. Meade Solar, LLC.	Liquidación	22 de octubre	100,0	—	—
Marshville Solar, LLC.	Liquidación	22 de octubre	100,0	—	—
Saguache County Solar Project, LLC.	Liquidación	22 de octubre	100,0	—	—
Yeager Solar, LLC.	Liquidación	22 de octubre	100,0	100,0	Global
Adquisición BIOs Gases Renovables					
Bio Madrideos, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Biobarrax Albacete, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Bio Tarancón, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Bio Caspe, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
GNR Andalucía, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Biogas Mediana, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Bio Carmona, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Bio Criptana, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Bio Membrilla, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Bio Corral de Almaguer, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Biogas Lucainena, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Bio Loja, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Bio Vilches, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Bio Tobarra, S.L.U.	Adquisición	11 de noviembre	100,0	100,0	Global
Global Power Generation Brasil Geracao de Energia Ltda.	Liquidación	19 de noviembre	100,0	—	—
Unión Fenosa Gas Exploración y Producción, S.A.	Liquidación	22 de noviembre	100,0	—	—
Centrogas S.A.	Liquidación	20 de noviembre	100,0	—	—
Financiamiento Doméstico S.A.	Liquidación	20 de noviembre	99,9	—	—
Naturgy LNG GOM, S.L.	Liquidación	5 de diciembre	100,0	—	—
Canoe Creek Solar Project, LLC.	Liquidación	13 de diciembre	100,0	—	—
Half Moon Solar Project, LLC.	Liquidación	13 de diciembre	100,0	—	—
Hayden Run Solar Project, LLC.	Liquidación	13 de diciembre	100,0	—	—
Knickerbocker Solar Project, LLC.	Liquidación	13 de diciembre	100,0	—	—
Stone Mill Solar, LLC.	Liquidación	13 de diciembre	100,0	—	—
Nedgia Balears, S.A.	Liquidación	17 de diciembre	100,0	—	—

Anexo II. Marco regulatorio

En relación con el marco regulatorio descrito en el Anexo IV de las Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024, cabe destacar los siguientes aspectos correspondientes al primer semestre de 2025:

1. Entorno Regulatorio Europeo

El entorno regulatorio europeo del primer semestre de 2025 se ha caracterizado por la publicación del Pacto Industrial Limpio, los paquetes legislativos Omnibus I y Omnibus II y la Hoja de Ruta RePowerEU y Propuesta de Reglamento relacionado.

El 26 de febrero de 2025 la Comisión Europea publicó el Pacto Industrial Limpio (Clean Industrial Deal), consistente en un paquete de medidas orientado a la competitividad y la descarbonización, definiendo una visión estratégica para los próximos cinco años. Las prioridades de este pacto incluyen abordar los factores estructurales que elevan los precios de la energía, combatir las ineficiencias en el diseño de peajes e impuestos, y mejorar la integración de mercados. Además, se busca facilitar PPAs a largo plazo, incentivar servicios de flexibilidad de demanda para los clientes industriales y priorizar las inversiones en redes eléctricas. También se contempla la expansión de las infraestructuras de transporte y distribución de electricidad e hidrógeno, redes de transporte de carbono y sistemas de almacenamiento. Este Pacto se complementa con el Plan de Acción de Energía Sostenible, publicado por la Comisión Europea en la misma fecha, que recoge medidas principalmente orientadas a la reducción de los precios y los costes de la energía.

También el 26 de febrero de 2025, la Comisión Europea presentó un conjunto de propuestas legislativas orientadas a simplificar el marco normativo de la Unión Europea, reforzar la competitividad y fomentar un entorno propicio para la inversión. Este paquete de medidas, conocido como Omnibus I y Omnibus II, incluye iniciativas clave en materia de sostenibilidad, como la revisión de las obligaciones de reporte bajo la Directiva de Información Corporativa sobre Sostenibilidad (CSRD), el Mecanismo de Ajuste en Frontera por Carbono (CBAM), y la optimización del programa InvestEU.

Desde el inicio de la agresión militar de Rusia contra Ucrania en febrero de 2022, la Unión Europea ha adoptado una serie de medidas estratégicas para reducir su dependencia energética de ese país. En este contexto, la Comisión Europea presentó en mayo de 2022 el plan REPowerEU, una hoja de ruta ambiciosa que establecía objetivos concretos para diversificar las fuentes de suministro, acelerar la transición energética y reforzar la seguridad del sistema energético europeo.

En línea con estos objetivos, el 6 de mayo de 2025 la Comisión Europea presentó una hoja de ruta para eliminar por completo las importaciones de energía procedente de Rusia (gas, petróleo y nuclear) a finales de 2027. Esta hoja de ruta se ha empezado a desarrollar con la propuesta, publicada el 17 de junio de 2025, de un Reglamento que establece medidas vinculantes para todos los Estados miembros.

Principales disposiciones del Reglamento propuestas son las siguientes:

- Prohibición de realizar nuevos contratos spot con gas ruso desde el 17 de junio de 2025. Los contratos spot existentes podrán mantenerse únicamente hasta el 17 de junio de 2026, como parte de un periodo transitorio.
- Prohibición de realizar nuevas importaciones de gas ruso (por gasoducto o GNL) a partir del 1 de enero de 2026, salvo excepciones.
- Excepción para contratos a largo plazo (más de un año) firmados antes del 17 de junio de 2025, cuyas importaciones podrán mantenerse hasta el 1 de enero de 2028.
- Prohibición de prestar servicios de terminales de GNL a clientes rusos o controlados por entidades rusas desde el 1 de enero de 2026, con una excepción hasta 2028 para contratos preexistentes.

- Presentación de planes nacionales de diversificación: los Estados miembros deberán presentar antes del 1 de marzo de 2026 planes detallados para eliminar progresivamente el gas ruso, siguiendo una plantilla común.

En este nuevo marco regulatorio, algunas empresas energéticas, entre ellas Naturgy, podrán verse afectadas por la aplicación de las nuevas restricciones, especialmente en lo relativo a los contratos de suministro a largo plazo firmados en un contexto anterior al conflicto.

En relación con las posibles implicaciones legales para los operadores, el Comisario europeo de Energía, Dan Jørgensen, ha señalado que: “We have a very clear opinion from the legal team of the Commission stating that, since this would be a prohibition, a ban, the companies would not get into legal problems, this is Force Majeure as if it has been a sanction.”

La propuesta de Reglamento se encuentra en fase de tramitación mediante el procedimiento legislativo ordinario, conforme al artículo 294 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), que implica la participación conjunta del Parlamento Europeo y del Consejo de la UE que podrán introducir modificaciones en su calidad de colegisladores. En ese momento se podrá valorar el impacto de la medida que finalmente se apruebe para los operadores europeos que mantienen contratos de largo plazo.

Asimismo, la Comisión Europea ha presentado propuestas, recomendaciones e informes relevantes en materia de almacenamiento de gas y mecanismos de capacidad:

- Informe publicado el 3 de marzo de 2025 sobre la simplificación del procedimiento de aprobación de los mecanismos de capacidad con el objetivo de hacer más eficiente el proceso y garantizar la seguridad del suministro eléctrico.
- Propuesta legislativa publicada el 5 de marzo de 2025 para la extensión del Reglamento (UE) 2022/1032 hasta finales del 2027, con el objetivo de garantizar que los Estados Miembro de la Unión Europea mantengan niveles adecuados de almacenamiento de gas para enfrentar posibles interrupciones en el suministro.
- Recomendación a los estados miembro de la Unión Europea publicada el 5 de marzo de 2025 para la implementación de los objetivos de llenado de almacenamientos.

Finalmente, el 2 de junio de 2025, la Comisión Europea publicó una comunicación oficial que proporciona orientación sobre las inversiones anticipatorias en redes eléctricas orientadas al futuro y tiene como objetivo facilitar decisiones de inversión que respondan de forma proactiva a las necesidades futuras del sistema eléctrico europeo.

2. Entorno Regulatorio en España

2.1 Sector del gas natural

Por su aplicación en 2025, cabe destacar la aprobación de las siguientes disposiciones:

- Resolución de 23 de mayo de 2024, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establecen los peajes de acceso a las redes de transporte, redes locales y regasificación para el año de gas 2025.
- Resolución de 23 de mayo de 2024, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establece la retribución para el año de gas 2025 de las empresas que realizan las actividades reguladas de plantas de gas natural licuado, de transporte y de distribución de gas natural.
- Resolución de 12 de agosto de 2024, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establece la metodología de cálculo del ajuste a realizar en la retribución anual de las empresas transportistas, regasificadoras y distribuidoras de gas natural por la prestación de los servicios conexos.
- Orden TED/1013/2024, de 20 de septiembre, por la que se establecen los cargos del sistema gasista y la retribución y los cánones de los almacenamientos subterráneos básicos para el año de gas 2025.

- Orden TED/1193/2024 de 30 de octubre, por la que se establecen orientaciones de política energética a la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia en relación con la propuesta de modificación de la Circular 2/2019, de 12 de noviembre, que establecía la metodología de cálculo de la tasa de retribución financiera de las actividades de regasificación, transporte y distribución de gas natural.

Asimismo, en el BOE del 16 de abril se publicó la Resolución de 4 de abril de 2024, de la CNMC, por la que se determina el precio transitorio del alquiler de contadores inteligentes de gas natural de caudal inferior o igual a 6 m³/h para clientes conectados a redes de menos de 4 bar y consumo igual o inferior a 50 MWh/año.

Finalmente, el Real Decreto-Ley 9/2024 de 23 de diciembre, y el Real Decreto-Ley 1/2025 de 28 de enero (al no convalidarse el primero en el Congreso de los Diputados), volvieron a prorrogar la medida de prohibición de la suspensión de suministro de gas por impago a los consumidores vulnerables, extendiéndose hasta el 31 de diciembre de 2025.

Ya en 2025, se han publicado las siguientes disposiciones:

- Resolución de 13 de enero de 2025, de la Dirección General de Política Energética y Minas, por la que se publica la capacidad asignada y disponible en los almacenamientos subterráneos básicos de gas natural para el período comprendido entre el 1 de abril de 2025 y el 31 de marzo de 2026.
- Orden TED/181/2025, de 13 de febrero, por la que se aprueban las Normas de Gestión Técnica del Sistema Gasista de competencia ministerial.
- Orden TED/211/2025, de 4 de marzo, por la que se actualiza el sistema de determinación automática de precios máximos de venta, antes de impuestos, de los gases licuados del petróleo envasados y se modifica el sistema de determinación automática de las tarifas de venta, antes de impuestos, de los gases licuados del petróleo por canalización.
- Resolución de 26 de marzo de 2025, de la Dirección General de Política Energética y Minas, por la que se publica la tarifa de último recurso de gas natural aplicable a partir del 1 de abril de 2025.
- Resolución de 25 de marzo de 2025, de la Dirección General de Estrategia Industrial y de la Pequeña y Mediana Empresa, por la que se actualiza el listado de normas de la instrucción técnica complementaria ITC-ICG 11 de Reglamento técnico de distribución y utilización de combustibles gaseosos, aprobado por el Real Decreto 919/2006, de 18 de julio.
- Circular 2/2025, de 9 de abril, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC), por la que se establece el nuevo marco metodológico para el acceso y asignación de capacidad en el sistema gasista español.
- Resolución de 27 de mayo de 2025, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establece la retribución para el año de gas 2026 de las empresas que realizan actividades reguladas de plantas de gas natural licuado, de transporte y de distribución de gas natural.
- Resolución de 27 de mayo de 2025, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establecen los peajes de acceso a las redes de transporte, redes locales y regasificación para el año de gas 2026.
- Resolución de 13 de junio de 2025, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se modifica la Resolución de 3 de abril de 2020, por la que se establece el procedimiento detallado de desarrollo de los mecanismos de mercado para la asignación de capacidad en el sistema gasista.
- Resolución de 13 de junio de 2025, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establece el procedimiento de gestión de las solicitudes y la contratación de la conexión de plantas de producción de otros gases con la red de transporte o distribución de gas natural.

- Resolución de 17 de junio de 2025, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se modifica la de 24 de marzo de 2022, por la que se establecen los procedimientos detallados de desarrollo de los mecanismos de gestión de congestiones y antiacaparamiento de capacidad en el sistema de gas natural y se modifican las Resoluciones de 3 de abril de 2020, sobre mecanismos de mercado para la asignación de capacidad en el sistema gasista, y de 1 de julio de 2020, sobre balance de gas natural.
- Circular 5/2025, de 18 de junio, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, de información regulatoria de costes de la actividad de distribución de gas natural.
- Resolución de 26 de junio de 2025, de la Dirección General de Política Energética y Minas, por la que se publica la tarifa de último recurso de gas natural aplicable a partir del 1 de julio de 2025.

2.2 Sector eléctrico

Al igual que para el sector del gas, cabe destacar la publicación a finales de 2024, de algunas disposiciones con aplicación en 2025:

- Resolución de 4 de diciembre, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establecieron los peajes de acceso a las redes de transporte y distribución de electricidad de aplicación a partir del 1 de enero de 2025.
- Resolución de 22 de diciembre de 2024, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establece provisionalmente la retribución de las empresas distribuidoras de energía eléctrica para el ejercicio 2025.
- Resolución de 23 de diciembre de 2024, de la Dirección General de Política Energética y Minas, por la que se aprobó el perfil de consumo y el método de cálculo a efectos de liquidación de energía, aplicables para aquellos puntos de medida tipo 4 y 5 de consumidores que no dispongan de registro horario de consumo, según el Real Decreto 1110/2007, de 24 de agosto, por el que se aprobó el Reglamento Unificado de Puntos de Medida del Sistema Eléctrico, para el año 2025.
- Orden TED/1487/2024, de 26 de diciembre, por la que se establecen los precios de los cargos del sistema eléctrico y se establecen diversos costes regulados del sistema eléctrico para el ejercicio 2025 y por la que se aprobó el reparto de las cantidades a financiar relativas al bono social y al coste del suministro de electricidad de los consumidores a que hacen referencia los artículos 52.4.j) y 52.4.k) de la Ley 24/2013, de 26 de diciembre, del Sector Eléctrico, correspondiente al año 2025.
- Resolución de 26 de diciembre de 2024, de la Secretaría de Estado de Energía, por la que se actualizan los valores de la retribución a la operación correspondientes al primer trimestre natural del año 2025 de las instalaciones de generación de energía cuyos costes de explotación dependen esencialmente del precio del combustible.

En relación a la rebaja del 80% en los peajes para los suministros electro intensivos, introducida en 2022, el Real Decreto-Ley 9/2024, de 23 de diciembre, extendió esta medida hasta el 31 de diciembre de 2025. Sin embargo, al no ser convalidado en el Congreso el 22 de enero, la medida dejó de aplicarse a partir del 23 de enero. Posteriormente, el Real Decreto-Ley 7/2025, de 24 de junio, volvió a establecer esta rebaja con efecto retroactivo desde el 23 de enero.

En relación a las disposiciones aprobadas durante el primer semestre de 2025:

- Resolución de 9 de enero de 2025, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establece provisionalmente la retribución de las empresas titulares de instalaciones de transporte de energía eléctrica para el ejercicio 2025.
- Resolución de 10 de enero de 2025, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establece provisionalmente la retribución de las empresas distribuidoras de energía eléctrica para el ejercicio 2025.

- Circular 1/2025 de 28 de enero de 2025 de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se modifica la Circular 3/2020 de 15 de enero por la que se establece la metodología para el cálculo de los peajes de transporte y distribución de electricidad.
- Orden TDF/149/2025, de 12 de febrero por la que se establecen medidas para combatir las estafas de suplantación de identidad a través de llamadas telefónicas y mensajes de texto fraudulentos y para garantizar la identificación de la numeración utilizada para la prestación de servicios de atención al cliente y realización de llamadas comerciales no solicitadas.
- Resolución de 17 de febrero de 2025, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establece la retribución de las empresas distribuidoras de energía eléctrica para el ejercicio 2021.
- Orden TED/197/2025 del MITERD, de 26 de febrero de 2025, por la que se establecen las obligaciones de ahorro energético, el cumplimiento mediante Certificados de Ahorro Energético y la aportación mínima al Fondo Nacional de Eficiencia Energética para el año 2025.
- Resolución de 28 de febrero de 2025 de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se publican las reglas de funcionamiento de los mercados diario e intradiario de electricidad para su adaptación a la negociación cuarto-horaria y a la nueva tipología del mercado diario.
- Resolución de 6 de marzo de 2025 de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia por la que se modifica la Resolución de 4 de diciembre de 2024 por la que se establecen los valores de los peajes de acceso a las redes de transporte y distribución de electricidad de aplicación a partir de 1 de enero de 2025.
- Resolución de 12 de marzo de 2025 de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establece la retribución de las empresas titulares de instalaciones de transporte de energía eléctrica para el año 2022.
- Real Decreto 214/2025, de 18 de marzo, por el que se crea el registro de huella de carbono, compensación y proyectos de absorción de dióxido de carbono y por el que se establece la obligación del cálculo de la huella de carbono y de la elaboración y publicación de planes de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero.
- Resolución de 28 de marzo de 2025 de la Secretaría de Estado de Energía, por la que se aprueban los procedimientos de operación del sistema para la implementación del periodo de liquidación de los desvíos quince-minutales.
- Resolución de 8 de abril de 2025, de la Secretaría de Estado de Energía, por la que se actualizan los valores de la retribución a la operación correspondientes al segundo trimestre natural del año 2025 de las instalaciones tipo de generación de energía eléctrica cuyos costes de explotación dependan esencialmente del precio del combustible.
- Resolución de 30 de abril de 2025 de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se aprueban los formatos estandarizados para la publicación de las capacidades de acceso de generación y demanda eléctrica por parte de los gestores de red de distribución.
- Resolución de 8 de junio de 2025, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se establecen las especificaciones de detalle para la determinación de la capacidad de acceso firme de la demanda a las redes de distribución de electricidad.
- Resolución de 12 de junio de 2025, de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, por la que se modifican los procedimientos de operación para el desarrollo de un servicio de control de tensión en el sistema eléctrico peninsular español.

En el mes de julio de 2025, la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) ha sometido a consulta pública dos propuestas de circulares que resultan especialmente relevantes para la actividad de distribución de energía eléctrica y para la retribución financiera de las actividades reguladas del sector eléctrico:

- Propuesta de Circular por la que se establece la metodología para el cálculo de la retribución de la actividad de distribución de energía eléctrica: esta propuesta tiene como objetivo actualizar el marco metodológico aplicable al cálculo de la retribución de las empresas distribuidoras para el próximo periodo regulatorio 2026-2031. La nueva metodología mantiene los principios de eficiencia y sostenibilidad establecidos en la Circular 6/2019, pero introduce ajustes orientados a reforzar la inversión eficiente, facilitar la integración de energías renovables, y adaptar la retribución a los retos derivados de la digitalización y la transición energética. Asimismo, revisa los parámetros técnicos y económicos que determinan la base retributiva y los incentivos asociados al desempeño.
- Propuesta de modificación de la Circular 2/2019, relativa a la metodología de cálculo de la Tasa de Retribución Financiera (TRF): la CNMC ha planteado una revisión de la metodología vigente para el cálculo de la TRF aplicable a las actividades reguladas de transporte y distribución de electricidad. En particular, se introduce una nueva metodología para el cálculo del coste de la deuda con el objetivo de mejorar la estimación de las condiciones de financiación del tercer periodo regulatorio. También se propone una actualización del ratio de apalancamiento regulatorio, en línea con las prácticas de otros reguladores europeos.

Ambas propuestas se encuentran en fase de audiencia pública y su aprobación definitiva está prevista para el segundo semestre de 2025, con entrada en vigor a partir del 1 de enero de 2026.

Finalmente, cabe destacar que el 28 de abril de 2025 tuvo lugar un cero tensión en el sistema eléctrico peninsular (“apagón”) que dio lugar a la correspondiente declaración de crisis de electricidad y a la puesta en marcha del procedimiento de emergencia y reposición del sistema.

El Consejo de Seguridad Nacional acordó crear, en el ámbito de la Administración General del Estado (AGE), un Comité para el análisis de las circunstancias que concurrieron en la crisis de electricidad y la elaboración de conclusiones. El 17 de junio de 2025, el Gobierno presentó las conclusiones, aludiendo a que el origen del apagón fue multifactorial.

El 24 de junio de 2025, el Consejo de Ministros aprobó el Real Decreto-ley 7/2025, de 25 de junio de 2025, de medidas urgentes para el refuerzo del sistema eléctrico. Este Real Decreto incorpora varias medidas que se estructuran en 3 grandes bloques destinados a: el fortalecimiento de la resiliencia del sistema eléctrico, el fomento del almacenamiento y la flexibilidad y el impulso a la electrificación de la industria, la movilidad y la climatización.

Vulnerabilidad

El Real Decreto-ley 4/2024, de 26 de junio, publicado en el BOE el 28 de julio prorrogó los mayores descuentos del bono social eléctrico del 65% y del 80%, con una senda decreciente hasta alcanzar unos valores permanentes a partir del 1 de julio de 2025 del 35% para consumidores vulnerables y del 50% para los consumidores vulnerables severos, superiores a los vigentes antes de las medidas de crisis, si bien el Real Decreto-Ley 9/2024 retrasó hasta el 31 de diciembre de 2025 la fecha prevista por la cual se alcanzarán los descuentos del 35% y del 50%.

Asimismo, el Real Decreto Ley 9/2024, de 23 de diciembre, amplió hasta el 31 de diciembre de 2025 la prohibición de corte de suministro a los consumidores vulnerables en caso de impago.

Finalmente, desde el 1 de enero de 2025, el IVA aplicable a todos los consumidores retorna al tipo habitual del 21%.

Centrales nucleares

Con respecto a la situación del parque de generación nuclear, cabe destacar que España cuenta actualmente con cinco centrales nucleares operativas que albergan siete reactores, con una potencia instalada conjunta de 7,4 GW. Estas instalaciones aportan aproximadamente el 20% de la generación eléctrica nacional. En enero de 2019, el Gobierno de España alcanzó un acuerdo con las principales compañías eléctricas junto con la Empresa Nacional de Residuos Radiactivos (Enresa), para establecer un calendario de cierre progresivo del parque nuclear entre 2027 y 2035. Este pacto contempla el cese de actividad de los reactores al alcanzar entre 44 y 46 años de operación, comenzando con Almaraz I en 2027 y concluyendo con Trillo en 2035.

Hasta la fecha, no se han producido avances ni anuncios oficiales sobre una posible revisión o ampliación de dicho calendario, salvo una proposición de ley en el Congreso efectuada por el Partido Popular para modificar el calendario de cierre pactado y permitir que las centrales puedan seguir operando más allá de 2035. Esta iniciativa ha sido admitida a trámite en junio de 2025, pero su aprobación dependerá del consenso político y de las decisiones de las empresas propietarias. En el caso de Almaraz I, las compañías propietarias (Iberdrola, Endesa y Naturgy), han mostrado su intención de solicitar una prórroga hasta 2030, pero no han formalizado aún ninguna solicitud oficial.

2.3. Otra regulación en España

2.3.1. Gravamen energético

El 28 de diciembre de 2022, la Ley 38/2022, de 27 de diciembre, promulgó un gravamen temporal energético del 1,2% del importe neto de la cifra de negocio de los años 2022 y 2023 (años naturales anteriores a los del nacimiento de la obligación de pago: 2023 y 2024) de los operadores principales en los sectores energéticos.

Posteriormente, el Real Decreto-Ley 8/2023 de 27 de diciembre, prorrogó este gravamen durante 2024. Sin embargo, la Ley 7/2024 de 20 de diciembre incluyó, en el proceso de enmiendas, una disposición final en la que se derogaba el artículo 1 de la Ley 38/2022 lo que, de facto, suponía la derogación del Gravamen Temporal Energético y anulaba la posibilidad de prórroga para 2025 por la vía del Real Decreto Ley. En respuesta a esta derogación, en la siguiente sesión del Consejo de Ministros de fecha 23 de diciembre de 2024, se aprobó el Real Decreto Ley 10/2024 de 23 de diciembre, por el que se imponía nuevamente el Gravamen Temporal Energético para el ejercicio 2025, sobre la base del Importe neto de la cifra de negocio de 2024.

Finalmente, en el Pleno del Congreso de los Diputados celebrado el 22 de enero de 2025, el Parlamento no ha convalidado el Real Decreto Ley 10/2024 de 23 de diciembre por lo que éste decae y, en consecuencia, no se devengará ningún importe en concepto de Gravamen Temporal Energético en el ejercicio 2025.

2.3.2. PNIEC 2023-2030

El 28 de mayo de 2025, la Comisión Europea publicó su evaluación del Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) 2023-2030 presentado por España, valorando el compromiso del país con los objetivos energéticos y climáticos de la Unión Europea. En su análisis, la Comisión reconoce los avances realizados y subraya áreas clave donde España tiene oportunidades para reforzar su liderazgo en la transición energética. Entre los aspectos destacados, se identifican ámbitos con potencial de mejora, como la reducción de emisiones en el sector LULUCF (actividades relacionadas con el uso de la tierra, el cambio de uso de la tierra y la silvicultura), el incremento del nivel de interconexión energética, y el fortalecimiento de las medidas de eficiencia energética para alcanzar los objetivos europeos.

2.3.3. Derechos de emisión

Actualmente, el Grupo Naturgy tiene dos tipos de actividades reguladas bajo el Sistema Europeo de Comercio de Emisiones. Por un lado, el sector de Transporte Marítimo, incorporado en el año 2024, el cual deberá realizar la entrega de los derechos de emisión equivalentes al 40% de las emisiones incurridas en aguas europeas en 2024, antes del 30 de septiembre de 2025. Por otro lado, el sector energético, que aplica a todos los ciclos combinados del Grupo Naturgy en España, así como a la cogeneración de Almazán, por tener una potencia térmica instalada superior a 20MW. Cabe destacar que la cogeneración de Almazán, es la única instalación del Grupo Naturgy que anualmente sigue recibiendo asignación gratuita, debido a la generación de calor útil para procesos industriales, derivados de su actividad.

2.3.4 Mecanismo de capacidad para ciclos combinados

El 18 de diciembre de 2024 fue sometido a consulta pública el Proyecto de Orden del Ministerio para la Transición Ecológica y el Reto Demográfico (MITECO) que propone la creación de un mercado de capacidad en el sistema eléctrico peninsular español, con objeto de reforzar la seguridad de suministro en un entorno de alta penetración de renovables. El plazo de dicha consulta finalizó el 29 de enero de 2025. Hasta la fecha, no se han publicado oficialmente las conclusiones ni se ha aprobado la versión definitiva de la norma, si bien el MITECO continúa trabajando en su tramitación y en la coordinación con la Comisión Europea para asegurar su compatibilidad con la normativa europea en materia de ayudas de Estado.

Durante el primer semestre de 2025 han continuado los trabajos regulatorios orientados al desarrollo de este mecanismo, que contempla la celebración de subastas competitivas para retribuir la disponibilidad de potencia firme en tecnologías gestionables, entre ellas los ciclos combinados de gas. Aunque el marco normativo definitivo aún no ha sido aprobado, el sector sigue de cerca la evolución del diseño preliminar del esquema, que prevé subastas de distinta naturaleza con horizontes plurianuales.

3. Entorno regulatorio del sector del gas en Latinoamérica

3.1 Sector del gas natural

3.1.1 Distribución de gas natural en Brasil

CEG y CEG RIO

El 1 de enero de 2025 entraron en vigor las nuevas tarifas para CEG y CEG RIO, con ajustes en la variación del índice de inflación anual de IGP-M (+6,33%) según las deliberaciones 4840 y 4841/2024 del 23 de diciembre de 2024.

Tras el acuerdo alcanzado en relación con la 4ª Revisión Tarifaria Integral (RTI), se reanudó el proceso de negociación en relación con la 5ª RTI (periodo 2023-2027), que se encuentra en fase de análisis de la tasa de remuneración y de la base de activos.

Los contratos de concesión de CEG y CEG Rio están vigentes hasta 2027. Estos contratos, firmados originalmente en 1997 por un periodo de 30 años, pueden ser prorrogados por otros 30 años siempre que se cumplan unos requisitos legales y regulatorios. Naturgy presentó formalmente su solicitud de prórroga en 2024. La agencia reguladora estatal (Agenera) está evaluando la documentación técnica, financiera y operativa presentada, esperándose la decisión final durante el primer semestre de 2026.

Gas Natural Sao Paulo Sur, S.A. (SPS)

El 29 de mayo de 2025 la ARSESP, mediante la deliberación Nº1.689/25, aprobó la actualización tarifaria del reajuste anual de los márgenes de SPS por el índice de inflación de 8,46% para el periodo 31 de mayo de 2025 a 30 de mayo de 2026.

Con respecto a los márgenes vigentes a partir del 31 de mayo de 2025 se han aplicado los siguientes reajustes:

- Ajuste compensatorio de -22,19%, a los segmentos residencial, residencial colectivo y comercial.
- Ajuste compensatorio de -6,51%, a los demás segmentos de consumo (excepto residencial y comercial).

A SPS le hubiera correspondido una revisión quinquenal a finales de mayo de 2025, sin embargo, en abril de 2025 el regulador pospuso el calendario inicial de la RTI, aún sin fecha.

Naturgy, actualmente, está en proceso de diálogo con el Poder Concedente para la renovación de la concesión, cuyo vencimiento es en mayo de 2030.

3.1.2. Distribución de gas natural en México

El 20 de diciembre de 2024 se publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) el decreto que reformó, adicionó y derogó diversas disposiciones de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos con el objetivo de alcanzar la simplificación orgánica.

Con ese objetivo, el 18 de marzo de 2025, se publicó en el DOF el decreto por el que se expide la Ley de la Comisión Nacional de Energía (LCNE), vigente a partir del 19 de marzo, y que integró la Comisión Reguladora de Energía (CRE) y la Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) en un solo organismo, la Comisión Nacional de Energía (CNE). La CNE asumió desde entonces las funciones de supervisión y regulación de tarifas.

Asimismo, el 18 de marzo de 2025, se publicó también el decreto por el que se expide la Ley del Sector Hidrocarburos (LSH), que entró en vigor el 19 de marzo de 2025, y que deroga la anterior Ley de Hidrocarburos, brindando a la Secretaría Nacional de Energía (SENER) mayores facultades de planificación y supervisión.

En relación con las revisiones tarifarias, de los distintos permisos, los periodos tarifarios de los permisos de Monterrey, Bajío, Saltillo, Ciudad de México, Toluca y Nuevo Laredo tienen vigencia hasta 31 de diciembre de 2025, si bien las tarifas de todas ellas se encuentran recurridas en proceso de amparo, sin que a la fecha se hayan emitido las sentencias correspondientes.

En cuanto a los permisos de las zonas de distribución de Tabasco, Campeche y Mérida, el periodo tarifario terminó en diciembre de 2023, y para Península en junio de 2024. El 4 de diciembre de 2023 se presentaron los planes de negocio de Tabasco, Campeche y Mérida y, en abril de 2024 fue presentado el plan de negocios de Península. Se continúa a la espera que el Regulador emita las resoluciones correspondientes, sin embargo, los permisos de estas zonas no han iniciado operaciones aún, ya que no se cuenta con disponibilidad de gas en las mismas.

Respecto a las tarifas máximas vigentes, la Comisión Reguladora de Energía (CRE) aprobó la actualización tarifaria por inflación regulatoria 2024 para los siguientes permisos: Monterrey, Bajío, Saltillo, Ciudad de México, Toluca y Nuevo Laredo, si bien se encuentran todas pendientes de publicación en el DOF para poder ser aplicadas, a excepción de Monterrey cuyas tarifas para 2024 ya fueron publicadas y ya están siendo aplicadas. Respecto a la actualización tarifaria por inflación 2025, fue aprobada la de Monterrey, pero se encuentra en trámite de ser publicada en el DOF para poder ser aplicada.

3.1.3 Distribución de gas natural en Argentina

Como continuación del proceso de revisión tarifaria para el quinquenio 2025-2029 que se inició en agosto de 2024, con fecha 13 de enero de 2025, el Ente Nacional Regulador del Gas (ENARGAS) mediante Resolución 2025-16 convocó para el día 6 de febrero de 2025 a la Audiencia Pública N° 106, con el objeto de poner a consideración: a) Revisión Quinquenal de Tarifas de transporte y distribución de gas; b) Metodología de ajuste periódico de las tarifas de transporte y distribución de gas; c) Modificación del Reglamento de Servicio de Distribución en relación con los conceptos vinculados a la facultad de corte de servicio por falta de pago.

Como resultado de dicha consulta, en abril de 2025, ENARGAS publicó las Resoluciones 263/2025 y 264/2025 por las que se aprueban la Revisión Quinquenal de Tarifas (2025-2029) y los Cuadros Tarifarios correspondientes a Naturgy BAN, S.A. y Naturgy NOA, S.A., respectivamente, y que conllevan un incremento tarifario del 14,92% para Naturgy BAN, S.A. y del 2,57% para Naturgy NOA, S.A., que será aplicado en 31 cuotas mensuales a partir del 1 de mayo de 2025.

El 5 de junio de 2025, la Secretaría de Energía dictó la Resolución 241/2025 mediante la cual se establece el ajuste mensual de las tarifas de acuerdo a la variación de los índices establecidos por ENARGAS en la Revisión Quinquenal Tarifaria.

Posteriormente, el 6 de junio de 2025, ENARGAS publicó las Resoluciones 367/2025 y 366/2025 mediante las cuales aprobó la metodología de ajuste periódico de tarifas correspondientes a Naturgy BAN S.A. y Naturgy NOA S.A., respectivamente. Finalmente, el 1 de julio de 2025 ENARGAS aprobó los nuevos cuadros tarifarios para Naturgy BAN y Naturgy NOA mediante las Resoluciones 432 y 433/2025, respectivamente.

3.1.4 Distribución de gas natural en Chile

Conforme a lo previsto en la regulación, con fecha 30 de marzo de 2025, fueron presentados al ente regulador el Informe Cuatrienal para el cálculo del Valor Nuevo de Reemplazo (VNR) para el periodo 2026-2029 y el Informe de Chequeo de Rentabilidad Anual. Actualmente, ambos se encuentran en fase de iteración con la autoridad regulatoria. Se prevé que los resultados preliminares estén disponibles en agosto de 2025.

Respecto a las iniciativas de modificación de la Ley de Gas, no se han evidenciado avances ni actividades relevantes durante el primer semestre de 2025.

4. Entorno regulatorio del sector de electricidad internacional

4.1 Actividades reguladas del sector eléctrico internacional - Distribución

4.1.1 Distribución de electricidad en Panamá

El 5 de octubre de 2023, mediante la Resolución AN-18737, fueron aprobadas las tarifas asociadas a la actividad de distribución y comercialización de energía eléctrica para el periodo comprendido del 1 de julio de 2023 al 30 de junio de 2026. Estas tarifas se actualizan semestralmente con el Índice de Precios al Consumidor (IPC). Actualmente se encuentra vigente la actualización semestral con aplicación del 1 de enero de 2025 al 30 de junio de 2025.

Esta actualización semestral ha supuesto un incremento de +1,09% para los clientes de EDEMET y una disminución de -7,33% para los clientes de EDECHI (valores calculados comparando la tarifa vigente de enero a junio de 2025 con respecto a la vigente entre julio y diciembre de 2024, sin considerar subsidios del Estado).

Para el año 2025, se mantiene la aportación del Estado a través de la aplicación de los descuentos del Fondo de Estabilización Tarifaria (FET) para los clientes de EDEMET y EDECHI con consumo hasta 300 kWh por mes, así como la aportación del Fondo Tarifario de Occidente (FTO) para los clientes de EDECHI, debido a que en diciembre de 2024 se aprobó su extensión hasta junio de 2025.

La Autoridad de los Servicios Públicos (ASEP) aprobó mediante la resolución AN No. 19567, del 6 de septiembre de 2024, la propuesta de Naturgy para implementar un plan de intervenciones intensivas de mantenimiento sobre la red, con adecuaciones y trabajos de poda/tala en los circuitos de mayor criticidad con el objetivo de mejorar la calidad del servicio en nuestra zona de concesión y sobre la cual se eximieron estos trabajos de los indicadores de calidad por un periodo de seis meses, desde el 1 de septiembre de 2024 hasta el 28 de febrero de 2025. Como resultado de los logros alcanzados durante esta primera fase del Plan de Mejora de la Calidad, se solicitó al regulador ampliar la ejecución con una segunda etapa intensiva de trabajos (Fase II) con una duración de seis meses adicionales a partir del 1 de marzo de 2025, lo cual fue aprobado por la ASEP mediante la Resolución AN No. 20036, del 20 de marzo de 2025.

4.1.2 Distribución de electricidad en Argentina

El esquema tarifario en la provincia de San Juan, donde Naturgy desarrolla su actividad a través de Naturgy San Juan, S.A. (anteriormente denominada Energía San Juan S.A.), consiste en revisiones tarifarias quinquenales denominadas Revisiones Tarifarias Ordinarias (RTO) y de revisiones semestrales denominadas Revisiones Tarifarias Extraordinarias (RTE). En estas últimas se actualizan las variables contenidas en el Valor Agregado de Distribución (VAD), se proyecta el Mercado y se realizan ajustes (entre lo real y lo estimado) de impuestos, tasas y contribuciones no explícitos en las facturas del servicio.

A principios de 2021 se cerró el proceso de la RTO que estableció las tarifas para el periodo quinquenal 2021-2025.

Posteriormente, se han ido realizando, sistemáticamente, las audiencias públicas correspondientes a las RTE subsiguientes, habiéndose aprobado la última el 23 de diciembre de 2024, mediante Resolución EPRE N°1200/24, a aplicar a los consumos a partir del 23 de enero de 2025 (8ª Revisión Tarifaria Extraordinaria). Esta Resolución representa para la Distribuidora una disminución en la tarifa media de venta del -4,4% y del -6,6% en el Valor Agregado de Distribución (VAD). Dicha disminución se genera por la menor inflación real respecto a la estimada en la Revisión Tarifaria anterior.

Con el fin de dar cumplimiento a lo expresamente dispuesto por el Art. 47° de la Ley 524-A y el Art. 31° del Contrato de Concesión de Naturgy San Juan S.A., con fecha 22 de enero de 2025 se presentó al Ente Provincial Regulador de la Electricidad (EPRE) la propuesta del nuevo Cuadro Tarifario y Régimen Tarifario para el próximo período de cinco años. Este requerimiento obligatorio, dispuesto a Naturgy San Juan S.A. en su carácter de Concesionaria del Servicio Público de Distribución y Comercialización de Energía Eléctrica en la provincia de San Juan, se presenta con un año de antelación a la finalización de cada periodo tarifario quinquenal. El nuevo período tarifario quinquenal se iniciará el 23 de enero de 2026.

En línea con la decisión del Gobierno Nacional de promover un mercado de energía, donde la oferta y la demanda puedan realizar transacciones de manera autónoma, con fecha 24 de enero de 2025, la Secretaría de Energía de la Nación, mediante su Resolución SE N°21/25 dispuso habilitar a las empresas a celebrar contratos libres, sin la intervención de Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico, S.A. (CAMMESA), en un proceso de transición gradual, sin poner en riesgo el abastecimiento de energía ni aumentar los costes para los consumidores. Los cambios se resumen en tres puntos principales: descentralización de la gestión de combustibles, fomento de contratos bilaterales libres en el mercado y cumplimiento de los contratos de generación y combustibles vigentes hasta su finalización.

Con fecha 31 de enero de 2025, la Secretaría de Energía de la Nación, mediante su Resolución SE N°24/25 redujo las bonificaciones del Subsidio del Estado Nacional (SEN) a los usuarios residenciales de bajos ingresos (N2) de un 71,92% a un 65,0% y a los usuarios de ingresos medios (N3) de un 55,94% a un 50,0%. Estas reducciones se aplicarán de forma progresiva durante 11 meses, desde febrero hasta diciembre de 2025.

Con fecha 13 de marzo de 2025, mediante Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N°186/25, el gobierno oficializó un plan de regularización de deudas para las distribuidoras y cooperativas eléctricas para que puedan acceder a financiación e invertir en mejorar el sistema eléctrico. A raíz de ello, con fecha 21 de abril de 2025, mediante Disposición N° 1 de la Subsecretaría de Energía de la Nación, se establece que las Distribuidoras de Energía Eléctrica agentes del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), interesadas en adherir al Régimen Especial de Regularización de Obligaciones del MEM y al Régimen Especial de Créditos, deberán comunicarlo a la Subsecretaría. Dado que Naturgy San Juan S.A., cumple las condiciones establecidas para acceder al régimen especial, ha manifestado su intención de adherirse.

Este régimen establece básicamente que se reconocerá un crédito equivalente a dos transacciones del mes de febrero 2025 y que se aplicará como crédito a las transacciones de los meses siguientes a la firma de un acuerdo de conformidad con un plan de obras que previamente haya sido consensuado con la Subsecretaría para la mejora del sistema eléctrico.

4.2 Actividades no reguladas del sector eléctrico internacional - Generación

Naturgy está presente como generador en México, Panamá, Costa Rica, República Dominicana, Puerto Rico, Chile, Brasil, Australia y Estados Unidos.

4.2.1 Costa Rica y Puerto Rico

En Costa Rica se tiene firmado un contrato de compromiso de capacidad con el Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) en relación a la central de Torito, que opera desde 2015 con una potencia de 50 MW por un plazo de veinte años. Finalizado este plazo, la planta deberá ser transferida al ICE sin coste alguno.

No se han producido cambios relevantes en normativa regulatoria que afecten específicamente a la central de Torito en Costa Rica.

En Puerto Rico se tiene firmado un contrato de venta de energía y potencia con la empresa estatal Puerto Rico Electric Power Authority (PREPA). La participación de Naturgy en la sociedad propietaria del ciclo combinado de Puerto Rico, EcoEléctrica, se integra en el consolidado por el método de la participación.

En Puerto Rico las principales medidas regulatorias han sido presentadas por el Negocio de Energía de Puerto Rico (NEPR) y han entrado en vigor desde marzo de 2025. Entre esas medidas regulatorias destaca el aumento de las sanciones por incumplimiento de contrato a operadores privados, entre los que se encuentra EcoEléctrica. En concreto, la Cámara de Representantes aprobó en febrero de 2025 una enmienda a la Ley de Transformación y Alivio Energético en que aumentaba hasta 125.000 dólares diarios las sanciones por incumplimiento, convertibles en 250.000 dólares si se persiste en el mismo.

4.2.2 Panamá

La venta de la energía eléctrica generada por las centrales hidráulicas que Naturgy tiene en el país, se realiza mediante contratos bilaterales con las distribuidoras, fruto de subastas realizadas por la Empresa de Transmisión (ETESA) y aprobadas por la Autoridad Nacional de los Servicios Públicos (ASEP), y a mercado.

Durante el primer semestre de 2025, aunque no se ha promulgado ninguna nueva ley, se han activado reformas reglamentarias y proyectos de regulación que se espera que deriven en una nueva metodología tarifaria que reconozca mejor los costes de generación, distribución y almacenamiento.

4.2.3 República Dominicana

Naturgy tiene dos centrales de motores de fuel oil: Palamara (102 MW) y La Vega (92,5 MW), en operación desde los años 2000 y 2001, respectivamente. Ambas centrales participan en el mercado eléctrico mayorista cubriendo, aproximadamente, el 3% de la demanda del país.

En República Dominicana no se ha promulgado ninguna nueva ley durante el primer semestre de 2025, aunque sí se han activado planes estratégicos y revisiones regulatorias en el marco del Pacto Nacional para la Reforma del Sector Eléctrico, vigente hasta 2030. Los impactos más relevantes sobre estas revisiones recaen en la discusión sobre la necesidad de un régimen tarifario transparente y eficiente y la búsqueda de la mejora en la protección de los derechos de los clientes, afectando directamente a comercializadores y distribuidores independientes.

Asimismo, la Asociación Dominicana de la Industria Eléctrica (ADIE) ha impulsado el debate sobre la necesidad de adaptar el marco regulatorio a las nuevas tecnologías, al almacenamiento, a la generación distribuida y a la digitalización del sistema.

La Resolución SIE-136-2024 MEM emitida por la Superintendencia de Electricidad (SIE), el 28 de noviembre de 2024, tuvo un impacto relevante durante el primer semestre de 2025 al haber incentivado la entrada de nuevos participantes en el mercado de servicios auxiliares, incluidos generadores renovables con capacidad de respuesta rápida, resultando en un incremento de la competencia y en una mejora en la eficiencia en la regulación de frecuencia.

Por otro lado, la Resolución SIE-047-2025 emitida por la Superintendencia de Electricidad en abril de 2025 introdujo medidas relevantes para mejorar la ciberseguridad en el sector eléctrico. Entre los aspectos destacados, se creó un comité interinstitucional que involucra a entidades estatales como el Comisión Nacional de Energía (CNE), Ministerio de Energía y Minas (MEM) y la Superintendencia de Electricidad (SIE). Además, cada agente del sector eléctrico debe designar un gestor de activos responsable de implementar unidades operativas de ciberseguridad, oficiales de seguridad, programas de capacitación, planes de respuesta a incidentes y auditorías periódicas.

4.2.4 México

Las centrales de ciclo combinado de gas de México tienen acuerdos con la Comisión Federal de Electricidad (CFE) mediante “Contratos de compromiso de capacidad de generación de energía eléctrica y compraventa de energía eléctrica asociada”, suscritos entre 2001 y 2010 y con una duración de veinticinco años.

Adicionalmente, durante 2014, se puso en marcha el parque eólico Bii Hioxo, que genera energía eólica que vende a grandes clientes en régimen de autoabasto, a través de contratos bilaterales de medio y largo plazo.

En México, el 18 de marzo de 2025 fueron promulgadas distintas reformas aplicables a las actividades no reguladas del sector eléctrico. Dichas reformas fueron aprobadas y entraron en vigor el 19 de marzo de 2025. Entre las principales novedades regulatorias, destaca la nueva Ley del Sector Eléctrico (LESE) que sustituye a la Ley de la Industria Eléctrica (LIE) de 2014. Esta nueva Ley, por un lado, mantiene el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), pero con nuevas reglas de participación y, por otro lado, establece que al menos el 54% de la energía inyectada a la red cada año debe provenir del Estado.

Otra de las novedades aprobadas el 18 de marzo 2025 fue la creación de la Comisión Nacional de Energía (CNE) con dependencia de la Secretaría de Energía (SENER), la cual sustituye a la Comisión Reguladora de Energía (CRE). La CNE tiene por objetivo responsabilizarse de otorgar permisos de generación y comercialización, emitir regulación y supervisar su cumplimiento y definir la participación privada en generación.

Asimismo, se ha aprobado una reforma que afecta a la Comisión Federal de Electricidad (CFE), que deja de tener naturaleza de Empresa Productiva y pasa a ser Empresa Pública propiedad exclusiva del gobierno federal, con personalidad jurídica y patrimonio propio. Su nuevo objetivo es procurar la justicia energética y el desarrollo sostenible.

En cuanto al Plan de Desarrollo del Sector Eléctrico, éste será emitido por la SENER y deberá actualizarse anualmente. Mediante las nuevas reformas, se ha acordado que el primer plan deberá publicarse el 18 de marzo de 2026 y servirá como hoja de ruta para nuevas plantas, infraestructuras y permisos. Este plan también definirá las zonas donde se permitirá nueva capacidad privada y establecerá metas de participación privada por tecnología (solar, eólica, entre otras).

Asimismo, como parte del proceso de reestructuración del sector energético impulsado por la nueva administración de la presidenta Claudia Sheinbaum Pardo, se espera la definición del Sistema de Comercio de Emisiones (SCE). Al cierre del primer semestre del 2025, continúan pendientes las designaciones de los titulares de la gestión del SCE. En tanto se lleve a cabo la reestructuración, se continuará cumpliendo con la Fase de Prueba conforme al calendario establecido en las bases preliminares.

4.2.5 Chile

Naturgy resultó adjudicataria en el proceso de licitación de energía para clientes regulados celebrado en agosto de 2016 para el suministro de energía eléctrica bajo un esquema de contratos a largo plazo (PPA - Power Purchase Agreement) a 20 años con las distribuidoras. Para el cumplimiento de este compromiso, Naturgy ha desarrollado y construido dos proyectos (eólico y solar) que entraron en operación comercial en enero de 2021 con una potencia total instalada aproximada de 330 MW.

Adicionalmente, Naturgy tiene en explotación 12 proyectos PMGD's (Pequeños Medios de Generación Distribuida, de hasta 10MW de potencia máxima) los cuales, de conformidad con la normativa vigente, acceden a un Precio Estabilizado de Nodo regulado por un plazo de hasta 14 años. La potencia total acumulada de estos 12 proyectos en operación comercial es de aproximadamente 56 MW.

En Chile, en enero de 2025 comenzó la implementación de la Ley de Transición Energética (Ley 21.721) que fue promulgada el 20 de diciembre de 2024. Esta Ley contempla una serie de modificaciones a la Ley General de Servicios Eléctricos (LGSE) y su impacto en las actividades no reguladas recae sobre el refuerzo del rol de transmisión eléctrica como infraestructura crítica para integrar generación renovable privada, la introducción de mecanismos de flexibilidad operativa y el establecimiento de incentivos para proyectos de almacenamiento y generación distribuida.

Durante el primer semestre de 2025 el Ministerio de Energía ha priorizado la descarbonización acelerada, lo cual favorece a los proyectos solares, eólicos y de hidrógeno verde. También ha trabajado en una nueva normativa de almacenamiento y ha buscado mejorar la planificación espacial de la red, para evitar cuellos de botella que afecten a generadores privados.

También se ha evolucionado significativamente en el Proyecto de Ley que el Ejecutivo envió a la Cámara de Diputados en agosto de 2024 y que pretende ampliar la cobertura del subsidio eléctrico mediante la modificación de diversos cuerpos legales en materia de estabilización tarifaria. En concreto, en enero de 2025, la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados aprobó tres de los pilares de financiación del proyecto: la sobretasa al impuesto verde sobre emisiones de CO₂, la recaudación del IVA neto generado por el alza de las tarifas eléctricas y un nuevo cargo al Fondo de Estabilización de Tarifas (FET) financiado por retiros del sistema de los Pequeños Medios de Generación Distribuida (PMGD). Este proyecto continúa en discusión con el Congreso.

4.2.6 Australia

En Australia, Naturgy tiene contratos de venta de energía tanto para los parques en funcionamiento, como para proyectos en construcción y desarrollo. Estos contratos de venta se firman para plazos que van desde los diez hasta los veinte años. En estos contratos, los parques venden su producción al mercado a (precio de mercado) y se produce una liquidación financiera por la diferencia entre este precio y el precio pactado.

Durante el primer semestre de 2025 no se han producido cambios relevantes en normativa regulatoria que afecten específicamente a la actividad que Naturgy desarrolla en este país.

4.2.7 Brasil

Naturgy está presente en Brasil a través de cuatro plantas de generación fotovoltaica con una potencia total de 154 MW con contratos a 20 años de venta de energía de reserva a la Cámara de Comercialización de Energía Eléctrica (CCEE) que entraron en funcionamiento en los ejercicios 2017 y 2018.

En mayo de 2025, se inició un proceso de reforma energética cuyo objetivo principal es liberalizar el mercado eléctrico, permitiendo a todos los consumidores elegir libremente su proveedor de energía. Esta reforma impacta indirectamente a los proyectos de energía renovable, eliminando el subsidio en el peaje de distribución al que estos proyectos podían acceder. Sin embargo, esta reforma no afectará los acuerdos de compra de energía (PPAs) firmados antes de octubre de 2025, por lo que los contratos existentes de Naturgy permanecen inalterados.

4.2.8. Estados Unidos

En 2025 la entrada de la nueva administración en Estados Unidos presidida por Donald Trump ha supuesto importantes novedades legislativas durante los primeros meses del año, así como un giro en la política energética del país orientada a la protección de la generación convencional y la relajación en los compromisos del país en la lucha contra el cambio climático.

La exposición de Naturgy en Estados Unidos se limita a proyectos de plantas fotovoltaicas. En concreto, Naturgy dispone de dos plantas fotovoltaicas en funcionamiento en el estado de Texas, 7V Solar Ranch y Grimes.

Las medidas tomadas hasta el momento se pueden clasificar en tres grupos diferenciados: políticas de importación, incentivos fiscales y otras medidas:

- **Políticas de importación:** medidas relativas a la imposición de aranceles con objeto de favorecer la industria manufacturera estadounidense.

La administración de Trump se ha amparado en el “International Emergency Economic Powers Act (IEEPA)” y la “Section 232 of the Trade Expansion Act of 1962”, para la aprobación de legislación de distinta índole con objeto de imponer tarifas de importación a bienes procedentes de ciertos países. El alto nivel de las tarifas de importación publicadas inicialmente provocó en los primeros días alteraciones en el comercio global, así como importantes turbulencias en los mercados financieros, abriéndose en ese momento un periodo de negociación con los países implicados que parece que está dando sus frutos con una reducción de las tarifas y, por tanto, una reducción del impacto previsto inicialmente. Dado el elevado grado de dependencia de la industria renovable del país a las importaciones, se prevé que estos efectos tarifarios provoquen una subida de los costes de inversión, así como presión en los plazos de suministro.

Durante el primer semestre de 2025, se han producido novedades judiciales relevantes en relación con las medidas arancelarias aplicadas por Estados Unidos a diversos socios comerciales. La situación legal permanece sujeta a revisión, ya que diferentes tribunales federales han emitido resoluciones parcialmente contradictorias sobre la validez y aplicación de dichos gravámenes, generando un contexto de incertidumbre jurídica en tanto se resuelven los recursos interpuestos. Aunque estas medidas no han tenido un impacto material directo en las operaciones del Grupo, se mantiene un seguimiento activo de su evolución por su posible repercusión en las cadenas de suministro globales y en los flujos comerciales internacionales.

- **Incentivos fiscales:** medidas enfocadas a la reducción de los incentivos a las fuentes de energía renovable.

La principal novedad legislativa en el ámbito fiscal es el proyecto de ley de reconciliación fiscal 2025, conocido como “One Big Beautiful Bill Act”.

El mencionado proyecto de ley fue aprobado inicialmente en la Cámara de Representantes el 22 de mayo de 2025, pasando al Senado que aprobó el texto el 1 de julio de 2025 incluyendo diferentes enmiendas al texto originalmente propuesto por la Cámara. Finalmente, el 3 de julio de 2025 la Cámara de Representantes aprobó la versión previamente aprobada por el Senado. La versión final aprobada suaviza la terminación de los créditos fiscales a las renovables respecto a la versión inicial aprobada en la Cámara.

Tras la aprobación final por la Cámara de Representantes, el texto fue firmado por el presidente Donald Trump en un acto simbólico el 4 de julio de 2025, día de la Nación. La firma de esta ley cierra un ciclo de alta incertidumbre regulatoria y provee un nuevo marco regulatorio para la industria energética.

El mayor impacto de la nueva ley en el negocio de renovables en el país, vendría de los cambios relativos a los créditos fiscales a las energías renovables. A este respecto, el principal cambio del texto en tramitación es una terminación anticipada de los créditos fiscales para la energía solar y eólica, adelantándose esta terminación para todos los proyectos que no estén en servicio antes del año 2027, frente al año 2032 que se contemplaba como mínimo en la anterior ley. Adicionalmente, el nuevo proyecto de ley impone requisitos adicionales para eliminar el contenido tecnológico y la participación accionarial de compañías procedentes de China, Rusia, Irán y Corea del Norte.

No obstante, la nueva norma mantiene el concepto de “safe harbor”, por lo que todos los proyectos que demuestren inicio de construcción bajo este concepto antes de 12 meses después de la aprobación de la ley, preservarán los créditos fiscales siempre que se pongan en servicio antes del año 2030. Naturgy lleva varios meses implementando estrategias para preservar los créditos fiscales bajo la ley actual para sus proyectos en desarrollo avanzado, y ahora, con las nuevas normas, para asegurar los créditos fiscales para el resto de la cartera menos madura.

Para el resto de las tecnologías renovables, incluido el almacenamiento de energía, no hay cambios relevantes en la norma actual frente a la anterior legislación aplicable (Inflation Reduction Act - “IRA”).

- **Otras medidas:** en respuesta a un menor compromiso de la administración de Trump con el fomento de las energías renovables. Las principales órdenes ejecutivas aprobadas por el gobierno federal en este sentido han sido:
 - Executive Order N° 14154 – Unleashing American Energy, de 20 de enero de 2025, para el fomento de la exploración y producción de los recursos naturales del país con objeto de reducir el coste energético para los ciudadanos y, al mismo tiempo, convertir el país en un líder energético mundial.
 - Executive Order N° 3415 – Temporary Suspension of Delegated Authority, de 20 de enero de 2025, por la que se paralizó durante 60 días la emisión de nuevos permisos para instalaciones renovables por parte de las administraciones públicas. El 29 de marzo de 2025, al cumplirse el plazo de 60 días, no se publicó una orden formal de renovación o levantamiento de la suspensión.
 - Executive Order N° 14162 – Putting America First In International Environmental Agreements, de 20 de enero de 2025, por la que se retira a Estados Unidos del acuerdo de París para la lucha contra el cambio climático.

Cabe destacar la intensa actividad legislativa en Texas (estado en que se encuentran ubicadas las dos plantas solares del Grupo en funcionamiento: 7V y Grimes).

Durante la sesión legislativa de 2025 en Texas, que concluyó el 2 de junio de 2025, varias iniciativas que buscaban restringir el desarrollo de energías renovables fueron finalmente descartadas. Tres proyectos de ley clave —SB 819, SB 388 y SB 715— avanzaron en el Senado, pero no lograron superar los plazos ni obtener la aprobación necesaria en la Cámara de Representantes, por lo que no se convirtieron en ley.

Estos proyectos proponían medidas como:

- Imponer nuevos y estrictos requisitos de permisos, tasas, impuestos y restricciones regulatorias a proyectos solares y eólicos de 10 MW o más (SB 819).
- Exigir que al menos la mitad de toda la nueva generación eléctrica proviniera de fuentes despachables distintas al almacenamiento en baterías, originalmente focalizándose en gas natural (SB 388).
- Establecer mandatos retroactivos para que instalaciones renovables existentes instalaran fuentes de energía de respaldo (“firming requirements”) (SB 715).

De haberse aprobado, estas leyes habrían encarecido significativamente el desarrollo de proyectos renovables y elevado los costes de electricidad para los consumidores.

Se prevé que propuestas similares podrían resurgir en futuras sesiones legislativas tanto en este estado de Texas como en otros estados.

Naturgy Energy Group, S.A. y sociedades dependientes
Informe financiero semestral a 30 de junio 2025

INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO CONSOLIDADO A 30 DE JUNIO DE 2025

Informe de gestión consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025

1. Evolución y resultados de los negocios

1.1. Resumen ejecutivo

Resumen resultados del período

	1S25	1S24	Var (%)
EBITDA	2.848	2.846	0,1
Resultado consolidado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	1.147	1.043	10,0
Inversiones (CAPEX) ⁽¹⁾	897	947	(5,3)
Deuda financiera neta ⁽²⁾	13.689	12.201	12,2
Flujo de Caja Libre después de minoritarios ⁽¹⁾	1.280	671	90,8

⁽¹⁾ La definición de estas medidas alternativas de rendimiento han sido redefinidas para mejorar el reflejo del esfuerzo inversor de los negocios del Grupo (Ver Anexo I de Medidas alternativas de rendimiento).

⁽²⁾ Información comparativa a 31 de diciembre de 2024.

El primer semestre de 2025 ha estado marcado por precios de la energía más altos en comparación con el primer semestre de 2024, tanto para gas como para electricidad, por los acontecimientos mundiales en curso y la situación macroeconómica.

En este periodo, el EBITDA del Grupo alcanzó 2.848 millones de euros, manteniendo niveles récord en línea con el primer semestre de 2024. Sólidos resultados que reflejan la diversificación y resiliencia de la empresa. El resultado consolidado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante del primer semestre de 2025 ha alcanzado los 1.147 millones de euros, lo que supone un incremento del 10% respecto al primer semestre de 2024. Naturgy ha generado un fuerte flujo de caja en el periodo manteniendo un sólido balance incluso después de la recompra de acciones completada en junio de 2025 por valor de 2.332 millones de euros.

Las actividades reguladas obtuvieron resultados estables, impulsados por una mayor remuneración regulatoria en Electricidad España y actualizaciones tarifarias en Latinoamérica, compensado por el efecto de la depreciación del tipo de cambio. En cuanto a las actividades liberalizadas de Naturgy, el negocio de Gestión de la Energía contribuyó de forma decisiva al resultado, apoyada por un aprovisionamiento de gas competitivo y una gestión proactiva del riesgo. El negocio de Generación Térmica ha obtenido buenos resultados, especialmente en España, impulsado por el aumento de la demanda y de la producción en los mercados de restricciones. En estos resultados se ha de destacar el papel esencial de los activos de generación flexible - especialmente de las plantas de ciclo combinado de gas o CCGT - para el mantenimiento de la estabilidad del sistema. A medida que la penetración de las energías renovables sigue aumentando, también lo hace la dependencia del sistema en las plantas de CCGT para proporcionar servicios críticos y de apoyo.

Naturgy también continuó ampliando su capacidad renovable instalada. Durante el primer semestre de 2025, Naturgy invirtió 897 millones de euros, principalmente en Generación Renovable y Redes. La capacidad instalada renovable alcanzó los 7,7 GW, con 1,4 GW de capacidad adicional actualmente en construcción. La disciplina de capital y rentabilidad se han mantenido como piedra angular en el entorno actual, exigiendo un enfoque selectivo y estratégico del crecimiento en el sector de la Generación Renovable.

La deuda financiera neta a 30 de junio de 2025 se situó en 13.689 millones de euros, frente a los 12.201 millones de euros de finales de 2024. La deuda financiera neta sobre EBITDA, de los dos últimos doce meses, se situó en 2,6x, reflejando el impacto de la recompra de acciones por importe de 2.332 millones de euros, completada en junio de 2025.

El 9 de abril de 2025, Naturgy distribuyó el dividendo complementario de 2024 de 0,60€ por acción en efectivo, alcanzando un dividendo total por acción de 1,60€ en 2024. Como parte del Plan Estratégico 2025-27, Naturgy revisó su política de distribución de dividendos para 2024-2027, estableciendo una senda de dividendo anual por acción desde 1,60€ en 2024 hasta alcanzar 1,90€ en 2027, sujeto al mantenimiento de una calificación crediticia BBB.

Tras la finalización de la oferta pública de adquisición de acciones, la autocartera ha alcanzado el 10% del capital total y, tal y como estaba previsto, el dividendo por acción se incrementará proporcionalmente en función del tamaño de la autocartera, dado que las acciones propias no reciben dividendos y el importe correspondiente se redistribuye entre el resto de los accionistas. De este modo, el primer dividendo a cuenta del ejercicio 2025 de Naturgy ascenderá a 0,60 euros por acción en circulación, pagadero el 30 de julio de 2025.

Finalización de la oferta pública de adquisición

Con fecha 25 de marzo de 2025, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Naturgy Energy Group, S.A., acordó aprobar la formulación de una oferta pública, voluntaria y parcial de adquisición sobre un máximo de 88.000.000 de sus propias acciones, representativas del 9,08% del capital social y dirigida a todos los accionistas de Naturgy con un precio fijado de 26,5 euros por acción.

Tras la aprobación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 28 de mayo de 2025, la publicación del folleto explicativo de la oferta y la finalización del plazo de aceptación, se ha procedido a la liquidación de la misma en fecha 24 de junio de 2025 (ver Nota 10 "Patrimonio Neto" en los Estados Financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio 2025).

Esta oferta se enmarca en el Plan Estratégico 2025-2027, teniendo como propósito primordial que Naturgy adquiera acciones propias en autocartera para que, cuando se considere razonable, dichas acciones puedan ser objeto de colocación ordenada para acrecentar el capital flotante y avanzar en el objetivo de retornar a los principales índices bursátiles.

MSCI (Morgan Stanley Capital International)

En febrero de 2024, Morgan Stanley Capital International (MSCI), referente mundial para inversiones institucionales y numerosos fondos de inversión y fondos cotizados en bolsa, anunció cambios en la composición de varios de sus índices. Como consecuencia de ello, Naturgy fue retirada como constituyente de varios índices MSCI, con efecto desde el cierre de mercado del último día hábil de febrero de 2024. La exclusión se basó en el valor de mercado del capital flotante de Naturgy, que se encontraba situado por debajo de los umbrales mínimos para los criterios de inclusión de MSCI, sin tener ninguna relación con su actual desempeño operativo y financiero.

Teniendo en cuenta la oferta pública, voluntaria y parcial de adquisición de acciones llevada a cabo por Naturgy, que tiene como principal objetivo restablecer unos niveles adecuados de capital flotante, se espera retornar a los principales índices bursátiles, y en particular a los índices MSCI mencionados, dentro del periodo recogido en el Plan Estratégico 2025-2027.

Demanda de energía y precios de las materias primas (commodities)

En el primer semestre del 2025, los precios medios del gas y de la electricidad en Europa fueron superiores en comparación con el mismo periodo del año anterior, afectados principalmente por la incertidumbre macroeconómica y las bajas temperaturas.

En este contexto, los precios del gas en los principales hubs han experimentado ascensos relevantes donde el TTF, HH y JKM tuvieron una evolución del 42%, 68% y 27% respectivamente por encima de los valores promedios del primer semestre de 2024. Además, los precios mayoristas de electricidad se incrementaron un 58% frente al valor medio del primer semestre de 2024. Por el contrario, los precios medios del Brent se situaron un 15% por debajo del primer semestre de 2024.

La demanda ha tenido una evolución dispar en los distintos mercados. La demanda en Gas Brasil creció un 7%, y la demanda en Gas España experimentó un ligero aumento del 0,7%. Por el contrario, en Gas Argentina y Gas México descendieron un 3,9% y 0,1% respectivamente. La demanda en Electricidad España registró un incremento del 2%, mientras que Electricidad Argentina y Electricidad Panamá disminuyeron un 7,1% y un 1,4% respectivamente. Por último, en el caso de Gas Chile, considerando tan solo las ventas de distribución de gas, han descendido un 5,3%.

Perspectiva 2025

Teniendo en cuenta los buenos resultados de la compañía en el primer semestre de 2025 y en las actuales perspectivas energéticas para lo que resta de año, Naturgy estima que puede alcanzar un EBITDA y un resultado consolidado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante superior a los 5.300 millones de euros y 2.000 millones de euros, respectivamente. Además, Naturgy prevé cerrar el ejercicio 2025 con una deuda financiera neta inferior a 14.700 millones de euros, lo que se traduce en una ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA inferior a 2,8x. Esto refleja la fortaleza de las transacciones y las perspectivas positivas para el resto del ejercicio.

Plan Estratégico 2025-27

Naturgy representa una inversión atractiva tanto para inversores institucionales como minoristas, tal y como demuestra el hecho de que el precio de la acción se mantuviera por encima de los niveles de la oferta pública de adquisición tras haberse completado. Esto refleja la fuerte confianza del mercado en las perspectivas de la compañía y en el Plan Estratégico 2025-27 presentado en febrero, que traza un camino claro para la creación de valor y una remuneración creciente y atractiva para los accionistas, respaldada por una disciplina inversora y un EBITDA récord sostenido. El entorno energético actual subraya aún más el atractivo del Plan Estratégico 2025-27.

1.2. Factores clave de comparabilidad

Estructura de reporting

La estructura de segmentos operativos de Naturgy está alineada y es coherente con el modelo de reporting al Consejo de Administración de Naturgy, encargado de revisar regularmente los resultados de los segmentos dentro del proceso de toma de decisiones operativas de la entidad para decidir sobre los recursos que deben asignarse a cada uno de ellos y evaluar su rendimiento.

A 30 de junio de 2025 los segmentos operativos son:

- **Redes de Distribución:** agrupa los segmentos de negocios dedicados a la gestión de infraestructuras reguladas de distribución y transporte de gas y electricidad:
 - **Gas España:** engloba el negocio regulado de distribución de gas en España.
 - **Gas México:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de gas en México.
 - **Gas Brasil:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de gas en Brasil.
 - **Gas Argentina:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de gas en Argentina.
 - **Gas Chile:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de gas en Chile.
 - **Electricidad España:** engloba el negocio regulado de distribución de electricidad en España.
 - **Electricidad Panamá:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de electricidad en Panamá.
 - **Electricidad Argentina:** engloba el negocio regulado de distribución y comercialización de electricidad en Argentina.

Dentro de este bloque, también se integra un holding que desarrolla actividades transversales vinculadas directamente con los negocios de esta agrupación.

- **Mercados de Energía:** integra los segmentos de negocios liberalizados con el siguiente detalle:
 - **Gestión de la Energía:** incluye las siguientes actividades:
 - la comercialización del gas natural licuado, así como la actividad de transporte marítimo;
 - la gestión del aprovisionamiento y resto de infraestructuras de gas y la comercialización a grandes consumos intensivos en energía; y
 - la gestión del gasoducto de Medgaz, consolidada por el método de participación.
 - **Generación Térmica:**
 - **España:** incluye la gestión del parque de generación térmica convencional (aquella que utiliza combustibles para la generación de calor y que no tiene un régimen especial) en el ámbito de España (nuclear y ciclos combinados de gas).
 - **Latinoamérica:** incluye la gestión del parque de generación térmica convencional en México, República Dominicana y Puerto Rico, este último integrado por el método de participación a través de la sociedad EcoEléctrica LP.
 - **Generación Renovable:**
 - **España:** incluye la gestión del parque y los proyectos de generación de fuentes de energía eólica, minihidráulica, solar y cogeneración, incorporando adicionalmente la generación de electricidad hidráulica, situados en España, así como el porfolio de desarrollo en el resto de los países de Europa.
 - **Estados Unidos:** incluye la gestión del parque y los proyectos de generación fotovoltaica que se desarrollan en Estados Unidos.
 - **Latinoamérica** incluye la gestión del parque y los proyectos de generación de electricidad renovable situados en Latinoamérica (Brasil, Chile, Costa Rica, México y Panamá).
 - **Australia:** incluye la gestión del parque y los proyectos de generación de electricidad renovable en Australia.
 - **Gases Renovables:** recoge la gestión de los proyectos de gases renovables, principalmente biometano e hidrógeno verde.
 - **Comercialización:** tiene como objetivo gestionar el modelo comercial a clientes finales para gas, electricidad y servicios, incorporando nuevas tecnologías y servicios para desarrollar todo el potencial de la marca.
- También se incluye un holding que desarrolla actividades transversales vinculadas directamente con los negocios de esta agrupación.
- **Resto:** incluye básicamente los gastos de funcionamiento de la Corporación, así como otras actividades menores y residuales.

Cambios en el perímetro de consolidación

No hay transacciones completadas en los primeros seis meses de 2025 con un impacto relevante en la comparabilidad en los resultados del primer semestre de 2025 con respecto al primer semestre de 2024.

El detalle de los cambios en el perímetro de consolidación al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 se describen en la nota 2.6 de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025.

Impacto de los tipos de cambio

La fluctuación de los tipos de cambio y su efecto se detallan a continuación:

Moneda	Tipo medio acumulado junio 2025	% variación vs junio 2024	EBITDA	Resultado consolidado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante
USD/€	1,09	1,1	(7)	(4)
MXN/€	21,81	17,8	(25)	(6)
BRL/€	6,29	14,5	(19)	(5)
ARS/€ ⁽¹⁾	1.415,97	45,0	(33)	(13)
CLP/€	1.043,91	2,6	(8)	(5)
Otras			(2)	1
Total			(94)	(32)

⁽¹⁾ Tipo de cambio a 30 de junio de 2025 por considerarse Argentina como economía hiperinflacionaria.

Durante el primer semestre de 2025, la evolución de las divisas tuvo un impacto en el desempeño financiero del Grupo de -94 millones de euros y -32 millones de euros en EBITDA y en el Resultado consolidado atribuible a la Sociedad dominante, respectivamente, donde todas las divisas han experimentado una depreciación frente al euro con respecto al primer semestre de 2024.

1.3. Análisis de los resultados consolidados

	1S25	1S24	Var (%)
Importe neto cifra negocios	9.961	9.071	9,8
EBITDA	2.848	2.846	0,1
Amortización y pérdidas por deterioro de activos	(825)	(764)	8,0
Deterioro pérdidas crediticias	(74)	(33)	124,2
Otros resultados	14	(193)	(107,3)
Resultado de explotación	1.963	1.856	5,8
Resultado financiero	(245)	(215)	14,0
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	76	56	35,7
Impuesto sobre beneficios	(481)	(382)	25,9
Resultado procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	—	(22)	(100,0)
Resultado atribuible a Participaciones no dominantes	(166)	(250)	(33,6)
Resultado consolidado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante	1.147	1.043	10,0

Importe neto de la cifra de negocios

El importe neto de la cifra de negocios del primer semestre del ejercicio 2025 asciende a 9.961 millones de euros, un 9,8% más que el primer semestre de 2024, impulsado por el aumento de los precios de la energía, tanto en gas como en electricidad.

EBITDA

El EBITDA consolidado del primer semestre del ejercicio 2025 alcanza los 2.848 millones de euros, manteniendo niveles de récord en línea con el primer semestre de 2024.

El grupo obtuvo sólidos resultados debido a una mayor contribución de los negocios liberalizados, especialmente en la actividad de Gestión de la Energía, beneficiándose de mayores precios del gas durante el periodo y aprovisionamientos competitivos y en la Generación Térmica, particularmente en España, debido a la mayor demanda y producción en mercados de restricciones. Estos resultados destacan el papel esencial de los activos de generación flexible - especialmente las plantas de CCGT - para el mantenimiento de la estabilidad del sistema.

El detalle del EBITDA comparativo por negocios es el siguiente:

	1S25	1S24	Var (%)
Redes de Distribución	1.337	1.454	(8,0)
Mercados de Energía	1.527	1.415	7,9
Resto	(16)	(23)	(30,4)
EBITDA	2.848	2.846	0,1

Resultado de explotación

Las dotaciones a amortizaciones y las pérdidas por deterioro de activos del primer semestre del ejercicio 2025 ascienden a 825 millones de euros un 8,0% más que en el mismo periodo del 2024, principalmente como resultado de mayores deterioros correspondientes a Generación Renovable España y Estados Unidos. Para mayor detalle, ver Nota 4 "Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros" en los Estados Financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio 2025.

El deterioro de pérdidas crediticias se sitúa en 74 millones de euros, un 124,2% superior a la primera mitad de 2024.

Los "Otros resultados" ascienden a 14 millones de euros, como consecuencia de los cambios y/o actualizaciones de provisiones durante los primeros seis meses de 2025 en relación con la situación descrita en la Nota 26 "Litigios y arbitrajes" de los Estados Financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio 2025.

Resultado financiero

	1S25	1S24	Var (%)
Coste deuda financiera neta	(257)	(253)	1,6
Otros gastos/ingresos financieros	12	38	(68,4)
Resultado financiero	(245)	(215)	14,0

El resultado financiero asciende a 245 millones de euros, un 14,0% superior respecto al primer semestre de 2024. El coste de la deuda financiera neta aumentó ligeramente debido a mayores pasivos financieros pese a la reducción del coste medio de la deuda financiera bruta que se sitúa en el 3,9% en el primer semestre de 2025 frente al 4,0% en el año 2024, en ambos casos excluyendo el coste de los pasivos financieros por arrendamiento y otros costes de refinanciación. Adicionalmente "Otros gastos/ingresos financieros" se ven afectados principalmente por la reversión de provisiones en el ejercicio 2024.

A 30 de junio de 2025, el 63% de la deuda financiera bruta es a tipo fijo y el 67% está denominada en euros.

Resultado de entidades valoradas por el método de la participación

El resultado de las entidades valoradas por el método de la participación asciende a 76 millones de euros positivos, frente a los 56 millones de euros a 30 de junio de 2024, correspondiendo a EcoEléctrica (36 millones de euros), sociedades de Gas Chile (17 millones de euros), Medina/Medgaz (12 millones de euros), Qalhat (3 millones de euros), sociedades de Generación Renovable y cogeneración (2 millones de euros) y otras filiales (6 millones de euros).

El incremento frente al primer semestre de 2024 se produce como consecuencia de la mayor aportación de las participaciones asociadas en las actividades de Generación Renovable y cogeneración, sociedades chilenas, así como EcoEléctrica.

Impuesto sobre beneficios

La tasa efectiva del impuesto sobre sociedades para los primeros seis meses de 2025 se sitúa en el 26,8% frente al 22,5% del mismo periodo del año anterior.

Resultado consolidado del ejercicio atribuible a la Sociedad dominante

El resultado consolidado atribuido a la Sociedad dominante del primer semestre del ejercicio 2025 asciende a 1.147 millones de euros, lo que supone un aumento del 10,0% en comparación al primer semestre de 2024.

Resultado atribuible a Participaciones no dominantes

El resultado atribuible a Participaciones no dominantes asciende a 166 millones de euros en el primer semestre del ejercicio 2025, un 33,6% menos respecto a 30 de junio de 2024, tal y como se detalla a continuación:

	1S25	1S24	Var (%)
Gas España	(30)	(33)	(9,1)
Gas Chile	(47)	(99)	(52,5)
Otras participaciones ⁽¹⁾	(81)	(104)	(22,1)
Otros instrumentos de patrimonio	(8)	(14)	(42,9)
Total	(166)	(250)	(33,6)

⁽¹⁾ Incluye Generación Renovable Latinoamérica, Australia, Generación Térmica Latinoamérica, Gas en Brasil, Gas México, Gas Argentina y Electricidad en Panamá

La disminución se debe principalmente a Chile Gas tras el impacto positivo de la reversión de la provisión de TGN (Transportadora de Gas del Norte, S.A.) en la primera mitad de 2024, así como a los menores ingresos de las filiales latinoamericanas. Por otro lado, la reducción en "Otros instrumentos de patrimonio", que incluyen los intereses devengados de las obligaciones perpetuas subordinadas (híbridos), se explica por la amortización de 500 millones de euros sin reemplazo completada en abril de 2024 y 169 millones de euros amortizados en mayo de 2025 como parte de una operación de gestión de pasivos.

A 30 de junio de 2025, el saldo nominal de los híbridos en circulación asciende a 331 millones de euros.

4. Análisis de resultados por segmentos

1.4.1. Redes de Distribución

A continuación, se detalla el EBITDA del negocio del período de seis meses finalizado a 30 de junio de 2025 y de 2024:

	1S25	1S24	Var (%)
Redes de Distribución	1.337	1.454	(8,0)
Gas España	376	393	(4,3)
Gas México	119	148	(19,6)
Gas Brasil	118	138	(14,5)
Gas Argentina	77	38	102,6
Gas Chile	140	244	(42,6)
Electricidad España	388	341	13,8
Electricidad Panamá	103	128	(19,5)
Electricidad Argentina	23	30	(23,3)
Holdings y eliminaciones	(7)	(6)	16,7

El EBITDA de Redes de Distribución disminuyó un 8,0% hasta los 1.337 millones de euros durante los primeros seis meses de 2025, principalmente como consecuencia del impacto positivo en Chile Gas, registrado en el primer semestre de 2024, por el ajuste de la provisión relacionada con los litigios de TGN (Transportadora de Gas del Norte, S.A.) y el impacto negativo del tipo de cambio (81 millones de euros).

Por su parte, la actividad de Gas Argentina, Gas Brasil y Electricidad Argentina se beneficiaron de las actualizaciones tarifarias, que fueron parcialmente compensadas por la depreciación del tipo de cambio (-23 millones de euros, -18 millones de euros y -10 millones de euros, respectivamente). La mejora de Electricidad España se vio impulsada por las inversiones que aumentaron la base de activos y el reconocimiento de una mayor remuneración que se había retrasado con respecto a años anteriores. Gas México experimentó un impacto de tipo de cambio negativo (21 millones de euros) con menores tarifas, mientras que Gas España se vio afectada por el ajuste anual de retribución regulada, a pesar de la recuperación de la demanda en el segmento residencial por las bajas temperaturas. Por último, Electricidad Panamá mostró un menor margen por menor recuperación de desvíos de precios, menor demanda debido a temperaturas suaves y mayores gastos por ejecución de plan de calidad.

Gas España

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	496	511	(2,9)
Aprovisionamientos	(47)	(50)	(6,0)
Margen bruto	449	461	(2,6)
Otros ingresos de explotación	16	17	(5,9)
Gastos de personal	(27)	(26)	3,8
Tributos	(10)	(9)	11,1
Otros gastos de explotación	(52)	(50)	4,0
EBITDA	376	393	(4,3)
Amortización, provisiones y otros resultados	(128)	(131)	(2,3)
EBIT	248	262	(5,3)

En los seis primeros meses de 2025 el EBITDA alcanzó los 376 millones de euros, un 4,3% menos que en los primeros seis meses de 2024, debido al ajuste regulatorio en la retribución de la distribución de gas, previsto dentro del régimen regulatorio vigente, compensado parcialmente por la recuperación de la demanda en el segmento residencial debido a temperaturas más bajas.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de distribución de gas en España han sido las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Ventas - ATR (GWh)	84.154	83.574	0,7
Ventas GLP (tn)	41.489	38.614	7,4
Redes de distribución (km)	57.135	57.048	0,2
Incremento de puntos de suministro, en miles	(12)	(12)	—
Puntos de suministro (miles) a 30/06	5.319	5.340	(0,4)

Las ventas de gas, excluyendo las ventas de GLP, incrementaron ligeramente un 0,7% frente al mismo periodo del año anterior y los puntos de suministro se mantuvieron relativamente estables con un pequeño descenso del 0,4% respecto al primer semestre de 2024.

Gas México

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	427	332	28,6
Aprovisionamientos	(279)	(159)	75,5
Margen bruto	148	173	(14,5)
Otros ingresos de explotación	7	12	(41,7)
Gastos de personal	(13)	(11)	18,2
Tributos	(1)	(1)	—
Otros gastos de explotación	(22)	(25)	(12,0)
EBITDA	119	148	(19,6)
Amortización, provisiones y otros resultados	(33)	(44)	(25,0)
EBIT	86	104	(17,3)

En los primeros seis meses de 2025, el EBITDA alcanzó los 119 millones, disminuyendo un 19,6% comparado con el primer semestre de 2024. Esta disminución se debe principalmente al impacto negativo del tipo de cambio (21 millones de euros) y la reducción tarifaria en ciertas áreas de distribución.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Ventas de la actividad de gas (GWh)	25.598	25.619	(0,1)
Ventas de gas	12.023	12.016	0,1
ATR	13.575	13.603	(0,2)
Red de distribución (km)	23.374	23.249	0,5
Incremento de puntos de suministro, en miles	6	5	20,0
Puntos de suministro (miles) a 30/06	1.587	1.575	0,8

Las ventas de la actividad de gas disminuyeron un 0,1%, mientras que los puntos de suministro se incrementaron un 0,8% comparado con el primer semestre de 2024.

Gas Brasil

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	533	797	(33,1)
Aprovisionamientos	(369)	(617)	(40,2)
Margen bruto	164	180	(8,9)
Otros ingresos de explotación	16	18	(11,1)
Gastos de personal	(12)	(10)	20,0
Tributos	(2)	(3)	(33,3)
Otros gastos de explotación	(48)	(47)	2,1
EBITDA	118	138	(14,5)
Amortización, provisiones y otros resultados	(35)	(36)	(2,8)
EBIT	83	102	(18,6)

En los primeros seis meses de 2025 el EBITDA alcanza los 118 millones de euros, un 14,5% inferior al primer semestre de 2024, como consecuencia del impacto negativo del tipo de cambio (18 millones de euros) parcialmente compensado por la actualización tarifaria por inflación en Rio de Janeiro.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Ventas de la actividad de gas (GWh)	18.082	16.903	7,0
Ventas de gas	12.271	13.644	(10,1)
ATR	5.811	3.259	78,3
Red de distribución (km)	8.445	8.382	0,8
Incremento de puntos de suministro, en miles	2	2	—
Puntos de suministro (miles) a 30/06	1.192	1.188	0,3

Las ventas de la actividad de gas se incrementaron en un 7,0% respecto a los primeros seis meses de 2024, principalmente en ventas ATR.

Los puntos de suministro permanecieron estables, creciendo un 0,3% en el período.

Gas Argentina

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	298	224	33,0
Aprovisionamientos	(153)	(119)	28,6
Margen bruto	145	105	38,1
Otros ingresos de explotación	13	8	62,5
Gastos de personal	(21)	(25)	(16,0)
Tributos	(20)	(16)	25,0
Otros gastos de explotación	(40)	(34)	17,6
EBITDA	77	38	102,6
Amortización, provisiones y otros resultados	(10)	(7)	42,9
EBIT	67	31	116,1

En los primeros seis meses de 2025, el EBITDA ascendió a 77 millones de euros, 102,6% superior al primer semestre de 2024, reflejando actualizaciones tarifarias significativas, que compensaron el impacto tipo de cambio negativo de 23 millones de euros.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Ventas de la actividad de gas (GWh)	48.593	50.552	(3,9)
Ventas de gas	18.709	16.569	12,9
ATR	29.884	33.983	(12,1)
Red de distribución (km)	40.515	40.223	0,7
Incremento de puntos de suministro, en miles	1	1	—
Puntos de suministro (miles) a 30/06	2.262	2.261	0,0

Las ventas de la actividad de gas disminuyeron un 3,9%, con comportamiento dispar entre segmentos. Los segmentos de Generación+ATR y GNV disminuyeron un 12,1% y un 13,8% respectivamente, mientras el comercial se mantuvo estable (0,3%), el minorista mostró un crecimiento moderado (3,3%) y el industrial creció significativamente (50,3%).

Los puntos de suministro se mantuvieron estables respecto a los primeros seis meses de 2024.

Gas Chile

Incluye las actividades de distribución y comercialización de gas.

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	383	397	(3,5)
Aprovisionamientos	(206)	(115)	79,1
Margen bruto	177	282	(37,2)
Otros ingresos de explotación	1	1	—
Gastos de personal	(14)	(13)	7,7
Tributos	(2)	(2)	—
Otros gastos de explotación	(22)	(24)	(8,3)
EBITDA	140	244	(42,6)
Amortización, provisiones y otros resultados	(10)	15	(166,7)
EBIT	130	259	(49,8)

En los primeros seis meses de 2025, el EBITDA asciende a 140 millones de euros, 42,6% inferior al primer semestre de 2024. La comparativa se ve afectada por el impacto positivo del ajuste de la provisión por reclamaciones de TGN (Transportadora de Gas del Norte, S.A) que fue registrado en la primera mitad del 2024. Adicionalmente, el impacto negativo por tipo de cambio fue de 9 millones de euros. Por otra parte, el negocio de comercialización se benefició de mayores ventas y márgenes dentro de un mejor escenario energético.

Principales magnitudes

	1S25	1S24	Var (%)
Ventas de la actividad de gas (GWh)	18.848	16.707	13,0
Ventas distribución de gas (GWh)	4.776	5.045	(5,3)
Ventas comercialización a terceros (GWh)	1.154	873	32,2
ATR (GWh) ⁽¹⁾	12.918	10.789	19,7
Red de distribución (km)	8.405	8.339	0,8
Incremento de puntos de suministro, en miles	4	5	(20,0)
Puntos de suministro (miles) a 30/06	706	697	1,3

(1) Corresponde al ATR de gasoductos del negocio de Comercialización Gas Chile.

Las ventas de comercialización de gas aumentaron un 32,2% como consecuencia de mayores ventas a generadoras y de excedentes. Por lo contrario, el total de gas distribuido disminuyó un 5,3%, impulsado principalmente por los segmentos minorista (-7,1%) e industrial (-4,2%).

Los puntos de suministro aumentaron un 1,3%.

Electricidad España

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	469	415	13,0
Aprovisionamientos	—	—	—
Margen bruto	469	415	13,0
Otros ingresos de explotación	14	11	27,3
Gastos de personal	(24)	(22)	9,1
Tributos	(13)	(12)	8,3
Otros gastos de explotación	(58)	(51)	13,7
EBITDA	388	341	13,8
Amortización, provisiones y otros resultados	(137)	(130)	5,4
EBIT	251	211	19,0

En los primeros seis meses de 2025 el EBITDA ascendió a 388 millones de euros, un aumento del 13,8% respecto a los primeros seis meses de 2024, principalmente por el aumento de la base de activos como consecuencia de las inversiones realizadas y por el reconocimiento de una mayor remuneración que se había retrasado con respecto a años anteriores.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad de Distribución de Electricidad en España han sido las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Ventas - ATR (GWh)	13.287	13.028	2,0
Redes de distribución (km)	116.285	115.819	0,4
Puntos de suministro (miles)	3.871	3.846	0,7
TIEPI (minutos)	19,1	17,7	7,9

Las ventas de electricidad aumentaron un 2,0% mientras que los puntos de suministro permanecieron estables durante el período.

Electricidad Panamá

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	500	510	(2,0)
Aprovisionamientos	(365)	(355)	2,8
Margen bruto	135	155	(12,9)
Otros ingresos de explotación	4	4	—
Gastos de personal	(5)	(4)	25,0
Tributos	(4)	(3)	33,3
Otros gastos de explotación	(27)	(24)	12,5
EBITDA	103	128	(19,5)
Amortización, provisiones y otros resultados	(34)	(35)	(2,9)
EBIT	69	93	(25,8)

El EBITDA del primer semestre de 2025 ascendió a 103 millones de euros, un 19,5% inferior a los primeros seis meses de 2024, como consecuencia de la menor recuperación de desvíos de precios en la tarifa y una reducción de la demanda por temperaturas suaves.

Asimismo, mayor importe de otros gastos de explotación por ejecución de plan de calidad.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Ventas de la actividad de electricidad (GWh)	2.946	2.987	(1,4)
Ventas de electricidad	2.453	2.475	(0,9)
ATR	493	512	(3,7)
Red de distribución (km)	31.094	30.572	1,7
Puntos de suministro (miles) a 30/06	795	780	1,9

Las ventas de la actividad de electricidad disminuyeron un 1,4% respecto al mismo periodo de 2024 y los puntos de suministros crecieron un 1,9%.

Electricidad Argentina

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	97	97	—
Aprovisionamientos	(53)	(43)	23,3
Margen bruto	44	54	(18,5)
Otros ingresos de explotación	12	7	71,4
Gastos de personal	(9)	(9)	—
Tributos	(3)	(4)	(25,0)
Otros gastos de explotación	(21)	(18)	16,7
EBITDA	23	30	(23,3)
Amortización, provisiones y otros resultados	(1)	(1)	—
EBIT	22	29	(24,1)

En los primeros seis meses de 2025 el EBITDA ascendió a 23 millones de euros, un 23,3% inferior a los primeros seis meses de 2024, debido principalmente a la depreciación del tipo de cambio que ascendió a 10 millones de euros, parcialmente compensada por el efecto de la actualización de tarifas.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Ventas de la actividad de electricidad (GWh)	1.074	1.156	(7,1)
Red de distribución (km)	10.417	10.334	0,8
Puntos de suministro (miles) a 30/06	267	263	1,5

Las ventas de electricidad disminuyeron un 7,1% mientras que los puntos de suministro aumentaron un 1,5% en comparación con los primeros seis meses de 2024.

1.4.2. Mercados de Energía

A continuación, se detalla el EBITDA del negocio del período de seis meses finalizado a 30 de junio de 2025 y de 2024:

	1S25	1S24	Var (%)
Mercados de Energía	1.527	1.415	7,9
Gestión de la Energía	524	384	36,5
Generación Térmica	313	285	9,8
España	166	97	71,1
Latinoamérica	147	188	(21,8)
Generación Renovable	322	305	5,6
España	248	249	(0,4)
Estados Unidos	3	(3)	(200,0)
Latinoamérica	39	39	—
Australia	32	20	60,0
Gases Renovables	(4)	(1)	300,0
Comercialización	386	452	(14,6)
 Holding y eliminaciones	(14)	(10)	40,0

Las actividades de Mercados de Energía registraron un EBITDA de 1.527 millones de euros, lo que supone un incremento del 7,9% en comparación con el primer semestre de 2024.

El primer semestre de 2025 se ha caracterizado por mayores márgenes con respecto al primer semestre de 2024, especialmente en Gestión de la Energía y Generación Térmica España, así como por una mayor capacidad instalada en Generación Renovable. Sin embargo, la comparativa de Comercialización y Generación Térmica Latinoamérica se ha visto afectada por efectos positivos en el primer semestre de 2024.

En concreto, la actividad de Gestión de la Energía se ha beneficiado de contratos de aprovisionamiento más competitivos y mayor margen en ventas cubiertas.

La actividad de Generación Térmica España ha mostrado mejores resultados derivados de una mayor producción de energía y un mayor margen en restricciones, es decir, en mercados de ajustes.

Por su parte, Generación Térmica en Latinoamérica ha presentado resultados inferiores debido a menores ingresos del Mercado de Balance de Potencia en México, y al efecto positivo generado en 2024 por la indemnización del seguro recibido el año anterior en relación con el incidente ocasionado en la planta de Hermosillo en México.

La evolución positiva de Generación Renovable en un 5,6% en comparación al primer semestre de 2024, se debe principalmente a una mayor capacidad instalada, que se ha visto parcialmente compensada por una menor producción hidráulica y eólica en España. Latinoamérica se ha mantenido estable, mientras que Australia ha crecido considerablemente, debido a la entrada en operación de nuevos parques.

La contribución del segmento de negocio de Gases Renovables, que incluye fundamentalmente la gestión de proyectos de biometano, sigue mostrando indicadores operativos propios de una etapa inicial de desarrollo. A pesar de ello, se espera el crecimiento previsto en el Plan Estratégico 2025-2027.

Por último, el negocio de Comercialización en España se benefició en el año 2024 de la resolución favorable en relación con el bono social eléctrico.

1.4.2.1. Gestión de la Energía

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	3.122	2.596	20,3
Aprovisionamientos	(2.577)	(2.139)	20,5
Margen bruto	545	457	19,3
Otros ingresos de explotación	12	11	9,1
Gastos de personal	(17)	(14)	21,4
Tributos	—	(41)	(100,0)
Otros gastos de explotación	(16)	(29)	(44,8)
EBITDA	524	384	36,5
Amortización, provisiones y otros resultados	(45)	(236)	(80,9)
EBIT	479	148	223,6

El EBITDA del primer semestre de 2025 alcanzó los 524 millones de euros, lo que supone un incremento del 36,5% respecto al primer semestre de 2024. La actividad se benefició de los mayores márgenes conseguidos en las coberturas realizadas, contratos de aprovisionamiento de gas competitivos y la eliminación del gravamen energético. El impacto por tipo de cambio asciende a -4 millones de euros.

Además, los contratos de aprovisionamiento de gas no se han visto afectados por la incertidumbre de los mercados de energía provocada por los conflictos geopolíticos. Además, la flexibilidad de volumen y las cláusulas de renegociación en los contratos de aprovisionamiento sirven como palancas adicionales para sobrellevar el escenario.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Ventas de gas (GWh)	78.643	75.096	4,7
CCC	14.257	8.733	63,3
Aprovisionamiento a terceros	12.294	17.035	(27,8)
GNL Ventas de gas (GWh)	52.092	49.328	5,6
Ventas de electricidad (GWh)	1.531	645	137,4
Capacidad flota transporte marítimo (m3)	1.290.298	1.159.998	11,2

A 30 de junio de 2025, las ventas de gas alcanzaron los 78.643 GWh, lo que representa un incremento del 4,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

1.4.2.2. Generación Térmica

España

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	1.185	649	82,6
Aprovisionamientos	(805)	(396)	103,3
Margen bruto	380	253	50,2
Otros ingresos de explotación	1	6	(83,3)
Gastos de personal	(33)	(31)	6,5
Tributos	(129)	(80)	61,3
Otros gastos de explotación	(53)	(51)	3,9
EBITDA	166	97	71,1
Amortización, provisiones y otros resultados	(73)	(64)	14,1
EBIT	93	33	181,8

En los primeros seis meses de 2025, el EBITDA ascendió a 166 millones de euros, un 71,1% más que en los primeros seis meses de 2024. La actividad se vio impulsada por una mayor demanda con una generación flexible dentro de los mercados de restricciones, por una mayor penetración de las tecnologías renovables. Todo ello pone en evidencia la relevante función de los activos de generación flexible, que dan soporte al control de tensión, ofrecen respuesta en situaciones de contingencia y compensan la caída de la producción de la fotovoltaica durante la noche en momentos de picos de demanda.

Además, Naturgy es pionera en la implementación de un único centro de control remoto que opera el conjunto de activos, lo que permite una eficiencia y flexibilidad única en su ámbito.

Los precios del pool se incrementaron un 58% respecto al primer semestre de 2024, con una media de 61,8 euros/MWh en el periodo.

Durante este periodo, la restitución del Impuesto a la Producción Eléctrica, unido a la mayor producción, ha impulsado un incremento de los Tributos del 61,3%, a pesar de la eliminación del gravamen energético.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Capacidad de generación eléctrica (MW)	8.031	8.031	—
Nuclear	604	604	—
Ciclos combinados	7.427	7.427	—
Energía eléctrica producida (GWh)	7.698	5.317	44,8
Nuclear	1.674	1.836	(8,8)
Ciclos combinados	6.024	3.481	73,1

La producción total se incrementó un 44,8%, impulsada por el incremento en los ciclos combinados en un 73,1%, parcialmente compensada por la reducción de la producción nuclear en un 8,8%.

Latinoamérica

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	409	415	(1,4)
Aprovisionamientos	(233)	(196)	18,9
Margen bruto	176	219	(19,6)
Otros ingresos de explotación	1	1	—
Gastos de personal	(12)	(11)	9,1
Tributos	(1)	(1)	—
Otros gastos de explotación	(17)	(20)	(15,0)
EBITDA	147	188	(21,8)
Amortización, provisiones y otros resultados	(31)	(42)	(26,2)
EBIT	116	146	(20,5)

En los primeros seis meses de 2025 el EBITDA alcanzó los 147 millones de euros, un 21,8% menos que en los primeros seis meses de 2024. Esta reducción se debe a menores ingresos del Mercado de Balance de Potencia en México, y al efecto positivo generado en 2024 por la indemnización del seguro recibida el año anterior en relación con el incidente ocasionado en la planta de Hermosillo en México. El impacto de los tipos de cambio en el EBITDA ascendió a -3 millones de euros.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Capacidad de generación eléctrica (MW)	2.644	2.644	—
México (CCC)	2.446	2.446	—
República Dominicana (Fuel)	198	198	—
Energía eléctrica producida (GWh)	6.982	7.557	(7,6)
México (CCC)	6.725	7.272	(7,5)
República Dominicana (Fuel)	257	285	(9,8)

En el periodo de los seis primeros meses de 2025, la producción global disminuyó un 7,6%, respecto al mismo periodo del año anterior, con una reducción de los ciclos combinados mexicanos del 7,5%, y de la producción de República Dominicana del 9,8%.

1.4.2.3. Generación Renovable

A continuación, se detalla el EBITDA para los periodos terminados el 30 de junio de 2025 y 2024:

	1S25	1S24	Var (%)
Generación Renovable	322	305	5,6
España	248	249	(0,4)
Estados Unidos	3	(3)	(200,0)
Latinoamérica	39	39	—
Australia	32	20	60,0

La Generación Renovable por su parte alcanza un EBITDA de 322 millones de euros durante el periodo, un aumento del 5,6% respecto al primer semestre de 2024.

Renovables España

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	419	395	6,1
Aprovisionamientos	(27)	(17)	58,8
Margen bruto	392	378	3,7
Otros ingresos de explotación	12	3	300,0
Gastos de personal	(23)	(23)	—
Tributos	(74)	(57)	29,8
Otros gastos de explotación	(59)	(52)	13,5
EBITDA	248	249	(0,4)
Amortización, provisiones y otros resultados	(144)	(125)	15,2
EBIT	104	124	(16,1)

En los primeros seis meses de 2025 el EBITDA ascendió a 248 millones de euros, un 0,4% inferior a los seis primeros meses de 2024. Los precios más altos y mayor capacidad instalada fueron contrarrestados con menor producción hidráulica y eólica en España.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Capacidad de generación eléctrica (MW)	5.381	5.086	5,8
Hidráulica ⁽¹⁾	2.062	2.062	—
Eólica	2.505	2.426	3,3
Solar	763	547	39,5
Cogeneración y otras	51	51	—

⁽¹⁾ Capacidad bruta de generación hidráulica

	1S25	1S24	Var (%)
Energía eléctrica producida (GWh)	5.831	6.330	(7,9)
Hidráulica	2.850	3.239	(12,0)
Eólica	2.265	2.619	(13,5)
Solar	591	341	73,3
Cogeneración y otras	125	131	(4,6)
Cuota mercado generación	6,8 %	7,1 %	-0,3 pp

A pesar de la ralentización de la inversión debido a retrasos en la obtención de permisos, la capacidad instalada a 30 de junio de 2025 alcanzó los 5.381 MW, lo que implica 295 MW más que el año anterior. De este aumento de capacidad, 79 MW corresponde a tecnología eólica y 216 MW a tecnología solar.

La producción total disminuyó un 7,9% respecto al mismo periodo del año anterior, con una disminución de las tecnologías hidráulica y eólica del 13,5% y el 12,0% respectivamente, mientras que la producción solar incrementó un 73,3%, lo que ha permitido mantener relativamente estable la cuota de mercado.

Renovables Estados Unidos

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCEN	10	4	150,0
Aprovisionamientos	—	—	—
Margen bruto	10	4	150,0
Otros ingresos de explotación	3	1	200,0
Gastos de personal	(3)	(2)	50,0
Tributos	(1)	—	—
Otros gastos de explotación	(6)	(6)	—
EBITDA	3	(3)	(200,0)
Amortización, provisiones y otros resultados	(22)	(4)	450,0
EBIT	(19)	(7)	171,4

El EBITDA del primer semestre de 2025 asciende a 3 millones de euros frente a la contribución negativa de -3 millones de euros del primer semestre de 2024, debido a la entrada en operación de la planta solar Grimes (261 MW). El aumento de los ingresos se vio compensado por un incremento de los gastos generales para atender el aumento de capacidad.

A 30 de junio de 2025 se ha registrado un deterioro de 16 millones de euros por un activo de un proyecto en desarrollo cuyo importe es no recuperable. (Ver Nota 4 “Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros” de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados).

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Capacidad de generación eléctrica (MW)	563	302	86,4
Solar	563	302	86,4
Energía eléctrica producida (GWh)	352	216	63,0
Solar	352	216	63,0

Durante el primer semestre de 2025, la nueva planta solar Grimes, con una potencia instalada de 261 MW, ha iniciado el vertido de energía al sistema, operando bajo la modalidad de pruebas. En este periodo se ha alcanzado una producción de 352 GWh, un incremento del 63,0% con respecto al primer semestre de 2024.

Renovables Latinoamérica

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	81	76	6,6
Aprovisionamientos	(22)	(17)	29,4
Margen bruto	59	59	—
Otros ingresos de explotación	6	7	(14,3)
Gastos de personal	(7)	(7)	—
Tributos	(1)	(1)	—
Otros gastos de explotación	(18)	(19)	(5,3)
EBITDA	39	39	—
Amortización, provisiones y otros resultados	(9)	(16)	(43,8)
EBIT	30	23	30,4

En los primeros seis meses de 2025 el EBITDA alcanzó los 39 millones de euros, en línea con el mismo periodo de 2024. El aumento de la producción en los países, principalmente en Costa Rica y Panamá, así como de los márgenes, fue contrarrestado por el impacto negativo del tipo de cambio (-5 millones de euros).

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Capacidad de generación eléctrica (MW)	828	817	1,3
México (eólica)	234	234	—
Brasil (solar)	154	153	0,7
Chile (solar)	162	152	6,6
Chile (eólica)	206	206	—
Costa Rica (hidráulica)	50	50	—
Panamá (hidráulica)	22	22	—

	1S25	1S24	Var (%)
Energía eléctrica producida (GWh)	861	814	5,8
México (eólica)	290	274	5,8
Brasil (solar)	143	137	4,4
Chile (solar)	143	147	(2,7)
Chile (eólica)	112	129	(13,2)
Costa Rica (hidráulica)	126	91	38,5
Panamá (hidráulica)	47	36	30,6

La capacidad instalada en Latinoamérica se incrementó un 1,3%, respecto al mismo periodo del año 2024, alcanzando un total de 828 MW. Respecto a la producción de energía, se alcanzaron 861 GWh, que representó un incremento del 5,8% respecto a los seis primeros meses del año 2024, debido principalmente a las buenas condiciones de la tecnología hidráulica en Costa Rica y Panamá y, en menor medida, en México y Brasil.

Renovables Australia

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	48	16	200,0
Aprovisionamientos	(1)	—	—
Margen bruto	47	16	193,8
Otros ingresos de explotación	1	—	—
Gastos de personal	(3)	(3)	—
Tributos	—	—	—
Otros gastos de explotación	(13)	7	(285,7)
EBITDA	32	20	60,0
Amortización, provisiones y otros resultados	(23)	(17)	35,3
EBIT	9	3	200,0

En los primeros seis meses de 2025 el EBITDA ha sido de 32 millones de euros, un 60,0% más respecto al año anterior, impulsado por la entrada en funcionamiento de capacidad adicional, con un incremento muy relevante de la producción.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Capacidad de generación eléctrica (MW)	886	386	129,5
Solar	128	—	—
Eólica	758	386	96,4
Batería de almacenamiento (MW)	65	10	550,0

	1S25	1S24	Var (%)
Energía eléctrica producida (GWh)	994	345	188,1
Solar	75	—	—
Eólica	919	345	166,4

La capacidad instalada a 30 de junio de 2025 alcanza los 886 MW frente a los 386 MW existentes a 30 de junio de 2024, con un incremento del 129,5% que supone los 500 MW instalados en el periodo. La capacidad actual instalada, incluye 758 MW de eólica, 128 MW de solar y 65 MW de batería de almacenamiento.

El total de la producción alcanzó 994 GWh en el periodo, con un incremento del 188,1% respecto a 30 de junio de 2024, equivalente a 649 GWh. Adicionalmente, Naturgy cuenta con 65 MW de almacenamiento en baterías, que permiten una gestión más eficiente de la energía producida, optimizando márgenes.

1.4.2.4. Gases Renovables

La compañía continúa liderando el desarrollo de Gases Renovables en España como un pilar clave de la descarbonización.

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	20	22	(9,1)
Aprovisionamientos	(16)	(17)	(5,9)
Margen bruto	4	5	(20,0)
Otros ingresos de explotación	1	—	—
Gastos de personal	(5)	(3)	66,7
Tributos	—	—	—
Otros gastos de explotación	(4)	(3)	33,3
EBITDA	(4)	(1)	300,0
Amortización, provisiones y otros resultados	(2)	(3)	(33,3)
EBIT	(6)	(4)	50,0

Gases Renovables incluye la gestión de proyectos de gas renovable, específicamente biometano, cuya contribución al EBITDA consolidado sigue siendo, por el momento, poco significativa (-4 millones de euros).

Principales magnitudes

Biometano	1S25	1S24	Var (%)
Capacidad de Operación (MW)	4	3	33,3
Producción (MWh)	2.598	92	2.723,9

Naturgy cuenta con tres proyectos de producción de Biometano en operación, con una capacidad instalada total de 4 MW y que han alcanzado una producción de 2.598 MWh durante el primer semestre de 2025.

La planta Elena, en Cerdanyola del Vallès (Barcelona), fue la primera planta en inyectar gas renovable proveniente de vertederos en la red de distribución de gas; la planta ubicada en EDAR Bens (estación depuradora de aguas residuales) en A Coruña, y la planta de Vila-sana (Lleida), instalada en la granja ganadera Porgaporcs. En los próximos meses se añadirá una instalación adicional en Utiel (Valencia).

1.4.2.5. Comercialización

Resultados

	1S25	1S24	Var (%)
INCN	3.845	3.393	13,3
Aprovisionamientos	(3.340)	(2.839)	17,6
Margen bruto	505	554	(8,8)
Otros ingresos de explotación	5	69	(92,8)
Gastos de personal	(38)	(37)	2,7
Tributos	(31)	(54)	(42,6)
Otros gastos de explotación	(55)	(80)	(31,3)
EBITDA	386	452	(14,6)
Amortización, provisiones y otros resultados	(119)	(113)	5,3
EBIT	267	339	(21,2)

En los primeros seis meses de 2025 el EBITDA alcanzó los 386 millones de euros, una disminución del 14,6% comparado con el mismo periodo de 2024. Esta reducción se debe principalmente al reconocimiento en el primer semestre de 2024 de la indemnización recibida por 63 millones de euros más intereses por las cantidades abonadas en concepto del coste de financiación del bono social en el mercado libre soportado por las sociedades de comercialización de Naturgy.

Por otro lado, durante el primer semestre de 2025 el negocio tuvo un efecto positivo por la eliminación del gravamen energético en España.

Por último, el resultado se ha visto afectado por la reducción del margen de la tarifa regulada de gas.

Principales magnitudes

Las principales magnitudes en la actividad son las siguientes:

	1S25	1S24	Var (%)
Ventas de gas (GWh) ⁽¹⁾	36.878	35.812	3,0
Residencial España	9.668	9.058	6,7
Industrial España	26.294	25.897	1,5
PYMES	916	857	6,9
Por segmento	36.878	35.812	3,0
Liberalizado	31.373	30.770	2,0
Regulado	5.505	5.042	9,2
Ventas de electricidad (GWh)	9.251	9.096	1,7
Residencial España	4.818	4.698	2,6
Industrial España	3.174	3.531	(10,1)
PYMES	1.259	867	45,2
Por segmento	9.251	9.096	1,7
Liberalizado	7.733	7.552	2,4
Regulado	1.518	1.544	(1,7)
Contratos minoristas (España) (miles)	10.370	10.731	(3,4)
Gas	3.352	3.459	(3,1)
Electricidad	4.337	4.327	0,2
Servicios	2.681	2.945	(9,0)
Contratos por cliente (España)	1,5	1,5	-0,02 pp
Cuota de mercado contratos gas (España)	42,2	43,3	-1,1 pp

⁽¹⁾ Incluye ventas de gas de contratos de Eficiencia Energética.

Las ventas de electricidad aumentaron un 1,7%, en comparación con el mismo periodo del año anterior, impulsadas por los segmentos Pymes y Residencial que registraron incrementos del 45,2% y 2,6%, respectivamente. En contraste, el segmento Industrial experimentó una disminución del 10,1%.

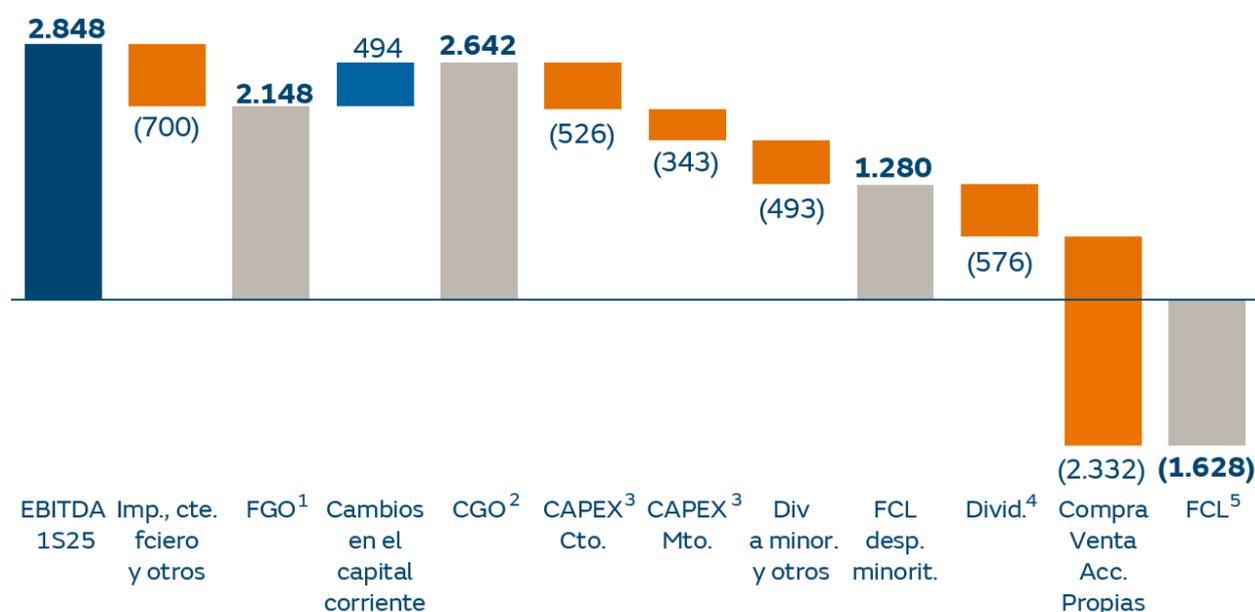
Por otra parte, el negocio de Comercialización de Gas experimentó reducciones en los márgenes, particularmente en los sectores Industrial, Pymes y Regulado, como consecuencia a los mayores costes de aprovisionamiento. Estos incrementos reflejan la evolución de las condiciones y precios del mercado actualizadas desde 2024. Este efecto se vio parcialmente compensado por el incremento de las ventas de gas, 3,0% respecto a los seis primeros meses de 2024, en todos los segmentos de clientes, destacando Pymes y Residencial con un 6,9% y 6,7% respectivamente.

El número total de contratos minoristas disminuyó un 3,4% con respecto a los primeros seis meses de 2024.

Por último, Naturgy completó con éxito la transferencia de su base de clientes en España a una nueva plataforma digital, mejorando significativamente el servicio al cliente.

1.5. Flujo de caja

A continuación, se detalla la evolución del flujo de caja libre del primer semestre del ejercicio 2025:



Notas:

¹ FGO: Fondos generados por las operaciones de explotación.

² CGO: Caja generada por las operaciones de explotación (Flujos de efectivo de las actividades de explotación según Estado de flujos de efectivo consolidado).

³ Inversiones netas (CAPEX neto) (526+343=869).

⁴ Importe de los dividendos pagados neto de aquellos recibidos por empresas del Grupo.

⁵ FCL: Flujo de caja libre (Net Free Cash Flow).

En los seis primeros meses de 2025, el FGO (fondos generados por las operaciones de explotación) mantuvo un sólido comportamiento gracias a la estabilidad en las actividades reguladas y la evolución positiva de las actividades liberalizadas, obteniendo un flujo de caja libre después de minoritarios positivo.

La deuda financiera neta de Naturgy se incrementó 1.488 millones de euros durante el primer semestre de 2025, situándose en 13.689 millones de euros a 30 de junio de 2025 frente a los 12.201 millones de euros de saldo a cierre del ejercicio 2024. El aumento se produjo fundamentalmente por el impacto de la recompra de acciones por importe de 2.332 millones de euros, completada en junio de 2025. A pesar de este efecto temporal, el balance y la liquidez de la compañía siguen siendo sólidos, lo que proporciona flexibilidad y solidez para la consecución de los objetivos del Plan Estratégico 2025-27.

Inversiones (CAPEX)

El desglose de las inversiones netas (CAPEX neto) es el siguiente:

	1S25	1S24	Var (%)
Inversiones materiales e intangibles (CAPEX) ⁽¹⁾	897	947	(5,3)
Otros cobros de actividades de inversión	(28)	(236)	(88,1)
Inversiones netas (CAPEX neto)	869	711	22,2

⁽¹⁾ La definición de esta medida alternativa de rendimiento ha sido redefinida para mejorar el reflejo del esfuerzo inversor de los negocios del Grupo (Ver Anexo I de Medidas alternativas de rendimiento).

El desglose de las inversiones (CAPEX) por segmentos de negocio es el siguiente:

	1S25	1S24	Var (%)
Redes de Distribución	381	381	—
Gas España	54	50	8,0
Gas México	31	31	—
Gas Brasil	25	26	(3,8)
Gas Argentina	14	9	55,6
Gas Chile	23	25	(8,0)
Electricidad España	160	181	(11,6)
Electricidad Panamá	61	51	19,6
Electricidad Argentina	13	8	62,5
Mercados de Energía	509	560	(9,1)
Gestión de la Energía	2	3	(33,3)
Generación Térmica	92	71	29,6
España	82	57	43,9
Latinoamérica	10	14	(28,6)
Generación Renovable	329	421	(21,9)
España	172	187	(8,0)
Estados Unidos	80	127	(37,0)
Latinoamérica	7	3	133,3
Australia	70	104	(32,7)
Gases Renovables	1	2	(50,0)
Comercialización	85	63	34,9
Resto	7	6	16,7
Inversiones (CAPEX)⁽¹⁾	897	947	(5,3)

⁽¹⁾ Esta medida alternativa de rendimiento ha sido redefinida para mejorar el reflejo del esfuerzo inversor de los negocios del Grupo (Ver Anexo I de Medidas alternativas de rendimiento).

La apertura de las inversiones (CAPEX) entre mantenimiento y crecimiento proporciona información útil sobre el perfil inversor del Grupo.

Las inversiones (CAPEX) de mantenimiento en el primer semestre de 2025 ascienden a 350 millones de euros, frente a los 334 millones de euros en el mismo periodo del ejercicio anterior, como consecuencia de una mayor inversión en mantenimiento en el negocio Generación Térmica España.

Las inversiones (CAPEX) de crecimiento en el primer semestre de 2025 representaron más del 60% de las inversiones totales y ascendieron a 547 millones de euros en 2025. Las principales inversiones (CAPEX) de crecimiento de 2025 son:

- Un total de 162 millones de euros invertidos en el desarrollo de redes de distribución en España y Latinoamérica, de los cuales 82 millones de euros en España, que incluye gas y electricidad, 30 millones de euros en Electricidad Panamá, 13 millones de euros en Gas México, 14 millones de euros en Gas Chile, 15 millones de euros en Argentina (gas y electricidad) y 8 millones de euros en Gas Brasil.
- Un total de 307 millones de euros invertidos en la construcción de diferentes proyectos renovables, de los cuales 157 millones de euros en España, 70 millones de euros en Australia y 80 millones de euros en Estados Unidos. En 2024 se incorporaron 10 millones de euros por adquisición de activos de Fraser Coast Solar Development PTY, Ltd.
- Un total de 1 millón de euros en el desarrollo de Gases Renovables.
- Un total de 77 millones de euros en la actividad de Comercialización.

Naturgy sigue apostando por el desarrollo de las renovables y ha alcanzado los 7,7 GW de capacidad instalada a 30 de junio de 2025. En este sentido, 1,1 GW de capacidad adicional entraron en operación en comparación con el primer semestre de 2024, de los cuales 295 MW en España, 11 MW en Latinoamérica, 500 MW en Australia (sin incluir baterías de almacenamiento) y 261 MW en Estados Unidos, tras la entrada en operación del proyecto fotovoltaico Grimes en Texas.

Además, el Grupo tiene actualmente más de 1,4 GW de capacidad renovable en construcción, de los cuales 0,9 GW en España, 0,4 GW en Australia y 0,1 GW en Estados Unidos. De éstos, se estima que 362 MW entrarán en funcionamiento en España en los próximos meses.

El Grupo también está liderando los desarrollos de gas renovable en España como pilar clave de la descarbonización. Actualmente, Naturgy cuenta con tres proyectos de producción de biometano en operación: la Planta Elena, en Cerdanyola del Vallès (Barcelona), que ha sido la primera en inyectar gas renovable procedente de vertederos a la red de distribución de gas; la planta ubicada en la EDAR Bens (estación depuradora de aguas residuales), en A Coruña, y la planta de Vila-sana (Lleida) instalada en la explotación ganadera de Porgaporcs. En los próximos meses se añadirá una instalación adicional en Utiel (Valencia).

Naturgy está impulsando el desarrollo del biometano en España y ha establecido una serie de alianzas estratégicas. En 2024 Naturgy firmó una alianza con la empresa de gestión de residuos agrícolas y ganaderos, Hispania Silva, para desarrollar hasta 30 plantas de producción de biometano en España, que estarán operativas antes de 2030 y tendrán una capacidad de generación anual de aproximadamente 2,5 TWh de biometano al año.

En marzo de 2025 se estableció una nueva alianza con Bioeco Energías por 0,5 TWh de producción y en mayo de 2025 una colaboración con ID Energy Group para el desarrollo de 20 nuevas plantas en España, con una inversión de más de 500 millones de euros y una capacidad de producción estimada de 1.600 GWh al año, con entrada en operación prevista entre los años 2026 y 2028.

1.6. Posición financiera

A 30 de junio de 2025, la deuda financiera neta asciende a 13.689 millones de euros, 1.488 millones de euros superior a la cifra de cierre del año 2024 (12.201 millones de euros), reflejando la fuerte generación de caja durante el periodo, que se ha visto compensada por el impacto de la recompra de acciones propias por importe de 2.332 millones de euros en junio de 2025.

Durante los seis primeros meses de 2025, las transacciones y operaciones de refinanciación más relevantes incluyeron:

- En mayo de 2025 Naturgy ha realizado dos emisiones de bonos bajo su programa EMTN por valor de 500 millones de euros cada una, con vencimiento a 6 y 10 años y un cupón de 3,375% y 3,875%, respectivamente. Estos recursos se destinaron a una oferta de recompra de bonos por un importe de 831 millones de euros con vencimientos entre 2026 y 2027. Los recursos obtenidos también se destinaron a la recompra de parte de las obligaciones perpetuas subordinadas por importe de 169 millones de euros.
- Asimismo, durante el primer semestre de 2025 han llegado a vencimiento bonos del programa EMTN por importe total de 1.201 millones de euros y cupón medio de 1,04%.

- Se han realizado emisiones bajo el programa ECP por importe de 339 millones de euros, habiendo 301 millones de euros dispuestos a 30 de junio de 2025.
- También se han realizado dos emisiones de bonos en Chile por importes de 37 millones de euros a 5 años y tasa fija del 3,30% y por importe de 74 millones de euros a 10 años y tasa fija del 3,50%.
- Se han emitido bonos en Panamá por importes de 70 millones de dólares (61 millones de euros) a 5 años y tasa fija del 7% y por importe de 55 millones de dólares (48 millones de euros) a 7 años y tasa variable de SOFR 3 meses + 3,5% de margen.
- Se han formalizado nuevas operaciones de financiación con entidades de crédito en España por 2.521 millones de euros y en negocios internacionales por importe de 96 millones de euros.
- Finalmente, se han refinanciado operaciones con entidades de crédito en España y en negocios internacionales por 1.485 millones de euros y 251 millones de euros, respectivamente.

La evolución de las principales ratios aplicados referentes a la Deuda financiera neta es la siguiente:

		1S25	1S24
EBITDA/Coste deuda financiera neta	veces	11,1	11,2
Deuda financiera neta / LTM EBITDA (1)	veces	2,6	2,3

⁽¹⁾ Información comparativa a 31 de diciembre de 2024

La deuda financiera neta respecto al EBITDA, en los seis primeros meses ha alcanzado el 2,6x al 30 de junio de 2025, lo que muestra la sólida posición financiera y de apalancamiento del Grupo, incluso después de la recompra de acciones propias por importe de 2.332 millones de euros.

Naturgy mantiene su rating BBB con perspectiva estable tanto con la agencia de calificación S&P como Fitch.

Liquidez (millones de euros)

La liquidez a 30 de junio de 2025 se sitúa en 8.596 millones de euros, incluyendo 3.104 millones de euros en efectivo y equivalentes y 5.492 millones de euros en líneas de crédito no dispuestas y totalmente comprometidas.

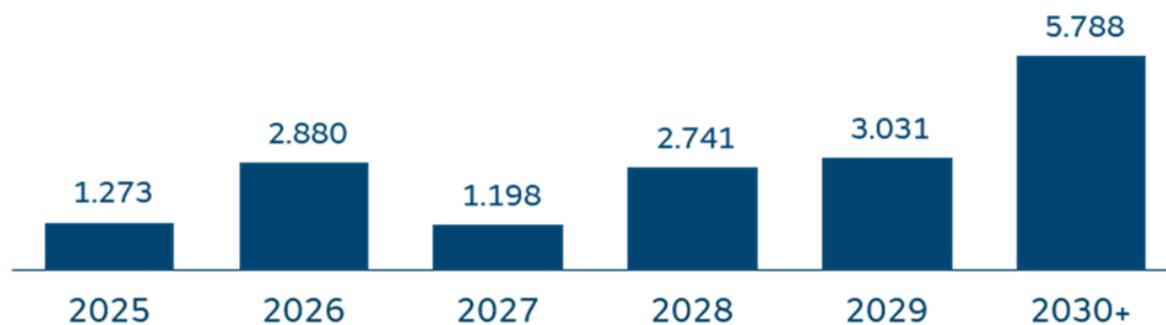
El detalle de la liquidez a 30 de junio de 2025:

	Consolidado		Chile		Brasil	Argentina	México	Panamá	Holding y otros
	1S25	2024	CLP	USD	BRL	ARS	MXN	USD	EUR/Otras
Efectivo y medio líquidos equivalentes	3.104	5.626	197	79	186	68	92	120	2.362
Líneas crédito no dispuestas	5.492	5.611	—	26	34	—	0	78	5.354
Total	8.596	11.237	197	105	220	68	92	198	7.716

El calendario de vencimiento de las líneas de crédito no dispuestas es el siguiente:

	2025	2026	2027	2028	2029	2030+
Líneas de crédito no dispuestas	112	1.234	331	720	1.094	2.001

La deuda financiera bruta de 30 de junio de 2025 por vencimientos es la siguiente:



El detalle de la deuda financiera neta, el coste medio de la deuda financiera bruta y el % de deuda financiera bruta fija por país y moneda es el siguiente:

		Consolidado		Chile		Brasil	Argentina	México	Panamá	Holding y otros
		1S25	2024	CLP	USD	BRL	ARS	MXN	USD	EUR/Otras
Deuda financiera neta	€m	13.689	12.201	250	(28)	(9)	(41)	475	841	12.201
Coste medio deuda financiera bruta (1)	%	3,90	4,0	8,0	6,8	14,0	29,1	9,8	7,6	8,4
% Fija (Deuda financiera bruta) (2)	%	63	68	58	50	2	0	39	9	156

(1) No incluye el coste de los pasivos financieros por arrendamiento ni otros costes de refinanciación. Información a 30 de junio proyectada en término anual.

(2) Porcentaje de deuda financiera bruta a tipo fijo sobre el total de la deuda financiera bruta (véase Nota 13. Gestión del riesgo, de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025).

El coste medio de la deuda financiera bruta del periodo, excluyendo el coste de los pasivos financieros por arrendamiento y otros costes de refinanciación, es del 3,9%, ligeramente inferior al mismo periodo del ejercicio 2024, que ascendió al 4,0%.

2. Principales riesgos, oportunidades e incertidumbres

Durante el primer semestre de 2025 Naturgy ha seguido el mismo Modelo de gestión de riesgos descrito en el apartado 4. "Principales riesgos, oportunidades e incertidumbres", del Informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

Naturgy ha definido, en su Mapa Corporativo de Riesgos, cinco tipologías de riesgos:

- Económicos:** mercado (*commodity*, tipo de cambio, volumen, margen/precio), regulatorio y jurídico.
- Financieros:** crédito, tipo de interés, fiscal, liquidez, rating y de provisiones y garantías.
- Operativos:** operacional asegurable, *security*, continuidad de negocio y gestión de crisis, fraude, ciberseguridad, protección de datos, medioambiente y biodiversidad y de seguridad y salud.
- Reputacionales / Sostenibilidad:** reputación y ASG, *compliance*, satisfacción del cliente y cambio climático.
- Estratégicos:** asociados al perfil del *portfolio* de negocios del Grupo, que incluye, la exposición a *commodity* en el largo plazo, el capital empleado por geografía y el perfil de riesgo de los negocios.

Los principales riesgos de carácter Económico y Financiero se desarrollan en las notas 13 y 26 de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025. El riesgo de Cambio Climático se desarrolla en la nota 2.5.b de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025. Por último, los principales riesgos Operativos y Reputacionales/Sostenibilidad se desarrollan a lo largo del Estado de Información no financiera consolidado e Informe sobre sostenibilidad del ejercicio anual finalizado a 31 de diciembre de 2024.

El Plan Estratégico de Naturgy 2025-2027, aprobado por el Consejo de Administración el 18 de febrero de 2025, contempla la obtención de un flujo de caja resiliente y un balance sólido, que faciliten la ejecución del plan de inversiones del Grupo y aseguren una rentabilidad atractiva y sostenible para sus accionistas. Esta estrategia se guía por los siguientes principios clave:

- Excelencia operativa
- Disciplina financiera y rentabilidad
- Retribución del accionista y liquidez

En Naturgy, la transición energética es considerada como una oportunidad para transformar el negocio impulsando la descarbonización que permita el crecimiento sostenible, la seguridad energética y la competitividad de precios. En este contexto y, en base al Plan Estratégico 2025-2027, las principales oportunidades con las que Naturgy cuenta son:

- **Modelo industrial integrado con presencia en toda la cadena de valor:** con potencial de crecimiento y sólidos marcos regulatorios que permitan maximizar la rentabilidad.
- **Posición Multi-energía:** Presencia en electricidad y gas, como fuente clave de transición energética.
- **Generación Renovable:** incremento de la capacidad de generación renovable alineado con la transición energética global, combinado con hibridaciones y repotenciaciones de parques eólicos en operación y baterías complementarias a plantas fotovoltaicas.
- **Operación y crecimiento en Redes:** seguir mejorando la calidad de la red y la garantía de suministro energético con la integración de las energías renovables para satisfacer una mayor demanda de electricidad.
- **Liderar el desarrollo en Gases Renovables:** con el desarrollo y adquisición de proyectos de innovación en gas renovable, alianzas y asociaciones para acelerar la descarbonización y consolidar el papel del gas en la transición energética.
- **El gas** es el componente esencial para garantizar la seguridad de suministro, la flexibilidad y piedra angular de la transición energética.

Alineado con estas oportunidades, existen incertidumbres de naturaleza transversal, como el contexto macroeconómico y exposición geopolítica, que se materializan e impactan en muchos de los riesgos gestionados por Naturgy.

Durante el primer semestre de 2025, los conflictos bélicos en Ucrania y Oriente Próximo han continuado siendo una fuente de inestabilidad geopolítica y económica a nivel global.

El conflicto entre Ucrania y Rusia, iniciado en febrero de 2022, se ha mantenido sin avances sustanciales hacia una solución negociada y con una situación de desgaste prolongado para ambas partes.

El entorno energético ha mostrado cierta estabilidad relativa gracias a los elevados niveles de almacenamiento, la diversificación de fuentes de suministro y una demanda moderada.

En este contexto, como parte de su cartera diversificada, Naturgy mantiene vigente su contrato de aprovisionamiento de gas a largo plazo de origen ruso, suscrito en 2013 con un consorcio internacional conformado por Novatek (50,1%), TotalEnergies (20%), CNPC (20%) y Silk Road Fund (9,9%). Este contrato, tiene cláusulas take-or-pay que cubren todo su periodo de vigencia. Desde el inicio del conflicto, Naturgy ha recibido los volúmenes estrictamente establecidos en el contrato. En el primer semestre de 2025, el volumen de este contrato supuso el 17% del aprovisionamiento global de Naturgy (similar en 2024).

Con fecha 6 de mayo de 2025, la Comisión Europea presentó una hoja de ruta para eliminar por completo las importaciones de energía procedente de Rusia (gas, petróleo y nuclear) a finales de 2027. El 17 de junio de 2025, esta hoja de ruta se ha empezado a desarrollar con la propuesta de un reglamento que establece medidas vinculantes para todos los estados miembros (véase Anexo II de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025).

En este nuevo marco regulatorio, algunas empresas energéticas, entre ellas Naturgy, podrán verse afectadas por la aplicación de las nuevas restricciones, especialmente en lo relativo a los contratos de suministro a largo plazo firmados en un contexto anterior al conflicto.

Naturgy no tiene contrapartes afectadas por las sanciones ya aprobadas, ni en las ahora propuestas. Tampoco tiene participaciones en sociedades que operen en Rusia o Bielorrusia o inversiones en estos países, ni saldos de efectivo u otros activos líquidos equivalentes indisponibles como consecuencia de las medidas y sanciones mencionadas.

En cuanto al conflicto en Oriente Próximo, tras la tregua alcanzada a finales de enero de 2025 entre Israel y los grupos armados palestinos en la Franja de Gaza y tras varios intercambios de rehenes, se ha reactivado el enfrentamiento entre las partes. Por otra parte, el 13 de junio, Israel llevó a cabo un ataque a gran escala contra Irán, lo que desencadenó una respuesta militar por parte de este país. El 22 de junio, Estados Unidos se incorporó a la ofensiva con bombardeos sobre objetivos estratégicos en territorio iraní, y el 24 de junio se anunció un alto el fuego de todas las partes. Aunque el conflicto no ha tenido un impacto directo significativo en el suministro energético global, ha contribuido a mantener elevada la prima de riesgo geopolítico en los mercados internacionales.

Durante el primer semestre de 2025, Naturgy ha acordado la finalización de los servicios de operación y mantenimiento de los ciclos combinados de gas de Ramat Gavriel y Alan Tavor que se prestan desde 2019, a través de sus filiales Spanish Israeli Operation and Maintenance Company Ltd. A la fecha de formulación de estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados, está pendiente de cierre la terminación efectiva del contrato. En el primer semestre de 2025, esta sociedad registró un resultado bruto de explotación inferior a 1 millones de euros.

Siendo este un escenario en constante evolución y resultando difícil predecir en qué medida y durante cuánto tiempo seguirán afectando estos conflictos, Naturgy realiza un seguimiento constante de las variables macroeconómicas y de negocio para disponer en tiempo real de la mejor estimación de los potenciales impactos, tomando también en consideración las diversas recomendaciones de los órganos de supervisión nacionales y supranacionales en la materia.

Además, en 2025 la entrada de la nueva administración en Estados Unidos presidida por Donald Trump ha supuesto importantes novedades legislativas durante los primeros meses del año, así como un giro en la política energética del país orientada a la protección de la generación convencional y la relajación en los compromisos del país en la lucha contra el cambio climático. Las medidas adoptadas hasta el momento afectan principalmente a las políticas arancelarias y de incentivos fiscales.

La evolución del marco normativo se describe en detalle en el Anexo II de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025.

3. Hechos posteriores

Los hechos posteriores al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025 se describen en la nota 27 de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025.

Anexo I. Medidas alternativas de rendimiento

La información financiera de Naturgy contiene magnitudes y medidas elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como otras medidas preparadas de acuerdo con el modelo de información del Grupo denominadas Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR) que se consideran magnitudes ajustadas respecto a aquellas que se presentan de acuerdo con las NIIF.

Las MAR seleccionadas son útiles para los usuarios de la información financiera porque permiten analizar el rendimiento financiero, los flujos de caja y la situación financiera de Naturgy, así como su comparación con otras empresas.

A continuación, se incluye un Glosario con la definición de las MAR utilizadas. Los términos de las MAR resultan, por lo general, directamente trazables con los epígrafes indicados del Estado de situación financiera consolidado, el Estado del resultado consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado o con las notas explicativas a los Estados financieros intermedios resumidos consolidados de Naturgy. Para facilitar la trazabilidad se presenta la conciliación de los valores calculados.

Al cierre del ejercicio 2024 se redefinieron las siguientes MAR, con objeto de reflejar de un modo más adecuado el esfuerzo inversor de los distintos negocios:

- Inversiones (CAPEX)
- Inversiones Netas (CAPEX neto)
- Flujo de caja libre después de minoritarios

En este sentido, se ha procedido a reexpresar las cifras comparativas del primer semestre del ejercicio 2024 de las MAR afectadas.

Medidas alternativas de rendimiento	Definición y términos	Conciliación valores a 30.06.2025	Conciliación valores a 30.06.2024	Relevancia de uso
EBITDA	Resultado bruto de explotación = Importe neto de la cifra de negocios (2) – Aprovisionamientos (2) + Otros ingresos de explotación (2) – Gastos de personal (2) – Otros gastos de explotación (2) + Resultado por enajenación de inmovilizado (2) + Imputación de subvenciones de inmovilizado y otras (2)	2.848 millones de euros	2.846 millones de euros	El EBITDA (“Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization”) mide el resultado de explotación del Grupo antes de deducir los intereses, impuestos, deterioros y amortizaciones. Al no contemplar magnitudes financieras, impuestos y gastos contables que no conllevan salidas de caja, permite evaluar la comparabilidad de los resultados a través del tiempo. Es un indicador ampliamente utilizado en los mercados para comparar los resultados de distintas empresas.
Gastos operativos (OPEX)	Gasto de personal (2) + Trabajos realizados para el inmovilizado (4) (Nota 16) + Otros gastos de explotación (2) – Tributos (4) (Nota 17)	855 millones de euros = 290 + 39 + 820 – 294	843 millones de euros = 288 + 38 + 801 – 284	Medida de los gastos en los que incurre el Grupo para llevar a cabo sus actividades de explotación, sin considerar tributos. Importe que permite ser comparable con otras empresas.
Inversiones (CAPEX) (6)	Inversión inmovilizado intangible (4) (Nota 5) + Inversión inmovilizado material (4) (Nota 5) + Pagos por inversiones por adquisición de dependientes, neto de efectivo y equivalentes (3)	897 millones de euros = 177 + 720 + 0	Reexpresado a 30 de junio de 2024: 947 millones de euros = 137 + 800 + 10	Medida del esfuerzo inversor en cada periodo en activos de los distintos negocios, incluyendo las inversiones devengadas y no pagadas. Permite conocer la asignación de los recursos y facilita la comparación del esfuerzo inversor entre periodos. Se componen de inversiones de mantenimiento y de crecimiento (recursos invertidos en el desarrollo y crecimiento de las actividades del Grupo), incluyendo inversiones en sociedades dependientes, neto de efectivo y equivalentes.
Inversiones netas (CAPEX neto)(6)	CAPEX (5) – Otros cobros de actividades de inversión (3)	869 millones de euros = 897 – 28	Reexpresado a 30 de junio de 2024: 711 millones de euros = 947 – 236	Medida del esfuerzo inversor de cada periodo sin considerar los activos cedidos o aportados por terceros.
Deuda financiera bruta	Pasivos financieros no corrientes (1) (Nota 12) + Pasivos financieros corrientes (1) (Nota 12)	16.911 millones de euros = 13.389 + 3.522	16.144 millones de euros = 13.557 + 2.587 Información comparativa a 31 de diciembre del año anterior: 18.022 millones de euros = 15.095 + 2.927	Medida del nivel de endeudamiento del Grupo. Incluye conceptos corrientes y no corrientes. Es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.

Medidas alternativas de rendimiento	Definición y términos	Conciliación valores a 30.06.2025	Conciliación valores a 30.06.2024	Relevancia de uso
Deuda financiera neta	Deuda financiera bruta (5) – Efectivo y otros activos líquidos equivalentes (1) – Activos financieros derivados ligados a pasivos financieros (4) (Nota 13)	13.689 millones de euros = 16.911 - 3.104 – 118	11.838 millones de euros = 16.144 - 4.087 – 219 Información comparativa a 31 de diciembre del año anterior: 12.201 millones de euros = 18.022 - 5.626 – 195	Medida del nivel de endeudamiento financiero del Grupo, incluyendo conceptos corrientes y no corrientes, tras descontar el saldo de efectivo y otros activos líquidos equivalentes y los derivados de activo ligados a pasivos financieros. Es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.
Apalancamiento (%)	Deuda financiera neta (5) / (Deuda financiera neta (5) + Patrimonio neto (1))	58,4% = 13.689 / (13.689 + 9.759)	49,9% = 11.838 / (11.838 + 11.876) Información comparativa a 31 de diciembre del año anterior: 51,1% = 12.201 / (12.201 + 11.653)	Medida del peso de los recursos ajenos en la financiación de la actividad empresarial. Es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.
Coste deuda financiera neta	Coste de la deuda financiera (4) (Nota 20) – Intereses (ingresos financieros) (4) (Nota 20)	257 millones de euros = 355- 98	253 millones de euros = 355- 102	Medida del coste de la deuda financiera descontando los ingresos por intereses financieros. Es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.
EBITDA / Coste deuda financiera neta	EBITDA (5) / Coste deuda financiera neta (5)	11,1x = 2.848 / 257	11,2x = 2.846 / 253 Información comparativa a 31 de diciembre del año anterior: 10,9x = 5.365 / 490	Medida de la capacidad de la compañía de generar recursos de explotación en relación con el coste de la deuda financiera. Es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.
Deuda financiera neta / LTM (últimos doce meses) EBITDA	Deuda financiera neta (5) / EBITDA de los últimos doce meses (2)	2,6x = 13.689 / 5.367	2,2x = 11.838 / 5.472 Información comparativa a 31 de diciembre del año anterior: 2,3x = 12.201 / 5.365	Medida de la capacidad del Grupo de generar recursos para atender los pagos de la deuda financiera. Es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.
Flujo de Caja Libre (Net Free Cash Flow)	Flujos de efectivo de las actividades de explotación (3) + Flujos de efectivo de las actividades de inversión (3) + Flujos de efectivo de las actividades de financiación (3) – Cobros/pagos por instrumentos de pasivo financiero (3)	-1.628 millones de euros = 2.642 – 1.032 - 3.889 + 651	287 millones de euros = 2.001 – 740 - 864 - 110	Medida de la generación de caja para evaluar los fondos disponibles para atender el servicio de la deuda.

Medidas alternativas de rendimiento	Definición y términos	Conciliación valores a 30.06.2025	Conciliación valores a 30.06.2024	Relevancia de uso
Flujo de Caja Libre después de minoritarios	Flujo de Caja Libre (5) + Dividendos Sociedad dominante neto de aquellos percibidos por empresas del grupo (4) (Nota 10) + Compra acciones propias (4) (Nota 10)	1.280 millones de euros = -1.628 + 576 + 2.332	Reexpresado a 30 de junio de 2024: 671 millones de euros = 287 + 384 + 0	Medida de la generación de caja correspondiente a las actividades de explotación y de inversión. Se utiliza para evaluar los fondos disponibles para pagar dividendos a los accionistas y atender el servicio de la deuda.
Coste medio de la deuda financiera bruta	Coste de la deuda financiera (4) (Nota 20) - coste de los pasivos financieros por arrendamiento (4) (Nota 20) - otros gastos de refinanciación (4) (Nota 20), proyectado en términos anuales / media mensual de la deuda financiera bruta (4) (excluyendo la deuda por arrendamiento financiero) (Nota 12)	3,9% = (355 - 42 - 5) * (365 / 181) / 15.729	4,0% = (355 - 46 - 10) * (366 / 182) / 14.878 Información comparativa a 31 de diciembre del año anterior: 4,0% = (710 - 85 - 15) / 15.251	Medida de la tasa interés efectiva de la deuda financiera. Es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.
Liquidez	Efectivo y otros medios líquidos equivalentes (1) + Líneas de crédito no dispuestas y totalmente comprometidas (4) (Nota 13)	8.596 millones de euros = 3.104 + 5.492	9.749 millones de euros = 4.087 + 5.662 Información comparativa a 31 de diciembre del año anterior: 11.237 millones de euros = 5.626 + 5.611	Medida de la capacidad del Grupo para afrontar cualquier tipo de pago.
Valor económico distribuido	Aprovisionamientos (2) + Otros gastos de explotación (incluye Tributos) (2) + Pagos por impuesto sobre beneficios (3) + Gastos de personal (2) + Trabajos realizados para el inmovilizado (4) (Nota 16) + Gastos financieros (2) + Dividendos sociedad dominante neto de aquellos percibidos por empresas del grupo (4) (Nota 10) + Gastos actividades interrumpidas antes de impuestos (4) (Nota 9)	8.465 millones de euros = 6.112 + 820 + 243 + 290 + 39 + 385 + 576 + 0	7.500 millones de euros = 5.301 + 801 + 229 + 288 + 38 + 437 + 384 + 22	Medida del valor de la empresa considerando la valoración económica generada por sus actividades, distribuida a los distintos grupos de interés (principalmente accionistas, proveedores, empleados, administraciones públicas y sociedad).

(1) Epígrafe del Estado de situación financiera consolidado.

(2) Epígrafe del Estado del resultado consolidado.

(3) Epígrafe del Estado de flujos de efectivo consolidado.

(4) Magnitud detallada en la memoria consolidada.

(5) Magnitud detallada en las MARs.

(6) Magnitud detallada en el informe de gestión.

NATURGY ENERGY GROUP, S.A.

Formulación del Informe Financiero Semestral Consolidado correspondiente al primer semestre del ejercicio 2025, realizada por el Consejo de Administración de NATURGY ENERGY GROUP, S.A., en su sesión de 22 de julio de 2025.

D. Francisco Reynés Massanet
Presidente Ejecutivo

D. Ramón Adell Ramón
Consejero

D. Martin Catchpole
Consejero

Dña. Lucy Chadwick
Consejera

D. Javier De Jaime Guijarro
Consejero

Dña. Isabel Estapé Tous
Consejera

Dña. María Isabel Gabarró Miquel
Consejera

Dña. Helena Herrero Starkie
Consejera Coordinadora

Dña. Marta Martínez Alonso
Consejera

D. Rajaram Rao
Consejero

D. Pedro Sainz de Baranda Riva
Consejero

D. Claudi Santiago Ponsa
Consejero

D. Jaime Siles Fernández-Palacios
Consejero

D. José Antonio Torre De Silva López de Letona
Consejero

D. Nicolás Villén Jiménez
Consejero



Informe de Revisión Limitada de Naturgy Energy Group, S.A.

(Junto con los Estados Financieros Intermedios Resumidos y el Informe de Gestión Intermedio de Naturgy Energy Group, S.A. del periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2025)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259C
28046 Madrid

Informe de Revisión Limitada sobre Estados Financieros Intermedios Resumidos

A los accionistas de Naturgy Energy Group, S.A. por encargo de los administradores de la Sociedad

INFORME SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS

Introducción

Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos adjuntos (en adelante “la información financiera intermedia”) de Naturgy Energy Group, S.A. (la “Sociedad”), que comprenden el balance al 30 de junio de 2025, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y las notas explicativas a la información financiera intermedia, todos ellos resumidos, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Los administradores de la Sociedad son responsables de la elaboración de dicha información financiera intermedia de conformidad con los principios contables y el contenido mínimo previstos en los artículos 12 y 13 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y en la Circular 3/2018 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, para la preparación de dicha Información Financiera Intermedia. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre esta información financiera intermedia basada en nuestra revisión limitada.

Alcance de la revisión

Hemos realizado nuestra revisión limitada de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, “Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad”. Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la realización de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. Una revisión limitada tiene un alcance sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España y, por consiguiente, no nos permite asegurar que hayan llegado a nuestro conocimiento todos los asuntos importantes que pudieran haberse identificado en una auditoría. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría de cuentas sobre la información financiera intermedia adjunta.

Conclusión

Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que la información financiera intermedia adjunta del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 no ha sido preparada, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con los principios contables y el contenido mínimo previstos en los artículos 12 y 13 del Real Decreto 1362/2007 y en la Circular 3/2018 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para la preparación de dicha información financiera intermedia.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la nota 2 de la información financiera intermedia adjunta, en la que se menciona que la citada información financiera intermedia no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros intermedios completos preparados de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, por lo que la información financiera intermedia adjunta deberá ser leída junto con las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.

INFORME SOBRE OTROS REQUERIMIENTOS LEGALES Y REGLAMENTARIOS

El informe de gestión intermedio adjunto del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en la información financiera intermedia presentada, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la información financiera intermedia del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2025. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión intermedio con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

Párrafo sobre otras cuestiones

Este informe ha sido preparado a petición de los administradores de la Sociedad en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 100 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

KPMG Auditores, S.L.



Eduardo González Fernández

22 de julio de 2025



Estados Financieros Intermedios resumidos de Naturgy Energy Group, S.A.

Junio 2025

Balance intermedio.

Cuenta de pérdidas y ganancias intermedia.

Estado de ingresos y gastos reconocidos intermedio.

Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio.

Estado de flujos de efectivo intermedio.

Notas explicativas a los Estados financieros intermedios resumidos.

Naturgy 

Naturgy Energy Group, S.A.**Balance intermedio****(en millones de euros)**

		30.06.2025	31.12.2024
ACTIVO NO CORRIENTE	Nota	27.636	29.008
Inmovilizado intangible		26	25
Otro inmovilizado intangible		26	25
Inmovilizado material		88	93
Terrenos y construcciones		68	72
Otro inmovilizado material		20	21
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	5	27.347	28.655
Instrumentos de patrimonio		15.878	15.994
Créditos a empresas		11.469	12.661
Inversiones financieras a largo plazo	6	25	18
Instrumentos de patrimonio		3	4
Derivados		19	11
Otros activos financieros		3	3
Otros activos no corrientes		34	90
Derivados		34	90
Activos por impuesto diferido		116	127
ACTIVO CORRIENTE		4.188	4.798
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		148	413
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		—	4
Clientes empresas del grupo y asociadas		19	36
Derivados		111	280
Resto deudores varios		1	74
Otros créditos con las Administraciones Públicas		17	19
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	5	2.159	1.226
Créditos a empresas		1.526	1.224
Otros activos financieros		633	2
Inversiones financieras a corto plazo	6	11	21
Derivados		10	19
Otros activos financieros		1	2
Periodificaciones a corto plazo		6	2
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	4	1.864	3.136
Tesorería		1.177	2.169
Otros activos líquidos equivalentes		687	967
TOTAL ACTIVO		31.824	33.806

Las notas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos.

Naturgy Energy Group, S.A.**Balance intermedio****(en millones de euros)**

	Nota	30.06.2025	31.12.2024
PATRIMONIO NETO	7	15.810	17.704
FONDOS PROPIOS		15.797	17.684
Capital		970	970
Capital escriturado		970	970
Prima de emisión		3.808	3.808
Reservas		10.360	10.362
Legal y estatutarias		300	300
Otras reservas		10.060	10.062
Acciones y participaciones en patrimonio propias		(2.538)	(6)
Resultado del periodo		1.229	1.057
Remanente		1.952	2.446
Dividendo a cuenta		—	(969)
Otros instrumentos de patrimonio		16	16
AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR		13	20
Operaciones de cobertura		13	20
PASIVO NO CORRIENTE		10.737	11.202
Provisiones a largo plazo	8	286	296
Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal		186	203
Otras provisiones		100	93
Deudas financieras a largo plazo	9	5.536	5.349
Deudas con entidades de crédito		5.530	5.342
Derivados		5	6
Otros pasivos financieros		1	1
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	10	4.618	5.205
Pasivos por impuesto diferido		263	263
Otros pasivos		34	89
Derivados		34	89
PASIVO CORRIENTE		5.277	4.900
Deudas financieras a corto plazo	9	130	134
Deudas con entidades de crédito		117	131
Acreedores por arrendamientos financieros		—	1
Derivados		10	2
Otros pasivos financieros		3	—
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	10	4.908	4.268
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		237	497
Proveedores		34	56
Proveedores, empresas del grupo y asociadas		7	77
Derivados		111	280
Personal (remuneraciones pendientes de pago)		18	40
Pasivos por impuesto corriente		64	42
Otras deudas con las Administraciones públicas		3	2
Periodificaciones a corto plazo		2	1
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		31.824	33.806

Las notas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos.

Naturgy Energy Group, S.A.**Cuenta de pérdidas y ganancias intermedia****(en millones de euros)**

	Nota	30.06.2025	30.06.2024
Importe neto de la cifra de negocio	11	1.415	1.029
Ventas		1	4
Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas		1.183	774
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros de empresas del grupo y asociadas		231	251
Aprovisionamientos		(2)	(4)
Consumo de mercaderías		(2)	(4)
Otros ingresos de explotación		57	57
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		57	57
Gastos de personal		(27)	(36)
Sueldos, salarios y asimilados		(18)	(28)
Cargas sociales		(6)	(6)
Provisiones		(3)	(2)
Otros gastos de explotación		(74)	(52)
Servicios exteriores		(74)	(68)
Tributos		—	(1)
Pérdidas por deterioro y variación provisiones comerciales		—	17
Amortización del inmovilizado		(11)	(8)
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		65	57
Deterioro y pérdidas de participaciones en instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas	5	65	58
Resultado por enajenaciones de participaciones en empresas del grupo y asociadas	5	—	(1)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		1.423	1.043
Ingresos financieros		32	30
De valores negociables y otros instrumentos financieros		32	30
- En terceros		32	30
Gastos financieros		(202)	(203)
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		(105)	(127)
Por deudas con terceros		(97)	(76)
Diferencias de cambio		(2)	—
RESULTADO FINANCIERO		(172)	(173)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.251	870
Impuesto sobre beneficios		(22)	3
RESULTADO DEL PERIODO		1.229	873
Beneficio en euros por acción básico y diluido		1,28	0,91

Las notas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos.

Naturgy Energy Group, S.A.**Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio**

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS INTERMEDIO	(en millones de euros)	
	30.06.2025	30.06.2024
RESULTADO DEL PERIODO	1.229	873
INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO	96	20
Por coberturas de flujos de efectivo	3	25
Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	94	1
Efecto impositivo	(1)	(6)
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS	(9)	(13)
Por coberturas de flujos de efectivo	(12)	(18)
Efecto impositivo	3	5
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS EN EL PERIODO	1.316	880

Las notas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos.

Naturgy Energy Group, S.A.**Estado de cambios en el patrimonio neto intermedio**

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO										(en millones de euros)
	Capital social	Prima de emisión	Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Remanente	Resultado del periodo	Dividendo a cuenta	Otros instrumentos	Ajustes por cambio de valor	Total
Saldo a 1.1.2024	970	3.808	10.360	(6)	2.592	1.211	(969)	14	43	18.023
Total ingresos y gastos reconocidos	—	—	—	—	—	873	—	1	6	880
Operaciones con socios o propietarios										
- Distribución de dividendos	—	—	—	—	(388)	—	—	—	—	(388)
Otras variaciones de patrimonio neto	—	—	—	—	242	(1.211)	969	—	—	—
Saldo a 30.06.2024	970	3.808	10.360	(6)	2.446	873	—	15	49	18.515
Total ingresos y gastos reconocidos	—	—	2	—	—	184	—	1	(29)	158
Operaciones con socios o propietarios										
- Distribución de dividendos	—	—	—	—	—	—	(969)	—	—	(969)
Otras variaciones de patrimonio neto	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Saldo a 31.12.2024	970	3.808	10.362	(6)	2.446	1.057	(969)	16	20	17.704
Total ingresos y gastos reconocidos	—	—	(2)	—	—	1.229	—	96	(7)	1.316
Operaciones con socios o propietarios										
- Distribución de dividendos	—	—	—	—	(582)	—	—	—	—	(582)
- Operaciones con acciones o participación propias	—	—	—	(2.532)	—	—	—	(29)	—	(2.561)
Otras variaciones de patrimonio neto	—	—	—	—	88	(1.057)	969	(67)	—	(67)
Saldo a 30.06.2025	970	3.808	10.360	(2.538)	1.952	1.229	—	16	13	15.810

Las notas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos.

Naturgy Energy Group, S.A.**Estado de flujos de efectivo intermedio****(en millones de euros)**

	30.06.2025	30.06.2024
Resultado del periodo antes de impuestos	1.251	870
Ajustes del resultado	(1.277)	(916)
Amortización del inmovilizado	11	8
Correcciones valorativas por deterioro	(65)	(75)
Variación de provisiones	5	1
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros	—	1
Ingresos financieros	(1.446)	(1.055)
Gastos financieros	202	203
Diferencias de cambio	2	—
Otros ingresos y gastos	14	1
Cambios en el capital corriente	(10)	36
Deudores y otras cuentas a cobrar	95	(9)
Otros activos corrientes	(4)	(4)
Acreedores y otras cuentas a pagar	(102)	49
Otros pasivos corrientes	1	—
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	705	771
Pagos de intereses	(186)	(224)
Cobros de dividendos	638	674
Cobros de intereses	237	247
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios	16	74
Flujos de efectivo de las actividades de explotación	669	761
Pagos por inversiones	(356)	(327)
Empresas del grupo y asociadas	(349)	(322)
Inmovilizado intangible	(5)	(3)
Inmovilizado material	(2)	(2)
Cobros por desinversiones	14	124
Empresas del grupo y asociadas	9	123
Otros activos financieros	5	1
Flujos de efectivo de las actividades de inversión	(342)	(203)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	(2.399)	—
Amortización de instrumentos de patrimonio	(67)	—
Adquisición de instrumentos de patrimonio propio	(2.332)	—
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	1.382	196
Emisión	5.221	2.009
Deudas con entidades de crédito	354	1.474
Deudas con empresas del grupo y asociadas	4.862	535
Otras deudas	5	—
Devolución y amortización de	(3.839)	(1.813)
Deudas con entidades de crédito	(179)	(119)
Deudas con empresas del grupo y asociadas	(3.626)	(1.686)
Otras deudas	(34)	(8)
Pagos por dividendos	(582)	(388)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	(1.599)	(192)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(1.272)	366
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	3.136	1.598
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	1.864	1.964

Las notas 1 a 16 son parte integrante de los estados financieros intermedios resumidos.

Índice de Notas explicativas a los Estados Financieros Intermedios resumidos a 30 de junio de 2025

Nota 1.	Información general	8
Nota 2.	Bases de presentación, comparativa y principios contables	9
Nota 3.	Políticas contables	10
Nota 4.	Principales riesgos e incertidumbres	13
Nota 5.	Inversiones en empresas del grupo y asociadas	16
Nota 6.	Inversiones financieras	21
Nota 7.	Patrimonio neto	23
Nota 8.	Provisiones	29
Nota 9.	Pasivos financieros	30
Nota 10.	Deudas con empresas del grupo y asociadas	33
Nota 11.	Importe neto de la cifra de negocios	35
Nota 12.	Información de la plantilla	36
Nota 13.	Información de las operaciones con partes vinculadas	36
Nota 14.	Información sobre miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección	37
Nota 15.	Pasivos contingentes por litigios y arbitrajes	38
Nota 16.	Acontecimientos posteriores al cierre	39

Notas explicativas a los Estados Financieros Intermedios resumidos a 30 de junio de 2025

Nota 1. Información general

Naturgy Energy Group, S.A. (en adelante la Sociedad), sociedad matriz del grupo Naturgy (en adelante, Naturgy), es una sociedad anónima constituida en 1843 y que tiene su domicilio social en Avda. América, 38 de Madrid, España. Con fecha 27 de junio de 2018 la Junta General de Accionistas acordó modificar la denominación social de la compañía que pasó a denominarse Naturgy Energy Group, S.A., anteriormente Gas Natural SDG, S.A.

La Sociedad tiene por objeto social, de acuerdo con sus estatutos:

- a. Todo tipo de actividades relacionadas con el negocio del gas, de la electricidad y con cualquier otra fuente de energía existente, la producción y comercialización de componentes y equipos eléctricos, electromecánicos y electrónicos, la planificación, ejecución de proyectos de construcción, gestión de trabajos de arquitectura, obras civiles, servicios públicos y de distribución de gas o hidrocarburos en general; gestión de redes de comunicaciones, de telecomunicaciones, de distribución de gas o hidrocarburos en general, la compra y mantenimiento de electrodomésticos y gasodomésticos; así como servicios de consultoría empresarial, planificación energética y racionalización del uso de la energía, la investigación, desarrollo y explotación de nuevas tecnologías, comunicaciones, informática y sistemas de seguridad industrial; la formación y selección de recursos humanos y la actividad de gestión y promoción inmobiliaria.
- b. La actuación como sociedad holding, pudiendo al efecto constituir o participar, en concepto de socio o accionista, en otras sociedades, cualquiera que sea su naturaleza u objeto, mediante la suscripción o adquisición y tenencia de acciones, participaciones o cualquier otro título derivado de las mismas, sujeto todo ello al cumplimiento de los requisitos legales exigibles en cada caso.

La actividad ordinaria más relevante de la Sociedad corresponde a la administración y gestión de las participaciones en distintas sociedades filiales. Adicionalmente, a 30 de junio de 2025 la Sociedad mantiene contratos de aprovisionamiento de gas a corto plazo.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en las cuatro bolsas españolas, cotizan en el mercado continuo y forman parte del Ibex 35.

Con fecha 25 de marzo de 2025, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Naturgy Energy Group, S.A., acordó aprobar la formulación de una oferta pública, voluntaria y parcial de adquisición sobre un máximo de 88.000.000 de sus propias acciones, representativas del 9,08% del capital social y dirigida a todos los accionistas de Naturgy con un precio fijado de 26,5 euros por acción.

Tras la aprobación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con fecha 28 de mayo de 2025, la publicación del Folleto explicativo de la Oferta y la finalización del plazo de aceptación, se ha procedido a la liquidación de la misma en fecha 24 de junio de 2025 (Nota 7).

Esta oferta se enmarca en el Plan Estratégico 2025-2027, teniendo como propósito primordial que Naturgy adquiera acciones propias en autocartera para que, cuando se considere razonable, dichas acciones puedan ser objeto de colocación ordenada para acrecentar el capital flotante y avanzar en el objetivo de retornar a los principales índices bursátiles.

Nota 2. Bases de presentación, comparativa y principios contables

Las Cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2024 se aprobaron por la Junta General de Accionistas celebrada el 25 de marzo de 2025.

La información financiera intermedia resumida seleccionada ha sido preparada en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 100 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de valores y servicios de inversión, y de acuerdo con los principios y contenido previstos en los artículos 12 y 13 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea y en la Circular 3/2018, de 28 de junio, sobre la información periódica de los emisores con valores admitidos a negociación en mercados regulados relativa a los informes financieros semestrales, por lo que no incluye toda la información que requerirían unos Estados financieros individuales intermedios completos preparados de acuerdo con los principios y normas de contabilidad generalmente aceptados en la normativa española. Por tanto, la información financiera intermedia deberá ser leída junto con las Cuentas anuales de la Sociedad, correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024.

En consecuencia, no ha sido preciso repetir ni actualizar determinadas notas o estimaciones incluidas en las mencionadas Cuentas anuales de la Sociedad. En su lugar las notas explicativas seleccionadas adjuntas incluyen una explicación de los sucesos o variaciones que resultan, en su caso, significativos para la explicación de los cambios en la situación financiera y en los resultados de las operaciones, del resultado global, de los cambios en el patrimonio y de los flujos de efectivo de la Sociedad desde el 31 de diciembre de 2024, fecha de las Cuentas anuales de la Sociedad anteriormente mencionadas, hasta el 30 de junio de 2025.

Estos Estados Financieros Intermedios resumidos han sido obtenidos de los registros contables de la Sociedad y con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera a 30 de junio de 2025 y de los resultados de la Sociedad, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo producidos en la Sociedad en el periodo terminado en dicha fecha.

A 30 de junio de 2025, la Sociedad presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 1.089 millones de euros. En este sentido, los estados de liquidez de la Sociedad previstos para este ejercicio unido al importe disponible de las líneas de crédito (Nota 4), garantizan la cobertura del mismo, por lo que los Administradores de la Sociedad presentan estos Estados Financieros Intermedios resumidos cumpliendo el principio de gestión continuada.

Las cifras contenidas en estos Estados Financieros Intermedios resumidos se muestran en millones de euros, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad, salvo lo indicado expresamente en otra unidad.

Los Estados Financieros Intermedios resumidos a 30 de junio de 2025 presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de las Notas explicativas, además de las cifras del ejercicio 2025, las correspondientes al ejercicio/periodo anterior, que formaban parte de las Cuentas anuales del ejercicio 2024 y de los Estados Financieros Intermedios resumidos a 30 de Junio de 2024.

Los Estados Financieros Intermedios resumidos consolidados de Naturgy a 30 de junio de 2025 han sido formulados por el Consejo de Administración el 22 de julio de 2025, y se han elaborado de acuerdo con la NIC 34 "Información financiera intermedia". Las principales magnitudes, en millones de euros, que se desprenden de los mismos y que han sido objeto de revisión limitada, son las siguientes:

Activo total	36.507
Patrimonio neto atribuido a la sociedad dominante	7.780
Participaciones no dominantes	1.979
Importe neto de la cifra de negocios	9.961
Resultado consolidado del periodo atribuible a la Sociedad dominante	1.147

Nota 3. Políticas contables

Las políticas contables y normas de valoración utilizadas por la Sociedad para la elaboración de estos Estados Financieros Intermedios resumidos son las mismas que las utilizadas a 31 de diciembre de 2024, detalladas en la Nota 3 de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2024.

3.1 Estimaciones e hipótesis contables significativas

La preparación de los Estados Financieros Intermedios resumidos requiere la realización de estimaciones e hipótesis. En la Nota 3.20 de las cuentas anuales a 31 de diciembre de 2024 se relacionan las normas de valoración que requieren una mayor cantidad de estimaciones.

A 30 de junio de 2025, las principales estimaciones son las siguientes:

a. Deterioro del valor de las inversiones en empresas del grupo y asociadas

La Sociedad, a 30 de junio de 2025, no ha identificado indicios generales de deterioro que requieran una revisión global de las estimaciones del valor recuperable de las inversiones en empresas del grupo y asociadas, actualizadas a cierre del ejercicio 2024 en base al Plan Estratégico 2025-2027, aprobado por el Consejo de Administración el 18 de febrero de 2025. Por tanto, a 30 de junio de 2025 no se pone de manifiesto la necesidad de registrar deterioros o reversiones distintos de los indicados en la Nota 5.

b. Cambio climático y acuerdo de París

En consonancia con los objetivos del Acuerdo de París y el objetivo de lograr la neutralidad climática establecido en el Reglamento (UE) 2021/1119, Naturgy tiene un Plan de Transición Climática (PTC) para alcanzar emisiones netas cero en 2050, considerando todos los alcances de la huella de carbono y priorizando las sendas de reducción del calentamiento global a 1,5°C, cuando sea viable, y sujeto a la política energética y regulatoria de cada uno de los países donde opera.

Los objetivos de Naturgy de reducción de emisiones de gas de efecto invernadero (GEI) previstos para el año 2030 son los siguientes:

- Reducción de emisiones de alcance 1 y 2 de un 36% respecto al año 2022, estando alineado con la senda de reducción del calentamiento global a 1,5°C.
- Reducción de las emisiones de alcance 3 en España del 22% frente a 2022. Este objetivo está alineado con la senda de reducción "Well Below 2 Degrees" (WB2D). Si se consideran las emisiones del resto de países, la reducción de alcance 3 se prevé en un 8%.

A 30 de junio de 2025, la reducción respecto a 2022 ha sido de un 4,9% para las emisiones de alcance 1 y 2. Durante el primer semestre de 2025, no se han realizado mediciones en relación con las emisiones de alcance 3 (en 2024 la reducción para este alcance frente a 2022 fue de un 2%).

Para alcanzar los objetivos establecidos en el PTC, Naturgy continuará promoviendo y liderando un modelo de negocio y un plan de inversiones completamente alineados con el trilema energético: la seguridad de suministro, la accesibilidad y asequibilidad de la energía y la mitigación del impacto ambiental.

El Plan Estratégico de Naturgy 2025-2027, aprobado por el Consejo de Administración el 18 de febrero de 2025, contempla seguir invirtiendo en la transición energética, destinando las principales inversiones a generación renovable, redes eléctricas y gases renovables. Además, se prevé continuar desarrollando soluciones energéticas que promuevan la eficiencia a un coste competitivo para los clientes.

En este sentido, las principales líneas de acción del PTC contempladas en el Plan Estratégico 2025-2027 emanan de un modelo de negocio integrado de electricidad y gas que promueve la descarbonización de la energía a través de la neutralidad tecnológica y al menor coste posible para los consumidores, concretamente:

- Promover las energías renovables solar y eólica en la generación de electricidad junto con el crecimiento necesario de las redes eléctricas y con la energía de respaldo que aportan los ciclos combinados de gas natural.
- Desarrollar los gases renovables como palanca para la descarbonización del gas natural a través del biometano producido a partir de residuos orgánicos y, a medio/largo plazo, del hidrógeno verde generado con excedentes de electricidad renovable. Con ello, se promueve la descarbonización al menor coste posible para el consumidor y la economía circular con el uso de los residuos o excedentes.
- Ofrecer productos y servicios ecoeficientes y neutros en carbono a precios competitivos a nuestros clientes.
- Mayor electrificación de la demanda final en aquellos usos donde sea más eficiente.

El PTC de Naturgy contribuirá al objetivo futuro de transformación del mix energético contemplado en el Plan Nacional Integrado de Energía y Clima (PNIEC) para el periodo 2023-2030, aprobado por el Consejo de Ministros del gobierno de España el 24 de septiembre de 2024, alineado también con el objetivo europeo de neutralidad climática en 2050 en la Unión Europea (UE). Para el resto de los países en los que se opera, se han tenido en cuenta los planes nacionales publicados y las sendas de reducción de GEI de la Agencia Internacional de la Energía en el escenario “Net Zero Roadmap”.

La información sobre el PTC, la estrategia de descarbonización del Grupo y los objetivos de reducción de emisiones de GEI se desglosan en el capítulo “E1- Cambio climático” del Estado de Información no Financiera Consolidado e Información sobre Sostenibilidad del Grupo del ejercicio 2024, que se prepara siguiendo las recomendaciones del Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) a las que Naturgy se ha adherido y ha ido adoptando desde su publicación en 2017. A finales de 2023, el TCFD anunció que se disolvía como grupo de trabajo, y el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB, por sus siglas en inglés) asumió las responsabilidades de seguimiento del TCFD a partir de 2024.

Estos Estados financieros intermedios resumidos se han elaborado considerando los compromisos de descarbonización adquiridos por Naturgy, así como los riesgos e incertidumbres relacionados con el cambio climático y la descarbonización de la economía. Las principales estimaciones y juicios contables realizados están relacionados con los efectos previstos por el cambio climático y la transición energética en la recuperabilidad de las inversiones en empresas del grupo y asociadas, los activos por impuesto diferidos, la regulación y la distribución de dividendos.

c. Situación geopolítica en Ucrania y Oriente próximo

Durante el primer semestre de 2025, los conflictos bélicos en Ucrania y Oriente Próximo han continuado siendo una fuente de inestabilidad geopolítica y económica a nivel global.

El conflicto entre Ucrania y Rusia, iniciado en febrero de 2022, se ha mantenido sin avances sustanciales hacia una solución negociada y con una situación de desgaste prolongado para ambas partes.

El entorno energético ha mostrado cierta estabilidad relativa gracias a los elevados niveles de almacenamiento, la diversificación de fuentes de suministro y una demanda moderada.

En este contexto, como parte de su cartera diversificada, Naturgy mantiene vigente su contrato de aprovisionamiento de gas a largo plazo de origen ruso, suscrito en 2013 con un consorcio internacional conformado por Novatek (50,1%), TotalEnergies (20%), CNPC (20%) y Silk Road Fund (9,9%). Este contrato tiene cláusulas take-or-pay que cubren todo su periodo de vigencia. Desde el inicio del conflicto, Naturgy ha recibido los volúmenes estrictamente establecidos en el contrato. En el primer semestre de 2025, el volumen de este contrato ha supuesto el 17% del aprovisionamiento global de Naturgy (similar en 2024).

Con fecha 6 de mayo de 2025, la Comisión Europea presentó una hoja de ruta para eliminar por completo las importaciones de energía procedente de Rusia (gas, petróleo y nuclear) a finales de 2027. El 17 de junio esta hoja de ruta se ha empezado a desarrollar con la propuesta de un reglamento, que establece medidas vinculantes para todos los estados miembros.

Entre las principales disposiciones del reglamento propuesto se encuentran la:

- Prohibición de realizar nuevos contratos spot con gas ruso desde el 17 de junio de 2025. Los contratos spot existentes podrán mantenerse únicamente hasta el 17 de junio de 2026, como parte de un periodo transitorio.
- Prohibición de realizar nuevas importaciones de gas ruso (por gasoducto o GNL) a partir del 1 de enero de 2026, salvo excepciones.
- Excepción para contratos a largo plazo (más de un año) firmados antes del 17 de junio de 2025, cuyas importaciones podrán mantenerse hasta el 1 de enero de 2028.
- Prohibición de prestar servicios de terminales de GNL a clientes rusos o controlados por entidades rusas desde el 1 de enero de 2026, con una excepción hasta 2028 para contratos preexistentes.
- Presentación de Planes nacionales de diversificación: los Estados miembros deberán presentar antes del 1 de marzo de 2026 planes detallados para eliminar progresivamente el gas ruso, siguiendo una plantilla común.

En este nuevo marco regulatorio propuesto, algunas empresas energéticas, entre ellas Naturgy, podrán verse afectadas por la aplicación de las nuevas restricciones, especialmente en lo relativo a los contratos de suministro a largo plazo firmados en un contexto anterior al conflicto.

En relación con las posibles implicaciones legales para los operadores, el Comisario europeo de Energía, Dan Jørgensen, ha señalado que: "Contamos con una opinión muy clara del equipo jurídico de la Comisión, en la que se afirma que, dado que se trataría de una prohibición (una prohibición expresa), las empresas no incurrirían en problemas legales. Esto se consideraría un caso de Fuerza Mayor, como si se tratara de una sanción." (Traducción literal de las declaraciones realizadas por el Comisario europeo).

La propuesta está siendo tramitada por el procedimiento legislativo ordinario, con participación conjunta del Parlamento Europeo y el Consejo de la UE, que pueden introducir cambios como colegisladores. Una vez aprobada la norma final, se podrá valorar su impacto sobre los operadores europeos con contratos a largo plazo.

Naturgy no tiene contrapartes eventualmente afectadas por las sanciones, tampoco tiene participaciones en sociedades que operen en Rusia o Bielorrusia o inversiones en estos países, ni saldos de efectivo u otros activos líquidos equivalentes indisponibles como consecuencia de las medidas y sanciones mencionadas. En relación con los riesgos de tipo de interés, precio de commodities, crédito y de liquidez, véase Nota 4.

En cuanto al conflicto en Oriente Próximo, tras la tregua alcanzada a finales de enero de 2025 entre Israel y los grupos armados palestinos en la Franja de Gaza y tras varios intercambios de rehenes, se ha reactivado el enfrentamiento entre las partes. Por otra parte, el 13 de junio, Israel llevó a cabo un ataque a gran escala contra Irán, lo que desencadenó una respuesta militar por parte de este país. El 22 de junio, Estados Unidos se incorporó a la ofensiva con bombardeos sobre objetivos estratégicos en territorio iraní, y el 24 de junio se anunció un alto al fuego entre todas las partes. Aunque el conflicto no ha tenido un impacto directo significativo en el suministro energético global, ha contribuido a mantener elevada la prima de riesgo geopolítico en los mercados internacionales.

Durante el primer semestre de 2025, Naturgy ha acordado la finalización de los servicios de operación y mantenimiento de los ciclos combinados de gas de Ramat Gavriel y Alan Tavor que se prestan desde 2019, a través de sus filiales Spanish Israeli Operation and Maintenance Company Ltd. A la fecha de Formulación de estos Estados financieros intermedios resumidos, está pendiente de cierre la terminación efectiva del contrato. En el primer semestre de 2025, esta sociedad registró un resultado bruto de explotación inferior a 1 millones de euros.

Siendo este un escenario en constante evolución y resultando difícil predecir en qué medida y durante cuánto tiempo seguirán afectando estos conflictos, Naturgy realiza un seguimiento constante de las variables macroeconómicas y de negocio para disponer en tiempo real de la mejor estimación de los potenciales impactos, tomando también en consideración las diversas recomendaciones de los órganos de supervisión nacionales y supranacionales en la materia.

Nota 4. Principales riesgos e incertidumbres

Los principales riesgos e incertidumbres están desglosados en las Cuentas anuales del ejercicio 2024. A continuación, se actualizan los principales aspectos sobre los riesgos financieros a 30 de junio de 2025.

Gestión del riesgo

La gestión del riesgo se detalla en la Nota 14 de las Cuentas anuales de 2024. A continuación, se actualizan los principales aspectos sobre los riesgos financieros a 30 de junio de 2025.

Riesgo de tipo de interés

El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es mantener un equilibrio entre la deuda variable y fija que permita reducir los costes de la deuda financiera dentro de los parámetros de riesgo establecidos.

Naturgy utiliza permutas financieras para gestionar su exposición a fluctuaciones en los tipos de interés cambiando deuda a interés variable por deuda a tipo fijo.

El 63% de la deuda de Naturgy a 30 de junio de 2025 es a tipo fijo, limitando por tanto la exposición a la variación de tipos de interés.

La sensibilidad del resultado y del patrimonio (Ajustes por cambios de valor) de la Sociedad a la variación de los tipos de interés es la siguiente:

	Incremento/descenso en el tipo de interés (puntos básicos)	Efecto en el resultado antes de impuestos	Efecto en el patrimonio antes de impuestos
30 de junio de 2025	50	(20)	15
	(50)	20	(15)
31 de diciembre de 2024	50	(16)	19
	(50)	16	(19)

Durante el primer semestre de 2025, la inflación en la Zona Euro se ha mantenido en niveles moderados, consolidando la estabilización observada tras el fuerte descenso registrado entre 2022 y 2024. En junio de 2025, el índice de precios al consumidor se situó en el 2%. Esta evolución ha permitido al Banco Central Europeo aplicar cuatro reducciones en los tipos de interés oficiales (en febrero, marzo, abril y junio de 2025), situando el tipo de interés de las operaciones principales de financiación en el 2,15%.

Riesgo de tipo de cambio

Para mitigar estos riesgos Naturgy financia, en la medida de lo posible, sus inversiones en moneda local. Asimismo, intenta hacer coincidir, siempre que sea posible, los costes e ingresos referenciados en una misma divisa, así como los importes y vencimiento de activos y pasivos que se derivan de las operaciones denominadas en divisas diferentes del euro.

Para las posiciones abiertas, los riesgos en monedas que no sean la moneda funcional son gestionados, de considerarse necesario, mediante la contratación de permutas financieras y seguros de cambio dentro de los límites aprobados de instrumentos de cobertura.

La divisa diferente del euro en que más opera la Sociedad es el dólar estadounidense. La sensibilidad del resultado y del patrimonio (Ajustes por cambios de valor) de la Sociedad a una variación del 5% (incremento y decremento) del tipo de cambio del dólar frente al euro no tiene impactos significativos.

Riesgo de precio de commodities

Una parte importante de los resultados de explotación de Naturgy está vinculada a la compra de gas para el suministro de una cartera diversificada de clientes.

Mayoritariamente estos contratos de aprovisionamiento de gas se firman a largo plazo con unos precios de compra en base a una combinación de distintos precios de commodities, básicamente precios del crudo y sus derivados, y a los hubs de gas natural.

Sin embargo, los precios de venta a los clientes finales se firman por lo general a corto/medio plazo y vienen condicionados por el equilibrio oferta/demanda que existe en cada momento en el mercado de gas. Esto puede implicar un desacople con los precios de aprovisionamiento de gas.

Por tanto, Naturgy se encuentra expuesto al riesgo de variación del precio del aprovisionamiento del gas con respecto al precio de venta de los clientes finales. La exposición a este riesgo se gestiona y mitiga por cobertura natural tratando de equilibrar las exposiciones a commodities de ambos precios. Adicionalmente algunos contratos de suministro permiten gestionar esta exposición mediante mecanismos de flexibilidad de volúmenes y de revisión de precios.

Cuando no es posible lograr una cobertura natural se gestiona la posición, dentro de parámetros de riesgo razonables, contratando derivados para reducir la exposición al riesgo de desacoplamiento de precio, designándose generalmente como instrumentos de cobertura. No obstante, podrían producirse ineficacias en estas coberturas causadas por la modificación de las fechas previstas de las operaciones de compra y venta, por la reducción respecto a los volúmenes cubiertos y por el desacoplamiento respecto de los índices cubiertos en las operaciones de compra y venta.

Adicionalmente, la Sociedad realiza compras de gas en el mercado para su suministro a otras compañías de Naturgy.

En los negocios integrados de electricidad, la exposición agregada de la compañía viene determinada por el posicionamiento estratégico generación/comercialización y por las políticas de *pricing* de venta finales en la comercialización eléctrica.

A finales de 2021 los precios del gas iniciaron una escalada hasta alcanzar niveles máximos en el año 2022, tras el impulso provocado por los efectos de la guerra en Ucrania. A partir de 2023, se observó una corrección a la baja que condujo a una fase de relativa estabilidad hacia el cierre del primer semestre de 2024. Posteriormente, se produjo un repunte significativo hasta febrero de 2025, seguido de una nueva corrección que dio lugar a un entorno de mayor estabilidad hacia finales del primer semestre de 2025.

Debe señalarse que Naturgy podría verse afectado por las medidas regulatorias que la Comisión Europea tiene intención de aprobar con el objetivo de reducir progresivamente la dependencia energética de la Unión Europea respecto a Rusia, mediante la eliminación gradual, coordinada y segura de las importaciones de gas natural, petróleo y energía nuclear procedentes de dicho país. Véase nota 3.1.c.

Por último, Naturgy está expuesto a la evolución del precio de los derechos de emisión de CO₂, básicamente destinados a la generación en sus ciclos combinados, aunque se estima que un cambio razonablemente posible en el precio de los derechos no afectaría significativamente al resultado del ejercicio ni al patrimonio neto.

La sensibilidad de los distintos segmentos a los precios del petróleo, gas y electricidad es la siguiente:

- Distribución de gas y electricidad: Es una actividad regulada cuyos ingresos y márgenes están vinculados a los servicios prestados gestionando infraestructuras de distribución, con independencia de los precios de las commodities distribuidas.

- Gas y electricidad: Los márgenes de las actividades de comercialización de gas y electricidad están directamente afectados por los precios de las materias primas. En este sentido, Naturgy cuenta con una política de riesgos que determina, entre otras, el rango de tolerancia de la compañía, definido mediante los límites de riesgo en vigor. Entre las medidas empleadas para mantener el riesgo dentro de los límites establecidos, destaca una política de gestión activa de aprovisionamientos, balance entre las fórmulas de adquisición y venta y cobertura puntual de operaciones, con el fin de maximizar el binomio riesgo-beneficio. Complementariamente a la política antes mencionada, Naturgy cuenta, en gran parte de la cartera de sus aprovisionamientos, con mecanismos, a través de cláusulas, de revisión de precios de carácter ordinario y extraordinario. Dichas cláusulas permiten, a medio plazo, la modulación de impactos ante eventuales desacoples entre los precios de venta de Naturgy en sus mercados y la evolución de los precios de su cartera de aprovisionamientos.

Riesgo de crédito

En lo referente al riesgo de crédito, las deudas comerciales se reflejan en el Balance netas de provisiones de insolvencias, estimadas por la Sociedad en función de la antigüedad de la deuda y la experiencia de ejercicios anteriores conforme a la previa segregación de carteras de clientes y del entorno económico actual.

El riesgo de crédito correspondiente a las cuentas a cobrar por su actividad comercial es históricamente limitado debido, por un lado, al corto plazo de cobro a los clientes que no acumulan individualmente importes muy significativos antes de que pueda producirse la suspensión del suministro por impago, de acuerdo con la regulación correspondiente y por otro lado, por las medidas de gestión de riesgo establecidas que optimizan la calidad crediticia de la cartera global e implantan medidas de mitigación complementarias.

En cuanto a otras exposiciones con contrapartes, como en el caso de las operaciones con derivados financieros y colocación de excedentes de tesorería, para mitigar el riesgo de crédito, éstas se realizan en bancos e instituciones financieras de alta solvencia acorde con los criterios exigidos internamente. En el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 y en el ejercicio 2024 no se han producido impagos o quebrantos significativos.

Del análisis de antigüedad de los activos financieros se concluye que no existen activos financieros en mora no deteriorados a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024.

El análisis de antigüedad de los activos financieros y la pérdida esperada de los mismos a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

30.06.2025	Total	Corriente	De 0-180 días	De 180-360 días	Más de 360 días
Ratio pérdida esperada	100,0 %	—	—	—	100,0 %
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	13	—	—	—	13
Pérdida esperada	13	—	—	—	13
31.12.2024	Total	Corriente	De 0-180 días	De 180-360 días	Más de 360 días
Ratio pérdida esperada	76,5 %	—	—	—	100,0 %
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	17	2	2	—	13
Pérdida esperada	13	—	—	—	13

La ratio pérdida esperada está calculada como el cociente de la pérdida esperada entre el saldo de clientes por ventas y prestación de servicios.

Respecto al riesgo de crédito de proveedores, la solvencia de cada uno de los suministradores de productos y servicios se garantiza a través de la revisión recurrente de su información financiera, especialmente antes de una nueva contratación. Para ello en función de la criticidad del proveedor en cuanto a su servicio o concentración, se aplican los criterios de valoración correspondientes. Dicho procedimiento está soportado por los mecanismos y sistemas de control y gestión de proveedores.

A 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, la Sociedad no tenía concentraciones significativas de riesgo de crédito.

Naturgy mantiene actualizado su modelo de gestión de riesgo de crédito con las previsiones económicas en los principales países donde opera, teniendo en cuenta diversos factores entre los que se encuentran los conflictos geopolíticos actuales que afectan la economía y los mercados financieros mundiales (véase Nota 3.1), sin que hayan tenido un impacto significativo en los estados financieros intermedios a 30 de junio de 2025 y en las Cuentas anuales a 31 de diciembre de 2024, derivado del cambio de comportamiento de pago de sus deudores.

Riesgo de liquidez

A 30 de junio de 2025, la Sociedad presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 1.089 millones de euros (102 millones a 31 de diciembre de 2024). A 30 de junio de 2025, las disponibilidades de liquidez alcanzan los 7.115 millones de euros (8.409 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), considerando el efectivo y otros activos líquidos equivalentes por importe de 1.864 millones de euros (3.136 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), junto con la financiación bancaria y líneas de crédito no dispuestas por importe de 5.251 millones de euros (5.273 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Adicionalmente, se dispone de capacidad para emitir deuda en mercado de capitales no utilizada por importe de 7.880 millones de euros (7.149 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

En un contexto internacional altamente influenciado por la guerra en Ucrania y los conflictos en Oriente Próximo, y en el marco de la política financiera del Grupo, Naturgy ha mantenido la disponibilidad de fondos para cumplir con las obligaciones adquiridas y el desarrollo de sus planes de negocio, garantizando en todo momento el nivel óptimo de recursos líquidos y procurando la mayor eficiencia en la gestión de los recursos financieros.

Gestión del capital

El principal objetivo de la gestión del capital de la Sociedad es asegurar una estructura financiera que optimice el coste de capital manteniendo una sólida posición financiera, para compatibilizar la creación de valor para el accionista con el acceso a los mercados financieros a un coste competitivo para cubrir las necesidades de financiación.

Naturgy considera como indicador de los objetivos fijados para la gestión del capital mantener en el largo plazo un nivel de apalancamiento de alrededor del 50%.

La clasificación crediticia de la deuda de la Sociedad a largo plazo es la siguiente:

	30.06.2025	31.12.2024
Standard & Poor's (S&P)	BBB (*)	BBB (*)
Fitch	BBB (*)	BBB (*)

(*) S&P: Perspectiva estable, Fitch: Perspectiva estable

Nota 5. Inversiones en empresas del grupo y asociadas

La clasificación de las inversiones en empresas del grupo y asociadas por categorías al 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

A 30.06.2025	Activos Financieros a coste	Activos Financieros a coste Amortizado	Total
Instrumentos de patrimonio	15.878	—	15.878
Créditos	—	11.469	11.469
No Corriente	15.878	11.469	27.347
Créditos	—	1.526	1.526
Otros activos financieros	—	633	633
Corriente	—	2.159	2.159
TOTAL	15.878	13.628	29.506

A 31.12.2024	Activos Financieros a coste	Activos Financieros a coste Amortizado	Total
Instrumentos de patrimonio	15.994	—	15.994
Créditos	—	12.661	12.661
No Corriente	15.994	12.661	28.655
Créditos	—	1.224	1.224
Otros activos financieros	—	2	2
Corriente	—	1.226	1.226
TOTAL	15.994	13.887	29.881

Las variaciones experimentadas en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 y en el ejercicio 2024 de las partidas que componen las inversiones en empresas del grupo y asociadas no corrientes son las siguientes:

	Participaciones en empresas del grupo	Créditos a empresas del grupo	Participaciones en empresas asociadas	Total
Saldo a 1.01.2024	15.878	13.997	4	29.879
Aumentos	1	—	—	1
Desinversiones	(1)	(37)	—	(38)
Reclasificación	—	(1.114)	—	(1.114)
Dotación/reversión provisiones	59	—	—	59
Saldo a 30.06.2024	15.937	12.846	4	28.787
Aumentos	47	340	—	387
Reclasificación	—	(525)	—	(525)
Dotación/reversión provisiones	6	—	—	6
Saldo a 31.12.2024	15.990	12.661	4	28.655
Aumentos	3	33	—	36
Desinversiones	(184)	(37)	—	(221)
Reclasificación	—	(1.188)	—	(1.188)
Dotación/reversión provisiones	65	—	—	65
Saldo a 30.06.2025	15.874	11.469	4	27.347

Las principales operaciones societarias llevadas a cabo por la Sociedad han sido las siguientes:

Periodo de seis meses terminado el 30 de junio 2025

- Aportación dineraria para compensación de pérdidas de la sociedad Naturgy Innovahub, S.L.U. por importe de 2 millones de euros.
- Se registra como disminución del valor contable de la participación en la sociedad Naturgy Generación, S.L.U. la distribución de dividendos por importe de 83 millones de euros.
- Se registra como disminución del valor contable de la participación en la sociedad Naturgy Engineering, S.L. parte de la distribución de dividendos por importe de 1 millón de euros.
- Adquisición de 70 acciones en la sociedad Naturgy Iberia, S.A. a la sociedad del grupo La Propagadora del Gas, S.A. pasando a ser la Sociedad el accionista único de la misma por un importe de 0,1 millones de euros.
- En el marco del vencimiento anticipado del plan de incentivo variable a largo plazo (ILP) aprobado por el Consejo de Administración con fecha 18 de febrero de 2025 (Nota 7), Naturgy Participaciones, S.A.U. ha procedido a la distribución de la prima de emisión por importe de 100 millones de euros, así como del excedente generado desde la adquisición de las acciones de Naturgy Energy Group, S.A., por importe de 95 millones de euros. La distribución de la prima de emisión se ha registrado como disminución del valor contable de la participación en esta sociedad, los excedentes distribuidos en Otros instrumentos de patrimonio con contrapartida a la cuenta a pagar por la compra de las acciones realizada en fecha 14 de mayo de 2025 (Nota 7).

Periodo de seis meses terminado el 30 de junio 2024

- Adquisición de una acción en la sociedad Naturgy Informática, S.A. pasando a ser la Sociedad el accionista único de la misma, y posterior liquidación de la sociedad Naturgy Informática, S.A.U. Se registró la baja de la participación por un importe de 1 millón de euros.

Asimismo, previo a la liquidación de Naturgy Informática, S.A.U, la Sociedad adquirió en el mes de abril de 2024 sus activos, principalmente licencias de software y equipos informáticos. Esta adquisición fue compensada por la Sociedad con los créditos intragrupo concedidos a Naturgy Informática, S.A.U. con anterioridad a la fecha de la operación, por un importe neto de 37 millones de euros.

- Aportación dineraria para compensación de pérdidas de la sociedad Naturgy Innovahub, S.L.U. por importe de 1 millón de euros.

Pérdidas por deterioro del valor de los activos

A 30 de junio de 2025 se ha registrado un ingreso neto por la reversión de deterioro de participaciones en empresas del grupo y asociadas por importe de 65 millones de euros (58 millones de euros a 30 de junio de 2024 como ingreso neto por la reversión de deterioro) en el epígrafe “Deterioro y pérdidas de participaciones en instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas” de la Cuenta de pérdidas y ganancias intermedia y que se detalla a continuación:

	30.06.2025	30.06.2024
Naturgy Generación, S.L.U.	65	66
Naturgy Commodities Trading, S.A.	2	(2)
General de Edificios y Solares, S.L.	1	1
Naturgy Informática, S.A.U.	—	(3)
Petroleum Oil & Gas España, S.A.	—	(3)
Naturgy Engineering, S.L.	(1)	—
Naturgy Finance Iberia, S.A.U.(*)	(2)	(1)
Total	65	58

(*) Con fecha 28 de mayo de 2024 la sociedad Naturgy Finance Iberia, S.A.U. queda inscrita con su nueva denominación social (anteriormente Naturgy Finance BV) así como el traslado de su domicilio social y fiscal de Holanda a España.

A 30 de junio de 2025:

Los ingresos por la reversión de las dotaciones de deterioro de participaciones de empresas del grupo y asociadas durante los seis primeros meses del ejercicio 2025 corresponden a:

– **Naturgy Generación, S.L.U.:**

A 30 de junio de 2025, se ha registrado una reversión de 65 millones de euros de la provisión por deterioro de la participación en esta sociedad que corresponde a la UGE de Generación de Electricidad Hidráulica de España, de acuerdo a la evolución positiva respecto al Plan estratégico 2025-2027, aprobado el pasado 18 de febrero de 2025.

El deterioro acumulado a 30 de junio de 2025 es de 1.950 millones de euros.

– **Naturgy Commodities Trading, S.A.:**

Se registra una reversión de la provisión del deterioro por un importe de 2 millones de euros correspondiente a la participación en Naturgy Commodities Trading, S.A. por la evolución favorable de la sociedad. El deterioro acumulado a 30 de junio de 2025 asciende a 29 millones de euros.

– **General de Edificios y Solares, S.L.:**

A 30 de junio de 2025, se ha registrado una reversión de 1 millón de euros de la provisión por deterioro de la participación en esta sociedad de acuerdo a la evolución de su patrimonio neto. El deterioro acumulado a 30 de junio de 2025 es de 4 millones de euros.

Adicionalmente, a 30 de junio de 2025 se ha registrado deterioro en las siguientes participaciones:

– **Naturgy Finance Iberia, S.A.U.:**

Deterioro por importe de 2 millones de euros. El deterioro acumulado a 30 de junio de 2025 asciende a 2 millones de euros.

– **Naturgy Engineering S.L.:**

Deterioro por importe de 1 millón de euros. El deterioro acumulado a 30 de junio de 2025 asciende a 6 millones de euros.

A 30 de junio de 2024:

Los ingresos por la reversión de provisiones por deterioro de participaciones de empresas del grupo y asociadas más significativos durante los seis primeros meses del ejercicio 2024 correspondían a:

– **Naturgy Generación, S.L.U.:**

A 30 de junio de 2024, se registró una reversión de 66 millones de euros de la provisión por deterioro de la participación en esta sociedad que corresponde a la UGE de Generación de Electricidad Hidráulica de España.

El deterioro acumulado a 30 de junio de 2024 era de 2.042 millones de euros.

Las hipótesis y proyecciones que afectaron a la UGEs de Generación de Electricidad Hidráulica se basaron en la mejor información prospectiva que existía a la fecha.

– **General de Edificios y Solares, S.L.:**

A 30 de junio de 2024, se registró una reversión de 1 millón de euros de la provisión por deterioro de la participación en esta sociedad de acuerdo a la evolución de su patrimonio neto. El deterioro acumulado a 30 de junio de 2024 fue de 5 millones de euros.

– **Naturgy Informática, S.A.U.:**

Se registró una dotación por deterioro de la participación en Naturgy Informática, S.A.U por 3 millones de euros de acuerdo a su valor de liquidación. Esta participación fue dada de baja en el mes de junio de 2024.

– **Naturgy Commodities Trading, S.A.:**

Se registró un deterioro por un importe de 2 millones de euros correspondiente a la participación en Naturgy Commodities Trading, S.A. por la evolución desfavorable de la sociedad. El deterioro acumulado a 30 de junio de 2024 ascendió a 23 millones de euros.

– **Petroleum Oil&Gas España, S.A.:**

Se registró un deterioro de la participación por un importe de 2 millones de euros por la evolución desfavorable de la sociedad. El deterioro acumulado a 30 de junio de 2024 ascendió a 78 millones de euros. Adicionalmente se incluyó una dotación a la provisión para riesgos futuros por importe de 1 millón de euros en el epígrafe “Otras provisiones a largo plazo”.

– **Naturgy Finance Iberia,S.A.U.:**

Se registró un deterioro por importe de 1 millón de euros. El deterioro acumulado a 30 de junio de 2024 ascendió a 1 millón de euros.

Resultados por enajenaciones de participaciones en empresas del grupo y asociadas

A 30 de junio de 2025 no se han producido resultados por enajenaciones de participaciones en empresas del grupo y asociadas. En el ejercicio anterior, se registró una pérdida por importe de 1 millón de euros correspondiente a gastos varios asociados a liquidaciones y ventas de participaciones en empresas del grupo.

Créditos a empresas del grupo y asociadas y otros activos financieros

A 30 de junio de 2025, los créditos a empresas del grupo y asociadas no corrientes ascienden a 11.469 millones de euros (12.661 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), siendo sus vencimientos los siguientes:

Vencimiento	A 30.06.2025	A 31.12.2024
2026	—	1.000
2027	3.105	4.647
2028	2.311	1.569
2029	2.501	2.513
2030	1.000	1.000
2031 y Posteriores	2.552	1.932
Total	11.469	12.661

Las variaciones experimentadas en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 y en el ejercicio 2024 de las partidas que componen los créditos y otros activos financieros corrientes son:

	Créditos a empresas del grupo y asociadas	Otros activos financieros	Total
Saldo a 1.1.2024	291	3	294
Aumentos	329	100	429
Desinversiones	(122)	(1)	(123)
Reclasificaciones/Trasposos	1.000	—	1.000
Saldo a 30.06.2024	1.498	102	1.600
Aumentos	(22)	(100)	(122)
Desinversiones	(257)	—	(257)
Reclasificaciones/Trasposos	5	—	5
Saldo a 31.12.2024	1.224	2	1.226
Aumentos	306	631	937
Desinversiones	(6)	—	(6)
Reclasificaciones/Trasposos	2	—	2
Saldo a 30.06.2025	1.526	633	2.159

No existen diferencias significativas entre los valores contables y los valores razonables en Créditos a empresas del grupo y asociadas y otras partidas a cobrar.

El epígrafe “Créditos a empresas del grupo y asociadas” corrientes recoge los créditos con las empresas del grupo por un importe de 1.444 millones de euros (1.137 millones de euros en 2024), que incluyen los saldos a cobrar con empresas del grupo relativos a la tributación consolidada del impuesto de sociedades por 61 millones de euros y los relativos a la tributación de IVA consolidado por importe de 1 millón de euros (61 millones de euros en 2024 relativos a la tributación consolidada del Impuesto de sociedades y 1 millón de euros relativos a la tributación de IVA consolidado). Adicionalmente se recogen los intereses devengados pendientes de cobro por 82 millones de euros (87 millones de euros en 2024).

Los créditos a empresas del grupo y empresas asociadas han devengado a 30 de junio de 2025 un tipo de interés del 4,95% (5,11% en el año 2024) para los no corrientes y un tipo de interés del 3,46% (4,77% en el año 2024) para los corrientes.

A 30 de junio de 2025 el saldo de dividendos pendientes de cobro es de 628 millones de euros, registrados en el epígrafe de “Otros activos financieros corrientes” (no existía saldo a 31 de diciembre de 2024).

Nota 6. Inversiones financieras

El detalle de las inversiones financieras clasificadas por clases y categorías a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

A 30 de junio de 2025	Activos financieros a coste amortizado	A coste	Derivados de cobertura	Total
Instrumentos de patrimonio	—	3	—	3
Derivados	—	—	19	19
Otros activos financieros	3	—	—	3
Inversiones financieras no corrientes	3	3	19	25
Derivados	—	—	10	10
Otros activos financieros	1	—	—	1
Inversiones financieras corrientes	1	—	10	11
Total	4	3	29	36

A 31 de diciembre de 2024	Activos financieros a coste amortizado	A coste	Derivados de cobertura	Total
Instrumentos de patrimonio	—	4	—	4
Derivados	—	—	11	11
Otros activos financieros	3	—	—	3
Inversiones financieras no corrientes	3	4	11	18
Derivados	—	—	19	19
Otros activos financieros	2	—	—	2
Inversiones financieras corrientes	2	—	19	21
Total	5	4	30	39

La clasificación de los activos financieros registrados a valor razonable a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, es la siguiente:

Activos financieros	30.06.2025				31.12.2024			
	Nivel 1 (precio cotización en mercados activos)	Nivel 2 (variables observables)	Nivel 3 (variables no observables)	Total	Nivel 1 (precio cotización en mercados activos)	Nivel 2 (variables observables)	Nivel 3 (variables no observables)	Total
Valor razonable con cambios a resultados	—	29	—	29	—	30	—	30
Total	—	29	—	29	—	30	—	30

Activos financieros a coste

A 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 la totalidad de los activos financieros a coste corresponden a participaciones no cotizadas.

Activos financieros a coste amortizado

El saldo a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 corresponde al siguiente detalle:

	A 30.06.2025	A 31.12.2024
Depósitos y fianzas	3	3
No Corriente	3	3
Depósitos y fianzas	1	2
Corriente	1	2
Total	4	5

El valor razonable y el valor contable de estos activos no difieren de forma significativa.

Nota 7. Patrimonio neto

Los principales componentes del Patrimonio neto se detallan a continuación:

Capital social y Prima de emisión

Las variaciones durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 y en el ejercicio 2024 del número de acciones y las cuentas de Capital social y Prima de emisión han sido las siguientes:

	Número de acciones	Capital social	Prima de emisión	Total
A 1 de enero de 2024	969.613.801	970	3.808	4.778
Variación	—	—	—	—
A 31 de diciembre de 2024	969.613.801	970	3.808	4.778
Variación	—	—	—	—
A 30 de junio de 2025	969.613.801	970	3.808	4.778

Todas las acciones emitidas están totalmente desembolsadas y con los mismos derechos políticos y económicos.

Durante los primeros seis meses del ejercicio 2025 y en el ejercicio 2024 no se han producido variaciones en el número de acciones ni en las cuentas de “Capital social” y “Prima de emisión”.

El Consejo de Administración de la Sociedad, y durante un plazo máximo de cinco años a partir del 15 de marzo de 2022, está facultado para aumentar el capital social en la cantidad máxima correspondiente al 50% del capital social de la Sociedad en el momento de esta autorización, mediante desembolso dinerario, en una o varias veces, en la oportunidad y cuantía que el mismo decida, emitiendo acciones ordinarias, privilegiadas o rescatables, con voto o sin voto, con prima o sin prima, sin necesidad de nueva autorización de la Junta General, con la posibilidad de acordar en su caso la exclusión, total o parcial, del derecho de suscripción preferente hasta el límite del 20% del capital social en el momento de la autorización, así como para modificar los artículos de los Estatutos Sociales que sea preciso por el aumento o aumentos de capital que realice en virtud de la indicada autorización, con previsión de suscripción incompleta, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 297.1.b) de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, en base a esta autorización, realizará, en su caso, los trámites y actuaciones necesarias ante los organismos del mercado de valores, nacionales o extranjeros, para solicitar la admisión a negociación, permanencia y/o, en su caso, para su exclusión de las acciones emitidas.

La Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la “Prima de emisión” para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Las participaciones más relevantes en el capital social de la Sociedad a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, de acuerdo a la información pública disponible o a la comunicación realizada a la propia Sociedad, son las siguientes:

	Participación en el capital social %	
	A 30.06.2025	A 31.12.2024
-Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona, “la Caixa” (1)	24,0	26,7
-BlackRock,inc.(2)	18,7	20,9
-CVC Capital Partners PLC (3)	18,6	20,7
- IFM Global Infrastructure Fund (4)	15,2	16,9
- Sonatrach (5)	4,1	4,1

(1) Participación a través de Criteria Caixa S.A.U.

(2) A partir de la adquisición de Global Infrastructure Partners, el 1 de octubre de 2024, según notificación de participaciones significativas a CNMV. La participación indirecta se ostenta principalmente a través de GIP III Canary 1, S.à.r.l., que posee una participación directa de 18,5% (20,6% a 31 de diciembre de 2024)

(3) A través de Rioja Acquisitions S.à.r.l.

(4) A través de Global InfraCo O (2) S.à.r.l.

(5) Société Nationale pour la Recherche, la Production, le Transport, la Transformation et la Commercialisation des Hydrocarbures

La totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en las cuatro Bolsas Oficiales españolas, cotizan en el mercado continuo y forman parte del Ibex35.

El 30 de junio de 2025 la cotización de las acciones se situó en 27,00 euros. El 31 de diciembre de 2024 la cotización fue de 23,38 euros.

En febrero de 2024, Morgan Stanley Capital International (MSCI), referente mundial para inversiones institucionales y numerosos fondos de inversión y fondos cotizados en bolsa, anunció cambios en la composición de varios de sus índices. Como consecuencia de ello, Naturgy fue retirada como constituyente de varios índices MSCI, con efecto desde el cierre de mercado del último día hábil de febrero de 2024. La exclusión se basó en el valor de mercado del capital flotante de Naturgy, que se encontraba situado por debajo de los umbrales mínimos para los criterios de inclusión de MSCI, sin tener ninguna relación con su actual desempeño operativo y financiero.

Según se indica en la Nota 1 y en el apartado “Acciones Propias” de esta misma nota, Naturgy ha llevado a cabo una oferta pública, voluntaria y parcial de adquisición de acciones propias que tiene como principal objetivo el restablecimiento de unos niveles adecuados de capital flotante, por lo que se espera retornar a los principales índices bursátiles dentro del periodo recogido en el Plan Estratégico 2025-2027.

Reservas

El epígrafe de Reservas incluye las siguientes reservas:

	30.06.2025	31.12.2024
Reserva legal	200	200
Reserva estatutaria	100	100
Reserva voluntaria	9.731	9.731
Reserva por capital amortizado	31	31
Otras reservas	298	300
Total	10.360	10.362

Reserva legal

Por lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital debe destinarse una cifra igual al 10% de los beneficios a dicha reserva hasta que represente, como mínimo, el 20% del capital social. La reserva legal puede utilizarse para aumentar el capital en la parte que supere el 10% del capital ya aumentado.

Salvo para la finalidad mencionada, y siempre que no supere el 20% del capital social, la reserva legal únicamente puede utilizarse para compensar pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Reserva estatutaria

En virtud de los Estatutos Sociales de la Sociedad, debe destinarse una cifra igual al 2% del beneficio neto del ejercicio a la reserva estatutaria hasta que ésta alcance, al menos, el 10% del capital social.

Reserva por capital amortizado

Tras la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas de 26 de mayo de 2020, en agosto de 2020 se realizó una reducción de capital por amortización de acciones propias con la disminución de 14 millones de euros de capital y 284 millones de reservas voluntarias.

Adicionalmente, en aplicación del artículo 335 c) de la Ley de Sociedades de capital, se constituyó una Reserva por capital amortizado por un importe igual al valor nominal de las acciones amortizadas, con el carácter de indisponible. El total acumulado de la Reserva por capital amortizado asciende a 31 millones de euros a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024.

Reserva voluntaria y otras reservas

Corresponde básicamente a reservas voluntarias por beneficios no distribuidos, incluyendo asimismo los impactos por la valoración de las participaciones en empresas del grupo, consecuencia de operaciones entre empresas del grupo que se han valorado de acuerdo a los importes de las Cuentas anuales consolidadas de Naturgy. A 30 de junio de 2025 se han considerado en Otras reservas los costes asociados a la operación de oferta pública, voluntaria y parcial de adquisición de acciones propias mencionada anteriormente por un importe de 2 millones de euros.

Remuneraciones basadas en acciones

Con fecha 31 de julio de 2018, el Consejo de Administración aprobó un plan de incentivo variable a largo plazo (ILP) en el que participaban el Presidente Ejecutivo y otros directivos, cuyas características fueron comunicadas como Información Relevante el 6 de diciembre de 2018 y aprobadas por la Junta General de Accionistas de 5 de marzo de 2019. Este incentivo abarcaba inicialmente el periodo del Plan Estratégico 2018-2022, si bien, el 25 de noviembre de 2021, el Consejo decidió extenderlo hasta diciembre de 2025 para que coincidiera con el vencimiento del nuevo Plan Estratégico 2021-2025.

Con fecha 22 de abril de 2024, el Consejo de Administración, a propuesta del Presidente Ejecutivo, con el objetivo de poder actuar con absoluta independencia y neutralidad y evitar cualquier conflicto de interés ligado al resultado de cualquier potencial oferta sobre las acciones de Naturgy, aprobó la modificación del plan de incentivo variable a largo plazo (ILP) del Presidente Ejecutivo. A través de esta modificación se retornó al esquema de retribución original previsto en su contrato de febrero de 2018 y en la Política de remuneraciones aprobada por la Junta General de Accionistas en junio de 2018.

El esquema modificado quedó ligado a objetivos del Plan Estratégico, dejando de ser un plan basado en acciones. No obstante, se mantenían condiciones relevantes del plan anterior como el supuesto de pérdida del incentivo, la duración y vencimiento del plan y la cláusula de claw back. Asimismo, se estableció que, bajo el plan modificado, el Presidente no podía percibir más de lo que se hubiera podido percibir bajo el esquema anterior ILP.

Con fecha 18 de febrero 2025, el Consejo de Administración de Naturgy aprobó el Plan Estratégico 2025-2027, acordando por ello, el vencimiento anticipado del plan de incentivo variable a largo plazo. Asimismo, el Consejo de Administración, siguiendo la propuesta de la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo, decidió que se liquidase en efectivo el valor del excedente del vehículo societario generado de acuerdo con las condiciones establecidas inicialmente, en lugar de la entrega de acciones.

Tras la aprobación del vencimiento anticipado del plan de incentivo variable a largo plazo, se ha registrado de forma anticipada la consolidación de los derechos a la fecha de liquidación por lo que se ha registrado en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias intermedia a 30 de junio de 2025, en el epígrafe “Gastos de Personal”, un importe de 2 millones de euros (1 millón de euros en el primer semestre de 2024,) con abono al epígrafe de “Otros instrumentos de patrimonio neto” del Balance intermedio.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas celebrada el 25 de marzo de 2025 ratificó el acuerdo del Consejo de Administración adoptado en su sesión del 22 de abril de 2024 en virtud del cual se modifica el sistema de remuneración variable a largo plazo del Presidente Ejecutivo, conforme a lo indicado anteriormente.

Tras la aprobación de las modificaciones anteriores del plan de incentivo variable a largo plazo por el Consejo de Administración y la ratificación de la Junta General de Accionistas, se ha procedido al reconocimiento del pasivo total del compromiso devengado entre 2018 y 2025 al valor razonable a la fecha de liquidación como una reclasificación del patrimonio neto y, posteriormente, al pago a los veintitrés directivos beneficiarios. La liquidación correspondiente al periodo de siete años comprendido entre 2018 y 2025 ha supuesto un importe anual de 9.584 miles de euros.

Acciones propias

Los movimientos habidos durante los seis primeros meses del ejercicio 2025 y en el ejercicio 2024 con acciones propias de la Sociedad han sido los siguientes:

	Número de acciones	Importe en millones de euros	% Capital
A 1 de enero de 2024	240.000	6	—
A 30 de junio de 2024	240.000	6	—
A 31 de diciembre de 2024	240.000	6	—
Adquisición de acciones a Naturgy Alfa Investments, S.A.U.	8.639.595	200	0,9
Oferta pública de adquisición	88.000.000	2.332	9,1
A 30 de junio de 2025	96.879.595	2.538	10,0

Periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025

A la fecha de la publicación del anuncio previo de la oferta pública de adquisición (14 de marzo de 2025), Naturgy Alfa Investments, S.A.U., filial íntegramente participada por la Sociedad de forma indirecta, era titular de 8.639.595 acciones de Naturgy Energy Group, S.A.

El Consejo de Administración del 25 de marzo de 2025 adoptó por unanimidad, entre otros, el acuerdo por el cual Naturgy Energy Group, S.A. adquiriría las 8.639.595 acciones de la Sociedad pertenecientes a Naturgy Alfa Investments, S.A.U. a un precio de 26,50 euros, en relación con la terminación anticipada del plan de incentivo variable a largo plazo, acordada por el Consejo de administración de la Sociedad en su reunión de 18 de febrero de 2025 (Ver apartado “Remuneraciones basadas en acciones”, incorporado en esta Nota). Con fecha 14 de mayo de 2025, la Sociedad ejecutó esta adquisición, registrándose las acciones adquiridas al coste inicial para Naturgy, ajustando la diferencia en Otros instrumentos de Patrimonio.

Con fecha 25 de marzo de 2025, la Junta General Ordinaria de Accionistas de Naturgy Energy Group, S.A., acordó aprobar la formulación de una oferta pública, voluntaria y parcial de adquisición sobre un máximo de 88.000.000 de sus propias acciones, representativas del 9,08% del capital social y dirigida a todos los accionistas de Naturgy.

La oferta no fue dirigida sobre las 8.879.595 acciones propias que la Sociedad tenía en autocartera antes de su lanzamiento, representativas del 0,92% de su capital social, que han sido inmovilizadas para impedir su transmisión, en el marco de la misma. En consecuencia, la oferta se dirigió a los titulares de las 960.734.206 acciones de Naturgy, representativas del 99,08% del capital social, y a la adquisición del número máximo de acciones indicado anteriormente.

La oferta se formuló como una compraventa de acciones con una contraprestación de 26,50 euros por acción, previéndose abonar íntegramente en efectivo.

Los términos establecidos en la oferta fueron idénticos para la totalidad de las acciones de Naturgy a las que se dirigía la oferta, siendo esta voluntaria y con un precio fijado libremente por Naturgy de conformidad con lo previsto en el artículo 13.5 del Real Decreto 1066/2007, sin que esté sujeto a las reglas sobre precio equitativo del artículo 9 del Real Decreto 1066/2007.

Los accionistas titulares de acciones representativas de más del 10% del capital de Naturgy Energy Group S.A.: Critería Caixa, S.A.U. (Fundación Bancaria Caixa d'Estalvis i Pensions de Barcelona); Rioja Acquisition S.à r.l. (CVC Capital Partners PLC); GIP III Canary 1, S.à r.l. (BlackRock, Inc.) y; Global InfraCo O (2), S.à r.l. (IFM Global Infrastructure Fund), se comprometieron a aceptar la oferta con la totalidad de sus acciones.

Dado que la oferta se formuló respecto de un número de acciones representativo del 9,08% del capital social de Naturgy, inferior al 84,97% del capital social respecto del cual se han recibido compromisos de aceptación, se preveía que el número total de valores incluidos en las declaraciones de aceptación excedería el número de acciones a las que se dirige la oferta. En consecuencia, se contempló la aplicación del mecanismo de distribución y prorrateo previsto en el artículo 38.1 del Real Decreto 1066/2007.

La oferta se enmarca en el Plan Estratégico 2025-2027, uno de cuyos pilares fundamentales es el restablecimiento de unos niveles adecuados de capital flotante (free float), y tiene como propósito primordial que Naturgy adquiera acciones propias en autocartera para que, cuando se considere razonable, posible y conveniente de acuerdo con las condiciones de mercado existentes en cada momento, dichas acciones puedan ser objeto de colocación ordenada por la Sociedad, total o parcialmente, en una o varias veces, por el procedimiento y en los términos y condiciones (incluido precio de colocación) que el Consejo de Administración de Naturgy considere más adecuados, acrecentando el capital flotante (free float) y avanzando en el objetivo de retornar a los principales índices bursátiles, en especial, los de la familia MSCI.

La expectativa de Naturgy es poder colocar las acciones adquiridas en la oferta, así como las restantes acciones actualmente en autocartera de la Sociedad, durante el periodo de duración del Plan Estratégico 2025-2027.

El acuerdo de la Junta General de Accionistas aprobado el 25 de marzo de 2025 no contempla la amortización de las acciones adquiridas y, teniendo en cuenta la intención recogida en el Plan Estratégico 2025-2027 de aumentar el capital flotante (free-float), el Consejo de Administración, con fecha 6 de mayo de 2025, se ha comprometido a no proponer a la Junta General de Accionistas la amortización de las acciones adquiridas durante dicho período.

La oferta no consistió en una oferta de exclusión de las reguladas en los artículos 65 de la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMVSI) y 10 del Real Decreto 1066/2007, ni en una oferta pública de adquisición por reducción de capital mediante adquisición de acciones propias de las reguladas en el artículo 12 del Real Decreto 1066/2007.

El periodo de aceptación transcurrió entre el 30 de mayo y el 13 de junio de 2025. Tras la conclusión del mismo, el número de acciones finalmente adquiridas en el marco de la oferta ascendió a 88 millones, lo cual ha supuesto un desembolso en efectivo de 2.332 millones de euros.

A 30 de junio de 2025, el número total de acciones en autocartera de Naturgy asciende a 96.879.595.

Asimismo, la Junta General de Accionistas del 25 de marzo de 2025 autorizó al Consejo de Administración para que, en un plazo no superior a los cinco años, pueda adquirir a título oneroso, en una o varias veces, acciones de la Sociedad que estén totalmente desembolsadas, sin que nunca el valor nominal de las acciones adquiridas directa o indirectamente, sumándose al de las que ya posean la Sociedad y sus filiales supere el 10% del capital suscrito, o cualquier otro que legalmente se establezca. El precio o valor de contraprestación no podrá ser inferior al valor nominal de las acciones ni superar en un 20 % el valor de su cotización en la última sesión de Bolsa anterior a la operación, y ello sin perjuicio de la autorización expresa para formular la oferta pública de adquisición sobre las acciones de la Sociedad a un precio de 26,5 euros por acción.

Tras la liquidación de la oferta, Naturgy posee un porcentaje de acciones propias próximo al límite máximo de autocartera previsto en la Ley de Sociedades de Capital, por lo que, hasta la colocación de las acciones indicadas anteriormente, únicamente podrá adquirir 81.785 acciones propias dentro de los límites establecidos por la Ley de Sociedades de Capital y con la autorización conferida al efecto por la Junta General de Accionistas de la Sociedad.

Ejercicio 2024

Durante el primer semestre del ejercicio 2024, no se produjeron movimientos con acciones propias.

Dividendos

A continuación, se detallan los pagos de dividendos efectuados durante los primeros seis meses de los ejercicios 2025 y 2024:

	30.06.2025			30.06.2024		
	% sobre Nominal	Euros por acción	Importe	% sobre Nominal	Euros por acción	Importe
Acciones ordinarias	60 %	0,60	582	40 %	0,40	388
Resto de acciones (sin voto, rescatables, etc.)	—	—	—	—	—	—
Dividendos totales pagados	60 %	0,60	582	40 %	0,40	388
a) Dividendos con cargo a resultados o remanente	60 %	0,60	582	40 %	0,40	388

A 30 de junio de 2025

Con fecha 18 de febrero 2025, el Consejo de Administración aprobó la propuesta que elevó a la Junta General de Accionistas, de distribución del beneficio neto de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2024 y del remanente de ejercicios anteriores, que es la siguiente:

BASE DE REPARTO

Resultado.....	1.057
Remanente.....	2.446
Base de reparto.....	3.503

DISTRIBUCIÓN:

A DIVIDENDO: cantidad, cuyo importe bruto agregado será igual a la suma de las siguientes cantidades (el “Dividendo”):

i. 969 millones euros (“el Dividendo a Cuenta Total”), correspondientes a los dos dividendos a cuenta del ejercicio 2024 abonados por Naturgy Energy Group,S.A., equivalentes conjuntamente a 1,00 euro por acción por el número de acciones que no tenían la condición de autocartera directa en las fechas correspondientes según fue aprobado por el Consejo de Administración conforme a los estados contables provisionales formulados y de acuerdo con los requisitos legales exigidos, que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dichos dividendos a cuenta del resultado correspondientes al ejercicio 2024 y,

ii. La cantidad que resulte de multiplicar 0,60 euros por acción por el número de acciones que no tengan la condición de autocartera directa en la fecha en que se determinen los titulares inscritos con derecho a percibir el dividendo complementario (el “Dividendo complementario”).

De dicho Dividendo, ya se ha abonado la cantidad de 969 millones euros los días 1 de agosto y 6 de noviembre de 2024. El abono del Dividendo Complementario se efectuará en la cantidad por acción indicada más arriba a través de las entidades participantes en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (Iberclear). El citado dividendo se hará efectivo a los accionistas el día 9 de abril de 2025.

Se faculta al efecto al Consejo de Administración, con expresa facultad de sustitución en el consejero o consejeros que estime pertinente, para que pueda realizar todas las actuaciones necesarias o convenientes para llevar a cabo el reparto y, en particular, con carácter indicativo y no limitativo, designar a la entidad que deba actuar como agente de pago.

A REMANENTE: Importe determinable que resultará de restar a la Base de reparto el importe destinado a Dividendo.

TOTAL DISTRIBUIDO 3.503

Esta propuesta de aplicación del resultado y del remanente de ejercicios anteriores formulada por el Consejo de Administración para su aprobación por la Junta General de Accionistas incluía el pago complementario de 0,60 euros por cada acción con derecho a percibirlo y que se encontrase en circulación en la fecha de propuesta de pago, el 9 de abril de 2025.

Finalmente, la Junta General de Accionistas celebrada el 25 de marzo de 2025 aprobó el dividendo complementario de 0,60 euros por acción, para aquellas acciones que no tenían la condición de autocartera directa en la fecha en que se llevó a cabo el reparto y que ha sido pagado íntegramente en efectivo el 9 de abril de 2025.

Tras la liquidación del dividendo complementario, el importe destinado a Remanente ha ascendido a 1.952 millones de euros.

El Consejo de Administración de Naturgy Energy Group, S.A. aprueba, en su reunión del 22 de julio de 2025, distribuir un dividendo a cuenta con cargo a los resultados del ejercicio 2025 de 0,60 euros por acción en circulación, pagadero a partir del 30 de julio de 2025. Tal como se acordó por el Consejo de Administración el 18 de febrero de 2025, el importe del dividendo por acción incluye 0,06 euros correspondientes al dividendo que habrían percibido las acciones que tienen la condición de autocartera en la fecha del reparto.

La Sociedad cuenta, a la fecha de aprobación del dividendo a cuenta, con la liquidez necesaria para proceder a su pago de acuerdo con lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital. El estado contable de liquidez provisional a 30 de junio de 2025, de mantenerse el número de acciones propias existentes a la fecha de aprobación, formulado por los Administradores el 22 de julio de 2025, es el siguiente:

Resultado después de impuestos		1.229
Reservas a dotar		—
Cantidad máxima distribuible		1.229
Previsión de pago del dividendo a cuenta		524
Liquidez de tesorería	1.864	
Líneas de crédito no dispuestas	5.251	
Liquidez total		7.115

A 30 de junio de 2024

Con fecha 26 de febrero 2024, el Consejo de Administración aprobó la propuesta que elevó a la Junta General de Accionistas de distribución del beneficio neto de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2023 y del remanente de ejercicios anteriores, que figuraba en la Nota 11 de la memoria de las Cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2023.

Esta propuesta de aplicación del resultado y del remanente de ejercicios anteriores formulada por el Consejo de Administración para su aprobación por la Junta General de Accionistas incluía el pago complementario de 0,40 euros por cada acción con derecho a percibirlo y que se encontrase en circulación en la fecha de propuesta de pago, el 9 de abril de 2024.

Finalmente, la Junta General de Accionistas celebrada el 2 de abril de 2024 aprobó el dividendo complementario de 0,40 euros por acción, para aquellas acciones que no tuviesen la condición de autocartera directa en la fecha en que se llevó a cabo el reparto y que fue pagado íntegramente en efectivo el 9 de abril de 2024.

Tras la liquidación del dividendo complementario, el importe destinado a Remanente ascendió a 2.446 millones de euros.

Nota 8. Provisiones

El detalle de las provisiones a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	A 30.06.2025	A 31.12.2024
Provisiones por obligaciones con el personal	186	203
Otras provisiones	100	93
Provisiones no corrientes	286	296

El epígrafe de “Provisiones por obligaciones con el personal” recoge las provisiones por “Pensiones y otras obligaciones similares” así como “Otras obligaciones con el personal” detalladas en la Nota 12 de las Cuentas anuales del ejercicio 2024.

En relación con las “Otras obligaciones con el personal”, junto con la aprobación del Plan Estratégico 2021-2025 en marzo 2022, se aprobó la extensión temporal del plan de incentivos a largo plazo que había sido implementado con el Plan Estratégico 2018-2022 para los directivos de Naturgy no incluidos en el plan mencionado en la Nota 7. La modificación del plan extendía el plazo del mismo hasta el 31 de diciembre de 2025, para determinados beneficiarios en activo, con el fin de que contribuya a la consecución del Plan estratégico 2021-2025.

Al igual que lo ocurrido para el plan de incentivos descrito en la Nota 7, con fecha 18 de febrero de 2025, el Consejo de Administración de Naturgy aprobó la finalización anticipada de este plan de incentivos. La liquidación a favor de este segundo grupo de directivos, y también correspondiente al periodo de siete años comprendido entre 2018 y 2025, ha supuesto para la Sociedad un importe anual de 2.825 miles de euros. Este importe ha sido cubierto por las provisiones registradas tal efecto.

Por otra parte, la Junta General de Accionistas celebrada el 25 de marzo de 2025, autorizó al Consejo de Administración para establecer un nuevo esquema de remuneración variable plurianual único y que está dirigido a todos los directivos de Naturgy, referenciado al rendimiento anual obtenido por un accionista.

Dicho esquema tendrá una duración ordinaria de tres años comenzando el 1 de enero de 2025, tomará como valor de referencia el rendimiento anual obtenido por un accionista, considerando un valor inicial de las acciones y, como valor final, el precio de cotización medio ponderado de los 90 días naturales anteriores a la finalización del incentivo, considerando además de dicho diferencial, los dividendos pagados al accionista durante el tiempo de duración del incentivo.

Este nuevo esquema de remuneración variable plurianual genera derechos económicos cuya cuantía permanece contingente hasta la finalización del periodo del plan, por lo que no podrá confirmarse su cantidad definitiva hasta el 31 de diciembre de 2027. Asumiendo como probable un grado de cumplimiento del 100% de las condiciones establecidas, el importe devengado en Naturgy Energy Group, S.A. durante el primer semestre de 2025 ascendería a 4,8 millones de euros, de los cuales 3,4 millones corresponderían a la Alta Dirección.

En el epígrafe “Otras provisiones no corrientes” se incluyen principalmente las provisiones constituidas para hacer frente a obligaciones derivadas de reclamaciones fiscales.

Nota 9. Pasivos financieros

El detalle de los pasivos financieros, excluyendo “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, clasificados por naturaleza y categoría es el siguiente:

A 30.06.2025	Coste amortizado	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	5.530	—	5.530
Derivados	—	5	5
Otros pasivos financieros	1	—	1
Pasivos financieros no corrientes	5.531	5	5.536
Deudas con entidades de crédito	117	—	117
Derivados	—	10	10
Otros pasivos financieros	3	—	3
Pasivos financieros corrientes	120	10	130
Total	5.651	15	5.666

A 31.12.2024	Coste amortizado	Derivados de cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	5.342	—	5.342
Derivados	—	6	6
Otros pasivos financieros	1	—	1
Pasivos financieros no corrientes	5.343	6	5.349
Deudas con entidades de crédito	131	—	131
Derivados	—	2	2
Acreedores por arrendamiento financiero	1	—	1
Pasivos financieros corrientes	132	2	134
Total	5.475	8	5.483

La clasificación de los pasivos financieros registrados a valor razonable a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024, es la siguiente:

Pasivos financieros	A 30.06.2025				A 31.12.2024			
	Nivel 1 (precio cotización en mercados activos)	Nivel 2 (variables observables)	Nivel 3 (variables no observables)	Total	Nivel 1 (precio cotización en mercados activos)	Nivel 2 (variables observables)	Nivel 3 (variables no observables)	Total
Derivados de cobertura	—	15	—	15	—	8	—	8
Total	—	15	—	15	—	8	—	8

El valor contable y el valor razonable de la deuda financiera no corriente es el siguiente:

	Valor contable		Valor razonable	
	A 30.06.2025	A 31.12.2024	A 30.06.2025	A 31.12.2024
Deuda financiera con entidades de crédito, derivados y otros pasivos financieros	5.536	5.349	5.569	5.418

El valor razonable de deudas con tipos de interés fijos se estima sobre la base de los flujos de caja descontados sobre los plazos restantes de dicha deuda. Los tipos de descuento se determinan sobre los tipos de mercado disponibles a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 sobre deuda financiera con características de vencimiento y crédito similares. Estas valoraciones están basadas en la cotización de instrumentos financieros similares en un mercado activo o en datos observables de un mercado activo (Nivel 2).

El movimiento de los pasivos financieros es el siguiente:

	Deuda con entidades de crédito	Derivados	Acreedores por arrendamiento financiero	Otros pasivos financieros	Total
Saldo a 1.01.2024	2.547	—	—	1	2.548
Aumentos	1.478	2	2	—	1.482
Disminución	(119)	—	—	—	(119)
Saldo a 30.06.2024	3.906	2	2	1	3.911
Aumentos	1.632	6	(1)	—	1.637
Disminución	(65)	—	—	—	(65)
Saldo a 31.12.2024	5.473	8	1	1	5.483
Aumentos	351	8	—	7	366
Disminución	(177)	(1)	(1)	(4)	(183)
Saldo a 30.06.2025	5.647	15	—	4	5.666

La deuda financiera ha soportado durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025 un tipo de interés efectivo medio del 3,18% (3,51% para el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024) incluyendo los instrumentos derivados asignados a cada transacción.

A 30 de junio de 2025 se incluye en deudas con entidades de crédito un importe de 26 millones de euros de intereses pendientes de pago (28 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

La mayor parte de la deuda financiera viva incluye una cláusula relativa al cambio de control, ya sea por adquisición de más del 50% de las acciones con voto o por obtener el derecho a nombrar la mayoría de los miembros del Consejo de Naturgy Energy Group, S.A. Dichas cláusulas están sujetas a condiciones adicionales, de modo que su activación depende de la simultaneidad de algunos de los siguientes eventos: la reducción importante de la calificación crediticia o rating provocada por el cambio de control, o la pérdida del grado de inversión por las agencias calificadoras; la incapacidad de cumplir las obligaciones financieras del contrato; un perjuicio material para el acreedor, o un cambio material adverso en la solvencia. Estas cláusulas suponen el reembolso de la deuda dispuesta si bien suelen contar con un plazo mayor al concedido en los supuestos de resolución anticipada.

A la fecha de formulación de estos Estados Financieros Intermedios, la Sociedad no se encuentra en situación de incumplimiento de sus obligaciones financieras o de cualquier tipo de obligación que pudiera dar lugar a una situación de vencimiento anticipado de sus compromisos financieros.

A continuación, se describen los instrumentos de financiación más relevantes:

Financiación Institucional

La Sociedad mantiene varios préstamos con el Instituto de Crédito Oficial (ICO) formalizadas en distintos instrumentos con vencimiento máximo en 2034 por importe total de 390 millones de euros (400 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Adicionalmente, por lo que se refiere a la deuda financiera con entidades de crédito institucionales, el Banco Europeo de Inversiones (BEI) mantiene otorgada financiación a la Sociedad a 30 de junio de 2025 por importe de 2.030 millones de euros con vencimientos entre el 2025 y el 2044 (2.064 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

Otras deudas con entidades de crédito

A 30 de junio 2025 las deudas con entidades de crédito no institucional ascienden a 3.227 millones de euros (3.009 millones de euros a 31 de diciembre de 2024).

La Sociedad continúa trabajando en reforzar su perfil financiero; en esta línea, se han realizado operaciones de financiación con entidades de crédito por importe de 1.485 millones de euros por refinanciación de líneas de crédito y préstamos en España en 2025 (3.075 millones de euros en 2024), y que incluyen básicamente:

2025

- Refinanciación de líneas de crédito por importe agregado de 735 millones de euros y préstamos por importe de 750 millones de euros.

2024

- Refinanciación de líneas de crédito por importe agregado de 1.900 millones de euros y préstamos por importe de 1.175 millones de euros.

Naturgy tiene además un perfil de vencimiento de la deuda y una posición de balance cómodos, así como flexibilidad en las inversiones y gastos operativos para transitar por el escenario económico actual.

Del total de deudas con entidades de crédito, 931 millones de euros (952 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) están sujetos al cumplimiento de determinadas ratios financieras.

Financiación ligada a criterios ASG

La financiación ligada a los indicadores ASG corresponde a líneas de crédito en España, cuyo coste está vinculado al menos a uno de los indicadores ASG adjuntos:

- Emisiones GEI directas: reducción de la media trianual (Mt CO₂/GWh)
- Intensidad en CO₂ de la generación eléctrica: reducción de la media trianual (tCO₂/GWh)
- Consumo de agua: reducción de la media trianual (hm³)
- Mujeres en puestos directivos (%)

El ajuste en el coste de la deuda está vinculado al nivel de cumplimiento de las métricas anteriores y su variación respecto a los indicadores del año anterior.

Dicha financiación asciende a un importe de 3.680 millones de euros (3.723 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), de los cuales 3.580 millones de euros son líneas de crédito que no han sido dispuestas, por lo que el impacto del grado de cumplimiento de estos indicadores en el coste financiero no tiene un efecto significativo.

Adicionalmente, las condiciones de dicha financiación no ponen de manifiesto la existencia de un derivado implícito que deba ser separado.

Nota 10. Deudas con empresas del grupo y asociadas

El detalle por vencimientos de las deudas con empresas del grupo es el siguiente:

Vencimiento	A 30.06.2025	A 31.12.2024
2025	—	4.268
2026	4.908	716
2027	512	1.379
2028	821	816
2029	1.194	1.194
2030 y posteriores	2.091	1.100
Total	9.526	9.473

A 30 de junio de 2025, las deudas con empresas del grupo corresponden principalmente a las deudas registradas a coste amortizado por las emisiones realizadas por Naturgy Finance Iberia, S.A.U. del programa European Medium Term Notes (EMTN) a medio plazo y del programa Euro Commercial Paper (ECP). A 31 de diciembre de 2024 no había deudas por emisiones de programa ECP.

Asimismo, también recoge la deuda con Naturgy Finance Iberia, S.A.U. por las obligaciones perpetuas subordinadas por importe de 331 millones de euros (500 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), la deuda con Unión Fenosa Preferentes, S.A. por la deuda de las participaciones preferentes por importe de 110 millones de euros (110 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) y la deuda por el préstamo constituido a corto plazo con la sociedad Naturgy LNG Marketing, LTD por importe de 431 millones de euros.

Se incluyen también como deudas con empresas del grupo, los intereses devengados pendientes de vencimiento por 55 millones de euros (72 millones de euros en 2024) y los saldos con empresas del grupo correspondientes a los saldos de “cash pooling” por importe de 3.421 millones de euros, devengando un tipo de interés del 2,464% (2.876 millones de euros en 2024, devengando un tipo de interés del 3,762%), así como saldos con empresas del grupo relativos a la tributación consolidada del impuesto de sociedades por 111 millones de euros (120 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) y otros saldos menores con sucursales por 2 millones de euros. A 31 de diciembre de 2024 incluía también los saldos con empresas del grupo relativos a la tributación de IVA consolidado por 21 millones de euros.

El detalle de las Deudas con empresas del grupo por las deudas procedentes de las emisiones de bonos, es el siguiente:

A 30 de junio de 2025							
Programa/Sociedad	País	Año formalización	Moneda	Límite Programa	Nominal Dispuesto	Disponibile	Emisiones año
Programa Euro Commercial Paper (ECP)							
Naturgy Finance Iberia, S.A.U.	España	2010	Euros	1.000	301	699	339
Programa European Medium Term Notes (EMTN)							
Naturgy Finance Iberia, S.A.U.	España	1999	Euros	12.000	4.819	7.181	1.000
(*) Con fecha 28 de mayo de 2024 la sociedad Naturgy Finance Iberia, S.A.U. queda inscrita con su nueva denominación social (anteriormente Naturgy Finance BV) así como el traslado de su domicilio social y fiscal de Holanda a España.							
A 31 de diciembre de 2024							
Programa/Sociedad	País	Año formalización	Moneda	Límite Programa	Nominal Dispuesto	Disponibile	Emisiones año
Programa Euro Commercial Paper (ECP)							
Naturgy Finance Iberia, S.A.U.	España	2010	Euros	1.000	—	1.000	—
Programa European Medium Term Notes (EMTN)							
Naturgy Finance Iberia, S.A.U.	España	1999	Euros	12.000	5.851	6.149	1.000

Los bonos emitidos, en volumen de 4.819 millones de euros (5.851 millones de euros a 31 de diciembre de 2024), como es habitual en el Euromercado, serían susceptibles de vencimiento anticipado siempre que se produjera un cambio de control que provocara una caída superior a dos escalones o dos “full notches” en al menos dos de las tres calificaciones que tuviera y todas las calificaciones cayesen por debajo de “investment grade” y siempre que la Agencia Calificadora expresase que la reducción de la calificación crediticia viene motivada por el cambio de control.

Los principales movimientos durante los seis primeros meses del ejercicio 2025 y 2024 son:

30 de junio de 2025

En mayo de 2025 Naturgy Finance Iberia, S.A.U. ha realizado dos emisiones de bonos bajo su programa EMTN por valor de 500 millones de euros cada una con vencimiento a 6 y 10 años y un cupón de 3,375% y 3,875%, respectivamente. Estos recursos se destinaron a una oferta de recompra de bonos por un importe de 831 millones de euros de obligaciones con vencimientos entre 2026 y 2027, así como a la recompra de parte de las obligaciones perpetuas subordinadas por importe de 169 millones de euros. Esta operación ha supuesto un impacto positivo en la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad por importe de 11 millones de euros registrado en el epígrafe de "Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros de empresas del grupo y asociadas" por la deuda vinculada con Naturgy Finance Iberia, S.A.U.

Asimismo, durante el 2025 han llegado a vencimiento bonos por importe total de 1.201 millones de euros y cupón medio de 1,04%.

Durante el primer semestre de 2025, se han realizado emisiones bajo el programa de Euro Commercial Paper (ECP) por importe de 339 millones de euros, habiendo 301 millones de euros dispuestos a 30 de junio de 2025 (a 31 de diciembre de 2024 no había emisiones vivas).

30 de junio de 2024

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2024, no se habían realizado emisiones bajo el programa de EMTN.

Asimismo, durante el 2024 llegaron a vencimiento bonos por importe total de 1.154 millones de euros y cupón medio de 1,75%.

Durante el 2024, no se habían realizado emisiones bajo el programa de Euro Commercial Paper (ECP), no habiendo emisiones vivas de dicho programa a 30 de junio de 2024.

No existen diferencias significativas entre los valores contables y los valores razonables de las Deudas con empresas del grupo y asociadas.

Nota 11. Importe neto de la cifra de negocios

El desglose del importe neto de la cifra de negocio es el siguiente:

	30.06.2025	30.06.2024
Ventas de gas natural y otros	1	4
Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio en empresas del grupo y asociadas	1.183	774
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros de empresas del grupo y asociadas	231	251
Total	1.415	1.029
	30.06.2025	30.06.2024
Mercado interior	1.410	1.015
Mercado exterior:	5	14
- Unión Europea	2	14
- Resto de países	3	—
Total	1.415	1.029

La actividad de ventas de gas se realiza básicamente en el mercado nacional y corresponde a la actividad de venta de gas a otras compañías de Naturgy.

El detalle de los dividendos procedentes de empresas del grupo es el siguiente:

	30.06.2025	30.06.2024
Gas Natural Comercializadora, S.A.	570	100
Naturgy Iberia, S.A.U.	235	121
Naturgy Distribución Latinoamérica S.A.	229	156
Global Power Generation, S.A.	73	—
Holding Negocios Electricidad, S.A.	45	—
Naturgy Infraestructuras EMEA, S.L.	13	21
Naturgy Generación Térmica, S.L.U.	11	26
Naturgy Finance Iberia, S.A.U.	5	3
La Propagadora del Gas, S.A.	1	—
Naturgy Engineering, S.L	1	—
Naturgy Capital Markets, S.A.	—	1
Naturgy Aprovisionamientos, S.A.	—	205
Naturgy Ciclos Combinados, S.L.U.	—	141
Total	1.183	774

Nota 12. Plantilla

El número medio de empleados de la Sociedad es el siguiente:

	30.06.2025	30.06.2024
Hombres	159	146
Mujeres	193	171
Total	352	317

Nota 13. Información de las operaciones con partes vinculadas

A los efectos de información de este apartado, se consideran partes vinculadas las siguientes:

- Los accionistas significativos de Naturgy, entendiéndose por tales los que posean directa o indirectamente participaciones iguales o superiores al 5%, así como los accionistas que, sin ser significativos, hayan ejercido la facultad de proponer la designación de algún miembro del Consejo de Administración.

Atendiendo a esta definición, los accionistas significativos de Naturgy a 30 de junio de 2025 son:

- Fundación Bancaria Caixa d’Estalvis i Pensions de Barcelona, “la Caixa”, participación a través de Criteria Caixa S.A.U. (Criteria)
- BlackRock Inc., principalmente a través de GIP III Canary 1, S.à.r.l. (BlackRock)
- CVC Capital Partners PLC, a través de Rioja Acquisitions, S.à.r.l. (CVC)
- IFM Global Infrastructure Fund, a través de Global InfraCo O (2), S.à.r.l. (IFM)
- Los administradores y personal directivo/Alta dirección de la Sociedad y su familia cercana. El término “administrador” significa un miembro del Consejo de Administración y el término “personal directivo” significa el Presidente Ejecutivo, en relación con sus funciones ejecutivas y las personas con funciones de alta dirección con dependencia directa del Consejo de Administración, de sus Comisiones o del Presidente Ejecutivo. Las operaciones realizadas con administradores y personal directivo/Alta dirección se detallan en la Nota 14.
- Las operaciones realizadas entre sociedades de Naturgy forman parte del tráfico habitual y se han cerrado en condiciones de mercado.

Los importes agregados de operaciones con accionistas significativos son los siguientes (en miles de euros):

A 30.06.2025					
Gastos e ingresos (en miles de euros)	Accionistas significativos				Administradores y Personal Directivo
	Criteria	CVC	BlackRock	IFM	
Total gastos	—	—	—	—	—
Total ingresos	—	—	—	—	—

Otras transacciones (en miles de euros)	Criteria	CVC	BlackRock (2)	IFM	Administradores y Personal Directivo
Compra de activos materiales, intangibles y otros (3)	704.865	546.759	544.798	446.245	—
Dividendos y otros beneficios distribuidos (1)	155.376	120.515	120.083	98.353	—

(1) Los dividendos recibidos por los Administradores y la Alta dirección (Nota 13) durante el primer semestre del ejercicio 2025 han sido de 111 miles de euros.

(2) Dividendos recibidos a través de la participación de GIP III Canary 1, S.à.r.l.

(3) Venta de acciones de Naturgy Energy Group, S.A. (Notas 1 y 7)

A 30.06.2024					
Gastos e ingresos (en miles de euros)	Accionistas significativos				Administradores y Personal Directivo
	Criteria	CVC	GIP	IFM	
Total gastos	—	—	—	—	—
Total ingresos	—	—	—	—	—

Otras transacciones (en miles de euros)	Criteria	CVC	GIP	IFM	Administradores y Personal Directivo
Dividendos y otros beneficios distribuidos (1)	103.584	80.343	80.055	58.242	—

(1) Los dividendos recibidos por los Administradores y la Alta dirección (Nota 13) durante el primer semestre del ejercicio 2024 fueron de 73 miles de euros.

Nota 14. Información sobre miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección

Retribuciones a los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección

El importe devengado por los miembros del Consejo de Administración de Naturgy Energy Group, S.A., por su pertenencia al Consejo de Administración y a las distintas Comisiones del mismo ha ascendido a 2.204 miles de euros a 30 de junio de 2025 (1.868 miles de euros a 30 de junio de 2024).

A 30 de junio de 2025 el Consejo de Administración está formado por 15 miembros (12 miembros a 30 de junio de 2024), la Comisión de Auditoría y Control por 5 miembros (5 miembros a 30 de junio de 2024), la Comisión de Nombramientos, Retribuciones y Gobierno Corporativo por 5 miembros (5 miembros a 30 de junio de 2024) y la Comisión de Sostenibilidad por 4 miembros (4 miembros a 30 de junio de 2024).

Los miembros del Consejo de Administración de Naturgy Energy Group, S.A., excluyendo al Presidente Ejecutivo, no han percibido remuneración en concepto de participación en beneficios o primas, ni indemnizaciones, ni tienen concedidos créditos ni anticipos. Tampoco han recibido acciones ni opciones sobre acciones durante el periodo, ni han ejercido opciones ni tienen opciones pendientes de ejercitar.

Los miembros del Consejo de Administración se encuentran cubiertos con la misma póliza de responsabilidad civil que asegura a todos los administradores y personal directivo de Naturgy. A 30 de junio de 2025, el importe de la prima satisfecha por Naturgy Energy Group, S.A. ha ascendido a 240 miles de euros (279 miles de euros a 30 de junio de 2024).

A los efectos exclusivos de la información contenida en este apartado se considera Alta Dirección al Presidente Ejecutivo, en relación con sus funciones ejecutivas, a los directivos con dependencia directa del Consejo de Administración, de sus Comisiones o del Presidente Ejecutivo.

Como consecuencia del criterio establecido en el párrafo anterior, a 30 de junio de 2025, 17 personas conforman este colectivo (17 personas a 30 de junio de 2024).

Los importes devengados por la Alta Dirección en concepto de retribución fija, retribución variable y otros conceptos han ascendido a 7.079 miles de euros a 30 de junio de 2025 (6.868 miles de euros a 30 de junio de 2024).

Adicionalmente, con fecha 18 de febrero de 2025, el Consejo de Administración de Naturgy acordó el vencimiento anticipado del plan de incentivo variable a largo plazo que se explica en las notas 7 y 8 de estos Estados financieros intermedios resumidos. La liquidación de este plan, correspondiente al periodo de siete años comprendido entre 2018 y 2025 y aplicable a los miembros de la Alta Dirección, ha supuesto un importe anual de 7.539 miles de euros.

Asimismo, el Consejo de Administración aprobó un nuevo esquema de remuneración variable plurianual correspondiente al periodo 2025-2027, para el conjunto de los directivos de Naturgy, incluidos los miembros de la Alta Dirección, que se desglosa en la Nota 8.

Las aportaciones a planes de pensiones y seguros colectivos, junto con las primas satisfechas por seguros de vida, han ascendido a 1.025 miles de euros a 30 de junio de 2025 (956 miles de euros a 30 de junio de 2024).

Operaciones con miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección

Los miembros del Consejo de Administración y de la Alta Dirección no han llevado a cabo operaciones vinculadas ajenas al tráfico ordinario o que no se hayan realizado en condiciones normales de mercado con Naturgy Energy Group, S.A. o con las sociedades del grupo.

Nota 15. Pasivos contingentes por litigios y arbitrajes

A continuación, se indican los principales cambios producidos y/o actualizaciones de provisiones durante los primeros seis meses de 2025 en relación con la situación descrita en el apartado de Pasivos contingentes por litigios y arbitrajes de la Nota 27 “Compromisos y pasivos contingentes” de las Cuentas anuales del ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2024:

Actas en disconformidad por retenciones

Con fecha 7 de julio de 2023 se firmaron actas en disconformidad por el concepto retenciones a cuenta del impuesto sobre la renta de no residentes para el periodo 2018-2020 por importe de 192 millones de euros, incluyendo intereses, contra las que se han presentado reclamación económica administrativa ante el Tribunal Económico Administrativo Central. A 30 de junio de 2025, no se considera probable que el riesgo que se pone de manifiesto en ellas acabe materializándose.

Interrupción del suministro eléctrico en España

Con fecha 28 de abril de 2025 se produjo una interrupción del suministro eléctrico en la península cuyas causas están aún en fase de análisis por parte de las autoridades competentes. El restablecimiento del servicio se realizó de forma progresiva a lo largo del mismo día y el principio del día siguiente. En dicho contexto, diversos operadores del sector, entre ellos Naturgy, han sido objeto de requerimientos informativos y se han recibido reclamaciones por importes no materiales por parte de terceros afectados.

Naturgy no ha sido identificada como agente causante del suceso ni ha recibido, hasta la fecha de formulación de estos estados financieros resumidos, comunicación alguna por parte de los organismos reguladores al respecto. Por ello, no se ha reconocido responsabilidad en relación con dichas reclamaciones, no se han producido desembolsos vinculados a las mismas, ni se estima que se produzcan en el futuro. Naturgy está evaluando los gastos que se le han ocasionado por dicha interrupción para reclamarlos cuando se conozca la causa de la misma.

En consecuencia, Naturgy considera que, en base a la información disponible en este momento, no concurren elementos objetivos que justifiquen el reconocimiento contable de provisiones por este concepto a 30 de junio de 2025.

Nota 16. Acontecimientos posteriores al 30 de junio de 2025

Con fecha 22 de julio de 2025, el Consejo de Administración de Naturgy ha aprobado la propuesta de distribución de un dividendo a cuenta con cargo a resultados del ejercicio 2025, tal y como se describe en la Nota 7.

A excepción de estos hechos, no se han producido acontecimientos posteriores significativos al cierre.

Estados Financieros Intermedios resumidos de Naturgy Energy Group, S.A.

Junio 2025

INFORME DE GESTIÓN



Informe de gestión correspondiente a los Estados Financieros Intermedios Resumidos al 30 de junio de 2025

Índice

1.	Evolución principales magnitudes	2
2.	Hechos significativos del primer semestre	2
3.	Principales riesgos y oportunidades	3
4.	Acciones propias	5
5.	Hechos posteriores	5

1. Evolución de las principales magnitudes

Naturgy Energy Group, S.A. es una sociedad holding, en la que la actividad ordinaria más relevante corresponde a la administración y gestión de las participaciones en distintas sociedades filiales. En consecuencia, sus resultados provienen fundamentalmente de dividendos e ingresos devengados procedentes de la financiación concedida a sociedades del grupo Naturgy.

Las principales magnitudes de Naturgy Energy Group, S.A. y su evolución a 30 de junio de 2025 y a 31 de diciembre de 2024 son:

	30.06.2025	31.12.2024	%
Importe neto de la cifra de negocios (*)	1.415	1.029	37,5 %
Resultado de explotación (*)	1.423	1.043	36,4 %
Resultado del periodo (*)	1.229	873	40,8 %
Fondos Propios	15.797	17.684	(10,7)%
Patrimonio neto	15.810	17.704	(10,7)%
Deuda financiera	5.666	5.483	3,3 %

(*) Información comparativa a 30 de junio de 2024

(1) Según la definición de Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR) utilizadas, la Deuda financiera corresponde a la suma de los epígrafes del Balance "Deuda financiera a largo plazo" (5.536 millones de euros a 30 de junio de 2025 y 5.349 millones de euros a 31 de diciembre de 2024) y "Deuda financiera a corto plazo" (130 millones de euros a 30 de junio de 2025 y 134 millones de euros a 31 de diciembre de 2024). La relevancia de uso se corresponde con la medida de endeudamiento de la Sociedad, que incluye conceptos corrientes y no corrientes. Es un indicador ampliamente utilizado en los mercados de capitales para comparar distintas empresas.

2. Hechos significativos del primer semestre

Básicamente la evolución del resultado del primer semestre del ejercicio 2025 y 2024 se explica por los ingresos devengados en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo.

El importe neto de la cifra de negocios en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2025, asciende a 1.415 millones de euros, de los cuales 1 millón de euros corresponde a ventas de gas, 1.183 millones de euros a dividendos recibidos de las empresas del grupo y asociadas y 231 millones de euros por la financiación a empresas del grupo Naturgy (1.029 millones de euros a 30 de junio de 2024, los cuales 4 millones de euros correspondieron a ventas de gas, 774 millones de euros a dividendos recibidos de las empresas del grupo y asociadas, y 251 millones de euros por la financiación a empresas del grupo Naturgy).

A 30 de junio de 2025, el aumento del Importe de la cifra de negocios respecto al mismo periodo del ejercicio anterior en 386 millones de euros es el efecto neto de:

- Las ventas han disminuido en 3 millones de euros básicamente el decremento de ventas de gas natural destinado al mercado Europa a través de otras sociedades del grupo.
- Aumento de 409 millones de euros en los dividendos recibidos de las filiales en el semestre, principalmente de las sociedades Gas Natural Comercializadora, S.A., Naturgy Iberia, S.A., Naturgy Distribución Latinoamérica, S.A., Global Power Generation, S.A., Holding Negocios de Electricidad, S.A, Naturgy Infraestructuras EMEA, S.L., Naturgy Generación Térmica, S.L.U., y Naturgy Finance Iberia, S.A.U.
- Disminución de 20 millones de euros por ingresos financieros procedentes de financiación a filiales.

Los aprovisionamientos del ejercicio suponen 2 millones de euros (4 millones de euros en 30 de junio de 2024) asociados fundamentalmente al aprovisionamiento de gas, disminuyendo 2 millones de euros en línea con las ventas.

Otros ingresos de explotación por 57 millones de euros, los gastos de personal por 27 millones de euros, los gastos de explotación por 74 millones de euros, las amortizaciones por 11 millones de euros y la reversión de la dotación de deterioro de participaciones en empresas del grupo y asociadas por 65 millones de euros, llevan al resultado de explotación del periodo a situarse en 1.423 millones de euros, aumentando en 380 millones de euros respecto al mismo periodo del año anterior.

A 30 de junio de 2024, otros ingresos de explotación por 57 millones de euros, los gastos de personal por 36 millones de euros, los gastos de explotación por 52 millones de euros, las amortizaciones por 8 millones de euros y la reversión del deterioro de participaciones en empresas del grupo y asociadas por 58 millones de euros, así como el resultado negativo por enajenación de participaciones en empresas del grupo por 1 millones de euros, llevaron al resultado de explotación del periodo a situarse en 1.043 millones de euros.

El resultado financiero ha sido negativo en 172 millones de euros (173 millones de euros en el mismo periodo de 2024).

El beneficio antes de impuestos asciende a 1.251 millones de euros y el impuesto de sociedades asciende a 22 millones de euros de menor gasto, lo que deja el resultado neto del periodo en 1.229 millones de euros, frente a los 873 millones de euros del mismo periodo del ejercicio anterior.

3. Principales riesgos y oportunidades

La información desglosada a continuación se refiere al grupo consolidado de Naturgy (en adelante Naturgy), si bien los principales riesgos y oportunidades de la Sociedad se encuentran debidamente detallados en la Nota 4 de los Estados Financieros Intermedios resumidos de la Sociedad.

Durante el primer semestre de 2025 Naturgy ha seguido el mismo Modelo de gestión de riesgos descrito en el apartado 4. Principales riesgos, oportunidades e incertidumbres, del Informe de gestión consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

Naturgy ha definido, en su Mapa Corporativo de Riesgos, cinco tipologías de riesgos:

1. **Económicos:** mercado (*commodity*, tipo de cambio, volumen, margen/precio), regulatorio y jurídico.
2. **Financieros:** crédito, tipo de interés, fiscal, liquidez, rating y de provisiones y garantías.
3. **Operativos:** operacional asegurable, *security*, continuidad de negocio y gestión de crisis, fraude, ciberseguridad, protección de datos, medioambiente y biodiversidad y de seguridad y salud.
4. **Reputacionales / Sostenibilidad:** reputación y ASG, *compliance*, satisfacción del cliente y cambio climático.
5. **Estratégicos:** asociados al perfil del *portfolio* de negocios del Grupo, que incluye, la exposición a *commodity* en el largo plazo, el capital empleado por geografía y el perfil de riesgo de los negocios.

Los principales riesgos de carácter Económico y Financiero se desarrollan en las notas 13 y 26 de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025. El riesgo de Cambio Climático se desarrolla en la nota 2.5.b de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025. Por último, los principales riesgos Operativos y Reputacionales/Sostenibilidad se desarrollan a lo largo del Estado de Información no financiera consolidado e Informe sobre sostenibilidad del ejercicio anual finalizado a 31 de diciembre de 2024.

El Plan Estratégico de Naturgy 2025-2027, aprobado por el Consejo de Administración el 18 de febrero de 2025, contempla la obtención de un flujo de caja resiliente y un balance sólido, que faciliten la ejecución del plan de inversiones del Grupo y aseguren una rentabilidad atractiva y sostenible para sus accionistas.

Esta estrategia se guía por los siguientes principios clave:

- Excelencia operativa
- Disciplina financiera y rentabilidad
- Retribución del accionista y liquidez

En Naturgy, la transición energética es considerada como una oportunidad para transformar el negocio impulsando la descarbonización que permita el crecimiento sostenible, la seguridad energética y la competitividad de precios. En este contexto y, en base al Plan Estratégico 2025-2027, las principales oportunidades con las que Naturgy cuenta son:

- **Modelo industrial integrado con presencia en toda la cadena de valor:** con potencial de crecimiento y sólidos marcos regulatorios que permitan maximizar la rentabilidad.
- **Posición Multi-energía:** Presencia en electricidad y gas, como fuente clave de transición energética.
- **Generación Renovable:** incremento de la capacidad de generación renovable alineado con la transición energética global, combinado con hibridaciones y repotenciones de parques eólicos en operación y baterías complementarias a plantas fotovoltaicas.
- **Operación y crecimiento en Redes:** seguir mejorando la calidad de la red y la garantía de suministro energético con la integración de las energías renovables para satisfacer una mayor demanda de electricidad.
- **Liderar el desarrollo en Gases Renovables:** con el desarrollo y adquisición de proyectos de innovación en gas renovable, alianzas y asociaciones para acelerar la descarbonización y consolidar el papel del gas en la transición energética.
- **El gas** es el componente esencial para garantizar la seguridad de suministro, la flexibilidad y piedra angular de la transición energética.

Alineado con estas oportunidades, existen incertidumbres de naturaleza transversal, como el contexto macroeconómico y exposición geopolítica, que se materializan e impactan en muchos de los riesgos gestionados por Naturgy.

Durante el primer semestre de 2025, los conflictos bélicos en Ucrania y Oriente Próximo han continuado siendo una fuente de inestabilidad geopolítica y económica a nivel global.

El conflicto entre Ucrania y Rusia, iniciado en febrero de 2022, se ha mantenido sin avances sustanciales hacia una solución negociada y con una situación de desgaste prolongado para ambas partes.

El entorno energético ha mostrado cierta estabilidad relativa gracias a los elevados niveles de almacenamiento, la diversificación de fuentes de suministro y una demanda moderada.

En este contexto, como parte de su cartera diversificada, Naturgy mantiene vigente su contrato de aprovisionamiento de gas a largo plazo de origen ruso, suscrito en 2013 con un consorcio internacional conformado por Novatek (50,1%), TotalEnergies (20%), CNPC (20%) y Silk Road Fund (9,9%). Este contrato, tiene cláusulas take-or-pay que cubre todo su periodo de vigencia. Desde el inicio del conflicto, Naturgy ha recibido los volúmenes estrictamente establecidos en el contrato. En el primer semestre de 2025, el volumen de este contrato ha supuesto el 17% del aprovisionamiento global de Naturgy (similar en 2024).

Con fecha 6 de mayo de 2025, la Comisión Europea presentó una hoja de ruta para eliminar por completo las importaciones de energía procedente de Rusia (gas, petróleo y nuclear) antes de finales de 2027. El 17 de junio de 2025, esta hoja de ruta se ha empezado a desarrollar con la propuesta de un reglamento que establece medidas vinculantes para todos los estados miembros (véase Anexo II de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025).

En este nuevo marco regulatorio, algunas empresas energéticas, entre ellas Naturgy, podrán verse afectadas por la aplicación de las nuevas restricciones, especialmente en lo relativo a los contratos de suministro a largo plazo firmados en un contexto anterior al conflicto.

Naturgy no tiene contrapartes afectadas por las sanciones ya aprobadas, ni en las ahora propuestas. Tampoco tiene participaciones en sociedades que operen en Rusia o Bielorrusia o inversiones en estos países, ni saldos de efectivo u otros activos líquidos equivalentes indisponibles como consecuencia de las medidas y sanciones mencionadas.

En cuanto al conflicto en Oriente Próximo, tras la tregua alcanzada a finales de enero de 2025 entre Israel y los grupos armados palestinos en la Franja de Gaza y tras varios intercambios de rehenes, se ha reactivado el enfrentamiento entre las partes. Por otra parte, el 13 de junio, Israel llevó a cabo un ataque a gran escala contra Irán, lo que desencadenó una respuesta militar por parte de este país. El 22 de junio, Estados Unidos se incorporó a la ofensiva con bombardeos sobre objetivos estratégicos en territorio iraní, y el 24 de junio se anunció un alto el fuego de todas las partes. Aunque el conflicto no ha tenido un impacto directo significativo en el suministro energético global, ha contribuido a mantener elevada la prima de riesgo geopolítico en los mercados internacionales.

Durante el primer semestre de 2025, Naturgy ha acordado la finalización de los servicios de operación y mantenimiento de los ciclos combinados de gas de Ramat Gavriel y Alan Tavor que se prestan desde 2019, a través de sus filiales Spanish Israeli Operation and Maintenance Company Ltd. A la fecha de formulación de estos Estados financieros intermedios resumidos consolidados, está pendiente de cierre la terminación efectiva del contrato. En el primer semestre de 2025, esta sociedad registró un resultado bruto de explotación inferior a 1 millón de euros.

Siendo este un escenario en constante evolución y resultando difícil predecir en qué medida y durante cuánto tiempo seguirán afectando estos conflictos, Naturgy realiza un seguimiento constante de las variables macroeconómicas y de negocio para disponer en tiempo real de la mejor estimación de los potenciales impactos, tomando también en consideración las diversas recomendaciones de los órganos de supervisión nacionales y supranacionales en la materia.

Además, en 2025 la entrada de la nueva administración en Estados Unidos presidida por Donald Trump ha supuesto importantes novedades legislativas durante los primeros meses del año, así como un giro en la política energética del país orientada a la protección de la generación convencional y la relajación en los compromisos del país en la lucha contra el cambio climático. Las medidas adoptadas hasta el momento afectan principalmente a las políticas arancelarias y de incentivos fiscales.

La evolución del marco normativo se describe en detalle en el Anexo II de los Estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2025.

4. Acciones propias

Los movimientos habidos durante los seis primeros meses del ejercicio 2025 y en el ejercicio 2024 con acciones propias de la Sociedad se detallan en la Nota 7 de los Estados Financieros intermedios resumidos.

5. Hechos posteriores

Los hechos posteriores al 30 de junio de 2025 se describen en la Nota 16 de los Estados Financieros Intermedios resumidos al 30 de junio de 2025.

NATURGY ENERGY GROUP, S.A.

Formulación del Informe Financiero Semestral de NATURGY ENERGY GROUP, S.A. correspondiente al primer semestre del ejercicio 2025, realizada por el Consejo de Administración de NATURGY ENERGY GROUP, S.A., en su sesión de 22 de julio de 2025.

D. Francisco Reynés Massanet
Presidente Ejecutivo

D. Ramón Adell Ramón
Consejero

D. Martin Catchpole
Consejero

Dña. Lucy Chadwick
Consejera

D. Javier De Jaime Guijarro
Consejero

Dña. Isabel Estapé Tous
Consejera

Dña. María Isabel Gabarró Miquel
Consejera

Dña. Helena Herrero Starkie
Consejera Coordinadora

Dña. Marta Martínez Alonso
Consejera

D. Rajaram Rao
Consejero

D. Pedro Sainz de Baranda Riva
Consejero

D. Claudi Santiago Ponsa
Consejero

D. Jaime Siles Fernández-Palacios
Consejero

D. José Antonio Torre De Silva López de Letona
Consejero

D. Nicolás Villén Jiménez
Consejero

NATURGY ENERGY GROUP, S.A.

Formulación del Informe Financiero Semestral de NATURGY ENERGY GROUP, S.A. correspondiente al primer semestre del ejercicio 2025, realizada por el Consejo de Administración de NATURGY ENERGY GROUP, S.A., en su sesión de 22 de julio de 2025.

D. Francisco Reynés Massanet
Presidente Ejecutivo

D. Ramón Adell Ramón
Consejero

D. Martin Catchpole
Consejero

Dña. Lucy Chadwick
Consejera

D. Javier De Jaime Gujarro
Consejero

Dña. Isabel Estapé Tous
Consejera

Dña. María Isabel Gabarró Miquel
Consejera

Dña. Helena Herrero Starkie
Consejera Coordinadora

Dña. Marta Martínez Alonso
Consejera

D. Rajaram Rao
Consejero

D. Pedro Sainz de Baranda Riva
Consejero

D. Claudi Santiago Ponsa
Consejero

D. Jaime Siles Fernández-Palacios
Consejero

D. José Antonio Torre De Silva López de Letona
Consejero

D. Nicolás Villén Jiménez
Consejero